جامعة احمد دراية ادرار.

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

قسم علوم التجارية.

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر.

ميدان علوم اقتصادية تسيير وعلوم تجارية.

شعبة:علوم تجارية.

تخصص:مالية المؤسسة.

الموضوع:

اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية

دراسة حالة مؤسسة حليب ادرار(2014-2016).

إعداد الطالبة:

براح سعدية.

إشراف الدكتور:

بن مسعود محمد.

نوقشت وأجيزت علنيا بتاريخ 12ماي 2018.

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د.محمد بلوافي	أستاذ محاضر"أ"	ادرار	رئيسا
د.محمد بن مسعود	أستاذ محاضر"أ"	ادرار	مشرفا
د.حسنة أقاسم	أستاذ محاضر"أ"	ادرار	ممتحنا

الموسم الجامعي

2018- 2017

بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وعرفان

اللهم لك الحمد والشكر كما ينبغي لجلالي وجهك وعظيم سلطانك كما أنعمت على من نعم لا تعد ولا تحصى...وعلى نعمة توفيقه لي لا تمام هذا البحث قال تعالى:﴿ رَبِّ أَوْزِعْنِىٓ أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ ٱلَّتِىٓ أَنْعَمْتَ عَلَىَّ وَعَلَىٰ وَٰلِدَىَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَٰلِحًا تَرْضَىٰهُ وَأَدْخِلْنِى بِرَحْمَتِكَ فِى عِبَادِكَ ٱلصَّٰلِحِينَ ﴿١٩﴾ ﴾.سورة النمل الاية 19.

حفظا للجميل وتقدير الامتنان، أتوجه بجزيل الشكر وأسمى عبارات التقدير والاحترام للأستاذ المشرف بن مسعود محمد على توجيهاته ونصائحه المتواصلة وحرصه على إنجاز هذا البحث ، أسال الله أن يجعله ممن قال فيهم: ﴿مِّنَ ٱلْمُؤْمِنِينَ رِجَالٌ صَدَقُوا۟ مَا عَٰهَدُوا۟ ٱللَّهَ عَلَيْهِ﴾سورة الأحزاب الاية 23.

ووفاء وتقديرا واعترافا بالمعاونة التي قدمها كل من: الأستاذ بوعزة عبد القادر ،والأستاذ موسى عبد النور.

كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر لأعضاء اللجنة المناقشة على ما سوف يقدمونه من توجيهات وإثراء هذا العمل.

شكر خاص للوالدين والإخوة على مساندتهم و تشجيعهم.

شكر خاص إلى مدير مؤسسة حليب ادرار.

بسم الله الرحمن الرحيم

(قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون)

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل ألا بشكرك ولا يطيب النهار ألا بطاعتك ...ولا تطيب اللحظات ألا بذكرك....ولا تطيب الاخرة ألا بعفوك...ولا تطيب الجنة ألا برؤيتك

"الله جل جلاله"

الي من بلغ الرسالة وادي الامانة ...ونصح الامة...الي نبي الرحمة ونورالعالمين

"سيدنا محمد صلي الله عليه وسلم"

إلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان و التفاني إلى رمز الحب وبلسم الشفاء...إلى القلب الناصع بالبياض...إلى بسمة الحياة وسر الوجود.

امي الحبيبة

الى من كلله الله بالهيبة والوقار...الى من علمني العطاء بدون انتظار ...الى من احمل اسمه بكل افتخار... الى من كلت انامله ليقدم لنا لحظة سعادة ...الى من حصد الاشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم ...الى القلب الكبير

ارجو من الله ان يمد في عمرك لترى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماتك نجوم اهتدى بها اليوم وفي الغد والى الابد...

ولدي العزيز

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي حفظهم الله **هشام، عدنان، محمد لمين ووليد**

إلى شموع متقدة تنير ظلمة حياتي ..إلى من بوجودهن اكتسب قوة ومحبة لا حدود لها إلى من عرفت معهن معنى الحياة **فاطمة، أسماء، دعاء** إلى أبناء أختي **بلقيس وغانم.**

إلى رفيق دربي في هذه الحياة ..إلى من أرى التفاؤل بعينيه والسعادة في ضحكته ..في نهاية مشواري أريد إن أشكرك على مواقفك النبيلة إلى من تطلعت لنجاحي بنظرات الأمل.

البار صالح وعمي الغالي أحمد.

إلى كل من له الفضل في توجيهي وتعليمي،أساتذتي من الابتدائي إلى الجامعي وخاصة إلى الأستاذ **بن مسعود محمد.**

إلى صديقاتي ورفيقات دربي إلى زملاء الدفعة.

إلى من وسعهم صدري ولم تسعهم هذه السطور إليهم جميعا أهدي بحثي المتواضع

قائمة المحتويات

المحتويات	الصفحة
البسملة	
الإهداء	
شكر وعرفان	

فهرس المحتويات I

قائمة الأشكال و الجداول III

قائمة الملاحق و المختصرات IV

مقدمة أ

الفصل الأول:التمويل والسياسة التمويلية.

تمهيد 08

المبحث الأول: نظرة حول التمويل والسياسة التمويلية. 09

المطلب الأول: ماهية السياسة التمويلية 09

المطلب الثاني: مفهوم التمويل – أهميته ووظائفه 10

المطلب الثالث: أنواع ,مصادر ومخاطر تمويل المؤسسة. 13

المبحث الثاني: خصائص ومحددات الاختيار بين مصادر التمويل والعوامل المؤثرة في قرار التمويل 20

المطلب الأول: خصائص مصادر التمويل 20

المطلب الثاني: محددات الاختيار بين مصادر التمويل 21

المطلب الثالث:العوامل المؤثرة في قرار التمويل 21

المبحث الثالث: نظرة عن المرد ودية ،مقاييسها،مكوناتها،متطلباتها 22

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول المرد ودية 22

المطلب الثاني : أهداف وخصائص المرد ودية 23

المطلب الثالث:أنواع ومتطلبات المرد ودية 24

خلاصة الفصل الأول 27

الفصل الثاني: المشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها

تمهيد 29

المبحث الأول:أساسيات حول المشاريع الاستثمارية 30

المطلب الأول:المشروع الاستثماري وأنواعه 30

المطلب الثاني: خصائص، أهداف، أهمية المشاريع الاستثمارية 35

المطلب الثالث:مقومات، أسباب ومراحل نشأة المشاريع الاستثمارية 37

المبحث الثاني:دراسة جدوى واختيار المشروع الأمثل 39

المطلب الأول:دراسة جدوى الاقتصادية والفنية 39

المطلب الثاني :دراسة جدوى البيئية 46

المطلب الثالث:المفاضلة بين المشاريع واختيار المشروع الأمثل 48

المبحث الثالث:الدراسة المالية للمشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها 49

المطلب الأول:التحليل المالي بواسطة التوازنات المالية 49

المطلب الثاني :التحليل المالي بواسطة النسب المالية 51

المطلب الثالث:المعايير المستعملة لتقييم المشاريع الاستثمارية 54

خاتمة الفصل الثاني 57

الفصل الثالث: دراسة حالة سياسة التمويل لمؤسسة الحليب بادرار(2014-2016).

تمهيد 59

المبحث الأول:تقديم عام للمؤسسة. 60

المطلب الأول:تعريف بالمؤسسة وأهدافها. 60

المطلب الثاني:شرح الهيكل التنظيمي لمؤسسة حليب ادرار 61

المبحث الثاني:سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة 63

المطلب الأول:تقديم النتائج,تحليلها ومناقشتها 63

المطلب الثاني : تحليل وضعية مؤسسة حليب ادرار من خلال أهم المؤشرات والنسب المالية. 65

المبحث الثالث:اثر سياسة التمويل علي المرد ودية 69

المطلب الأول:سياسة التمويل. 69

المطلب الثاني: المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار. 72

المطلب الثالث:اثر سياسة التمويل على المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار. 73

خاتمة الفصل الثالث 75

خاتمة. 77

قائمة المراجع 79

الملاحق

ملخص الدراسة بالغتين

قائمة الجداول والأشكال

الملاحق والمختصرات

قائمة الأشكال

رقم الشكل	اسم الشكل	الصفحة
01	أهم المصادر الخارجية للتمويل	14
02	مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية	43
03	الهيكل التنظيمي لمؤسسة حليب ادرار	61
04	تطور الهيكل المالي لمؤسسة حليب ادرار 2016/2014	71

05	نسبة المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال سنة 2016/2014	72

قائمة الجداول

رقم الجدول	اسم الجدول	الصفحة
01	الميزانية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016).	63
02	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016).	64
03	عناصر التوازنات المالية لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016)	65
04	النسب المالية لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016)	66
05	نسب السيولة المالية لمؤسسة حليب ادرار للفترة (2014-2016)	67
06	عناصر الخصوم لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016)	69
07	الهيكل المالي للمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016)	70
08	المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016).	72
09	سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة للفترة(2014-2016).	73

قائمة الملاحق

رقم الملحق	اسم الملحق	الصفحة
01	الميزانية المالية لسنة 2014	1
02	الميزانية المالية لسنة 2015	2
03	الميزانية المالية لسنة 2016	3

قائمة المختصرات

الاختصار	معناه
د ط	دون طبعة
د ت	دون تاريخ
د د	دون دار نشر
ج 2	الجزء 2
ج14	الجزء 14
FR	Capital de travail
BFR	Besoin en fonds de roulement
T	Trésorerie
FR	Fonds permanents
AI	Immobilisations
AC	Actifs actuels
VD	Valeurs prêtes
DCT	Dette à court terme
BD	Passif du Trésor

المقدمة

مقدمة:

تعتبر المشاريع الاستثمارية محرك التنمية في أي اقتصاد، ولما كانت هذ ه المشاريع الاستثمارية هي عبارة عن التضحية بمنفعة حالية للحصول على منفعة اكبر في المستقبل أو البحث في تحقيق الربح في الآجال القريبة، كان لابد من القيام بدراسة دقيقة ومفضلة لجدوى هذا المشاريع، لتفادي المخاطر وندرة الموارد و استغلالها بشكل امثل، واستخدام أدوات التحليل المالي من نسب ومؤشرات، إضافتا إلى استخدام المعايير من مثل معدل العائد المحاسبي ومعدل العائد الداخلي.

بالإضافة إلى ذلك تحتاج المشاريع الاستثمارية إلى التمويل لتغطية كافة المصارف وشراء المعدات والآلات والتجهيزات، وتعتبر عملية إيجاد الأموال من الوظائف المهمة في مختلف المؤسسات والمشاريع، بالنظر لأهمية التمويل في الحياة الاقتصادية، فهو الذي يمد القطاع الاقتصادي بمختلف وحداته ومؤسساته بالأموال اللازمة للقيام بعملية الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية.

فعند مزاولة المؤسسة لأي نشاط اقتصادي فإنه يتولد عنه احتياجات تمويلية تلجأ إلى تغطيتها بالبحث عن مصادر التمويل الملائمة سواء من مصادر داخلية أو خارجية, ولكن الصعوبة التي تواجه المسير ليست البحث عن مصادر التمويل في حد ذاتها والتي تعتبر من مهام الوظيفة المالية، بقدر ما تكمن المشكلة في طريقة تحديد سياسة التمويل التي يتبعها للحصول على الأموال، و المزج بين مختلف مصادر التمويل التي تتميز بالتنوع والتعدد وفي بعض الأحيان بالتعقيد.

الإشكالية الرئيسية:

من خلال ما سبق تنبثق إشكالية هذا البحث من خلال طرح السؤال الرئيسي التالي:

ما اثر سياسة التمويل على مرد ودية مؤسسة حليب ادرار؟

الأسئلة الفرعية: من خلال الإشكالية الرئيسية تتفرع التساؤلات التالية:

-ماذا نقصد بعملية التمويل وما أهميتها؟

-ماذا نقصد بالمشاريع الاستثمارية؟ولما نقوم بدراسة جدواها؟

-هل لسياسة التمويل المتبعة من طرف مؤسسة حليب ادرار اثر على مرد ودية هذه المؤسسة ؟

فرضيات البحث:

للإجابة عن الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية اعتمدنا على مجموعة من الفرضيات كإجابة مبدئية وهي بمثابة منطلقات أساسية والمتمثلة فيما يلي:

-تعتبر عملية التمويل ضرورية لاستمرار نشاط المؤسسة من اجل تنفيذ الخطط والأهداف المراد تحقيقها.

-تعد دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية احد الركائز الأساسية لضمان نجاح هذه المشاريع.

-تؤثر سياسة التمويل المطبقة من طرف مؤسسة حليب ادرار ايجابيا على مرد ودية هذه المؤسسة.

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال النظرة المتزايدة للمشاريع الاستثمارية من جهة وكيفية تمويلها من جهة أخرى.

أهمية البحث من مصادر التمويل التي تضمن للمشروع الاستمرارية والنجاح.

أهداف الدراسة:

إلقاء الضوء على المشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها.

دراسة أساليب التمويل

الربط بين الجانب النظري والتطبيقي فيما يخص سياسة تمويل المشاريع الاستثمارية.

دوافع اختيار الموضوع:

الرغبة الشخصية في تناول هذا الموضوع لأنه يدخل ضمن تخصص مالية المؤسسة.

قلة الدراسات التي تناولت لب الموضوع بشكل عام.

محاولة فتح آفاق جديدة للأبحاث اللاحقة لمن أراد التوسع.

أثراء مكتبة الكلية بهذا الموضوع.

حدود الدراسة:

للإجابة عن إشكالية البحث والتوصل إلى نتائج دقيقة حصرنا الدراسة ضمن حدود مكانية وزمنية وذلك على نحو التالي:

حدود مكانية: فقد تم اختيار مؤسسة حليب ادرار كنموذج باعتبارها مرت بمرحلة البحث عن مصادر التمويل والمزج فيما بينها لتمويل احتياجاتها.

حدود الزمنية: فقد تمت الدراسة الحالية في شهر فيفري2018، وكانت تغطي الدراسة الحالية الفترة الزمنية 2014-2016 وذلك بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة عينة الدراسة خلال تلك الفترة.

المنهج المتبع:

للإجابة عن الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية واختبار صحة الفرضيات إضافة إلى تحقيق الأهداف المرجوة منه فقد حاولنا استخدام المنهج الأكثر اعتمادا في الدراسات المالية والاقتصادية وتحليل مختلف أبعاد وجوانب الموضوع نقوم بإتباع المنهج الوصفي التحليلي المتوافق مع الدراسة النظرية لأنه ملائم لتقرير الحقائق وفهم عناصر الموضوع، بينما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة فيما يتعلق بالجانب التطبيقي من اجل إسقاط الدراسة على واقع المشاريع الاستثمارية، والمنهج التاريخي لعرض الدراسات السابقة.

الدراسات السابقة:

1 - **دراسة يوسف قريشي(2005):** أطروحة دكتوراه بعنوان "سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"- دراسة ميدانية- في العلوم الاقتصادية.[1]

حيث حاول الباحث من خلال هذه الدراسة استخلاص الخصائص المحددة لسياسة التمويل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية، وقد تمت الدراسة علي عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص بالجنوب الشرقي بلغ حجمها 128مؤسسة خلال الفترة 2001-2003 وقد خلص الباحث أن أهم العوامل المفسرة لسياسة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص هي:

معدل المرد ودية، حجم المؤسسة، مرد ودية المؤسسة، مستوى الضمانات، معدل نمو المؤسسة وطبيعة القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة، كما أظهرت الدراسة أن كل من نظرية الوكالة، دورة حياة والالتقاط التدريجي لمصادر التمويل تحتل أهمية بالغة في تفسير اختيارات التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

2 - **دراسة :زياد جلال الدماغ(2006):** مذكرة ماجستير بعنوان"إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية"- دراسة تطبيقية علي المصارف الإسلامية الفلسطينية- في المحاسبة والتمويل الجامعة الإسلامية-غزة.[2]

تهدف الدراسة إلي تقديم مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية الفلسطينية، حيث اشتملت عينة البحث علي موظفين التمويل العاملين في المصارف الإسلامية الثلاثة العاملة في فلسطين وفروعها البالغ عددها 17فرعاوالمسجلة لدى سلطة النقد الفلسطينية.

وقد اعتمد الباحث علي استبيان وتم توزيع 112استبيان على مسئولين التمويل والمدراء العاملون في تلك المصارف وتم إرجاع 90استبيان أي بنسبة 80%.

3 - **دراسة زغود تبر(2009):**مذكرة ماجستير بعنوان:"محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام والخاص في الجزائر,جامعة قاصدي مرباح.[3]

---

[1] يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"- دراسة ميدانية- في العلوم الاقتصادية أطروحة دكتوراه، 2005

[2] زياد الدماغ، إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية- دراسة تطبيقية علي المصارف الإسلامية الفلسطينية- مذكرة ماجستير ،في المحاسبة والتمويل الجامعة الإسلامية-غزة2006.

[3] **زغود تبر**، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام والخاص في الجزائر, مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح 2009.

وقد خلصت الدراسة إن كل من المتغيرات:معدل المرد ودية الاقتصادية، معدل النمو، حجم المؤسسة، مستوى الضمانات، تكلفة الاستدانة، مستوى المخاطر التشغيلية وطبيعة القطاع تلعب دورا جوهريا في تفسير سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية.

كما تشير النتائج إن نظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل(نظرية التمويل التسلسلي)لها قدرة كبيرة في تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

تشمل الدراسة الحالية عينة من المؤسسات الاقتصادية التابعة للقطاع الخاص إضافة إلى عينة من المؤسسات الاقتصادية التابعة للقطاع العام وكانت الدراسة خلال 5سنوات (2003-2007).

4 - **دراسة أسامة إسماعيل يوسف عبد الرحمن البشير(2014)**:مذكرة ماجستير بعنوان"سياسات التمويل الأصغر ودورها في الحد من نسبة الفقر"- دراسة حالة مصرف السلام السودان 2013-2014.[4]

تهدف الدراسة لتعريف بدور تطبيق سياسات التمويل الأصغر في الحد من نسبة الفقر تتمثل مشكلة البحث في فحص مدى فعالية تطبيق سياسات التمويل الأصغر في المصارف السودانية ومدى تأثيرها في تخفيض نسبة الفقر في البلاد إضافة لفحص العلاقة بين تطبيق سياسات التمويل الأصغر ومدى مساهمتها في خلق فرص عمل جديدة وتخفيف حدة الفقر,فحص العلاقة بين تطبيق سياسات التمويل الأصغر ومدى مساهمتها في خلق فرص عمل جديدة وتخفيف حدة الفقر وأخيرا قياس تطبيق سياسات التمويل الأصغر ومدى نجاحها في زيادة حجم الفئات المستهدفة وتخفيف حدة الفقر.

تفترض الدراسة أن هناك علاقة بين سياسات التمويل الأصغر فيما يتعلق بحجم وكفاية التمويل وتخفيف حدة الفقر. وعلاقة بين تطبيق سياسات التمويل الأصغر والمساهمة في خلق فرص عمل جديدة وتخفيف حدة الفقر.

من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة :إن سياسات التمويل الأصغر إتاحة فرص عمل جديدة مما أدى لتحسين أوضاع الأسر التي استفادة من خدمة التمويل الأصغر كما أنها ساعدت على تمليك المشاريع وتقديم الدعم اللازم لانتشارها ونمائها.غير أن الضمانات المطلوبة لمنح التمويل الأصغر لا يمكن جمعها بسهولة وتشكل عائق في سبيل الحصول على التمويل في الوقت المناسب والمستهدف.

5 - **دراسة محمد بوشوشة(2016)**:أطروحة دكتوراه بعنوان "تأثير السياسات التمويلية علي أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية"-دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية-تتمثل إشكالية البحث في معرفة السياسات التمويلية المتاحة للمؤسسة الاقتصادية، وكيف تؤثر هذه السياسات على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

---

[4] **أسامة إسماعيل يوسف عبد الرحمن البشير** ، سياسات التمويل الأصغر ودورها في الحد من نسبة الفقر- دراسة حالة مصرف السلام السودان 2013-2014.،مذكرة ماجستير ،جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا 2014.

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح مختلف سياسات التمويل التي يمكن أن تعتمدها المؤسسة الاقتصادية من اجل تمويل نشاطها الاستثماري والاستغلالي، فوظيفة التمويل في المؤسسة هي وظيفة محورية باعتبارها تضمن استمرار وتطور المؤسسة، حيث تتعدد السياسات المتاحة أمام المؤسسة لتمويل نشاطها، أن هذا التعدد في مصادر التمويل يتأتي من تطور المحيط المالي للمؤسسة بما يوفره من تعدد لمصادر تمويله، أن تعدد مصادر التمويل وتنوعها أمام المؤسسة يؤدي إلى ضرورة اختيار المزيج التمويلي المناسب الذي يحقق أهداف المؤسسة المالية، إن هذا المزيج التمويلي الذي يتم اختياره يشكل ما يسمى بالهيكل المالي للمؤسسة، حيث أن عملية اختيار الهيكل للمؤسسة يعد في الواقع أمر صعب التحقيق وذلك نظرا لتعدد مصادر التمويل واختلاف الشروط الخاصة بكل نوع من مصادر التمويل وكذلك لتأثير طبيعة الهيكل المالي الذي تم اختياره على الوضع المالي للمؤسسة.

تم الاعتماد في هذه الدراسة علي عينة من المؤسسات الجزائرية، حيث تم دراسة كيفية تمويل المؤسسات لنفسها خلال الفترة الممتدة من 2010-2013 وذلك بهدف إعطاء تحليل دينامكي بدل التحليل الساكن المعتمد على معطيات سنة مالية واحدة وتم الاعتماد على وسيلة مهمة في التحليل المالي من اجل تحديد طرق تمويل المؤسسة والمتمثلة في جدول التمويل والذي يوضح مختلف الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة خلال السنة، ويبين كذلك طرق التمويل التي تم الاعتماد عليها لتمويل هذه الاستثمارات ثم يتم دراسة الهيكل المالي لمؤسسات الدراسة للفترة المذكورة سابقا ودراسة وتحليل تطورات هذا الهيكل خلال فترة الدراسة وذلك من خلال دراسة تطور التوليفة المتمثلة في الأموال الخاصة والديون وهي توليفة مكونة للهيكل المالي لأي مؤسسة اقتصادية.[5]

تقسيمات البحث:

إن محاولة الإجابة عن الإشكالية واختبار صحة الفرضيات المطروحة تم عبر فصلين نظريين وفصل تطبيقي تسبقهم مقدمة تتضمن مختلف المحاور الأساسية لموضوع البحث وإشكاليته وتنتهي بخاتمة تتضمن النتائج النظرية والتطبيقية للبحث، إضافة إلى جملة من التوصيات المستمدة من النتائج المتوصل إليها تليها آفاق البحث وهذه الفصول هي كالتالي:

الفصل الأول: خصص لعموميات حول التمويل، ومن اجل ذلك تم تقسيمه إلي ثلاث مباحث رئيسية، حيث خصص المبحث الأول من هذا الفصل لدراسة حول التمويل والسياسة التمويلية، أما المبحث الثاني فيهتم بخصائص ومحددات الاختيار بين مصادر التمويل والعوامل المؤثرة في قرار التمويل فيما خصص المبحث الثالث إلى نظرة عن المرد ودية.

الفصل الثاني: المشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها، يتناول هذا الفصل أساسيات حول المشاريع الاستثمارية ، دراسة الجدوى واختيار المشروع الأمثل، الدراسة المالية للمشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها.

---

[5] **محمد بوشوشة**، تأثير السياسات التمويلية علي أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية"-دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية- أطروحة دكتوراه جامعة محمد خيضر- بسكرة – الجزائر 2016.

الفصل الثالث: يعتبر هذا الفصل محاولة لتجسيد وتطبيق أهم النقاط التي تم التطرق إليها في الجانب النظري من هذا البحث ميدانيا من خلال دراسة تطبيقية لمؤسسة حليب ادرار وهذا بالتعرض إلي اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية,حيث خصص المبحث الأول من هذا الفصل لإعطاء تقديم عام للمؤسسة والمبحث الثاني سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة والمبحث الثالث اثر سياسة التمويل على المرد ودية.

صعوبات البحث

تتلخص صعوبات في ضيق المدة التي تم فيها انجاز البحث.

صعوبة الدراسة الميدانية قدر المستطاع لتحفظ على المعلومات.

الفصل الاول

التمويل والسياسة التمويلية

تمهيد: يكتسي التمويل أهمية بالغة كونه يعد همزة وصل بين الخطط والأهداف المراد تحقيقها كما يعد عاملا أساسيا في اتخاذ القرارات المصيرية التي يتوقف عليها فشل أو نجاح المؤسسة,فالتمويل ضروري لاستمرار نشاط المؤسسة,فالمؤسسة تحتاج إلى التمويل منذ بدايتها وطوال حياتها حتى تستطيع مواجهة التغيرات الاقتصادية والاجتماعية التي تحيط بها.

فإذا كانت عملية التمويل بمفهومها العام تعني إنفاق المال وكان الاستثمار بمفهومه البسيط يعني استخدام هذا المال في عمليات اقتصادية بغية الحصول على مرد ودية أو نتيجة ، فانه كلما زاد حجم الاستثمار زاد حجم التمويل الأمر الذي يزيد من أهمية التمويل وبالتالي أهمية القرارات المرتبطة بالتمويل، كالقرارات التي تتعلق باختيار مصادر التمويل، وسيتم في هذا الفصل التركيز على ما يلي:

- نظرة حول التمويل والسياسة التمويلية.
- خصائص ومحددات الاختيار بين مصادر التمويل والعوامل المؤثرة في قرار التمويل.
- نظرة عن المرد ودية .

المبحث الأول:نظرة حول التمويل والسياسة التمويلية:

المال هو كل ما يمتلك وينتفع به ولا يمكن تصور أن تقوم حياة الإنسان في العالم بدون المال ، فالتمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها، والغرض من الحصول عليه هو سد الاحتياجات المالية سواء كانت احتياجات قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل.[6]

المطلب الأول:مفهوم السياسة التمويلية.

1 –**تعريف السياسة التمويلية:** تعرف السياسة التمويلية بأنها: " مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تعمل على توفير الأموال اللازمة للمؤسسة في الوقت المناسب و بأقل تكلفة ممكنة مع استخدام تلك الأموال أحسن استخدام ممكن من خلال هيكل التمويل الأمثل الذي يتحقق معه الأهداف التي تصبوا إليها المؤسسة".[7]

ومما سبق يمكن القول إن السياسة التمويلية هي تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية، وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانيات المالية المتوفرة في المؤسسة.

2 –أهداف السياسة التمويلية: تهدف السياسة التمويلية إلى تحقيق عدة أهداف أهمها:[8]

- تحقيق المرد ودية العالية عن طريق تدنيه تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة.
- ضمان المستوى الأمثل من السيولة المالية ، وبالتالي قدرة المؤسسة على مواجهة الاستحقاقات المالية وتفادي مخاطر التوقف عن الدفع.
- تمويل الاستثمارات ودورة الاستغلال.
- تمويل النمو في الاحتياجات على المدى المتوسط والطويل.
- توفير الأموال اللازمة للمؤسسة في الوقت المناسب.
- تحديد الكيفية التي يمكن إن تحصل بها المؤسسة على الأموال اللازمة ومصادرها المختلفة للقيام بنشاطها في مراحله المختلفة وهي مراحل التطوير والتوسع والنمو والتشغيل الدوري.
- تحديد كيفية أدارة هذه الأموال لتحقيق الأهداف المرجوة .
- تحديد كيفية الحصول على الأموال وتكوين هيكل التمويل الأمثل الذي يحقق الأهداف المطلوبة بأقل تكلفة ممكنة مع مراعاة تكلفة الفرص البديلة

---

[6] طاهر حيدر جردان، **الاقتصاد الإسلامي (المال-الربا-الزكاة)**، د ط، دار وائل للنشر والتوزيع، ص 9.

[7] محب خلة توفيق، **اقتصاديات التمويل الإداري**، د ط، دار الفكر الجامعي- الإسكندرية 2014، ص 344.

[8] أنظر:

- علاء فرج الطاهر، **التخطيط الاقتصادي**، الطبعة الأولي، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن - عمان 2011، ص ص 177-178.
- محب خلة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص ص 344-345.

3 -القيود التي تواجه المؤسسة في السياسة التمويلية :[9]

- تستجيب السياسة التمويلية لقيد الملاءة في المؤسسة والتي تعني ضرورة تجنب الاختلالات المالية في مستوى الخزينة والوصول إلى أعلى درجات السير المالي.
- ضمان المرد ودية المالية وذلك من خلال دراسته اقتصادية لتكلفة رأس المال واختيار الهيكل المالي الذي يحقق مستويات عليا من المر دودية.

4 -خصائص السياسة التمويلية:تتميز السياسة التمويلية بعدد من الخصائص أهمها:[10]

- الشمولية.
- الوضوح.
- التحديد.
- المرونة.

المطلب الثاني:مفهوم التمويل- أهميته ووظائفه.

التمويل هو عصب الاقتصاد والمؤسسات ، والمحدد لمسارات وقرارات المؤسسة ، فعلى متخذ القرار أن يتمتع بالمهارات والعقلانية لاتخاذ القرارات المثالية في التمويل لتوفير مستلزمات الإنتاج وتسديد جميع مستحقات ونفقات المؤسسة.

أولا:تعريف التمويل:

لقد تطور مفهوم التمويل خلال العقدين الأخيرين تطورا ملحوظا مما جعلنا نلاحظ تباينا بين تعار يفه عند الاقتصاديين.

1-التعريف اللغوي:التمويل لغة:مشتق من **المال**. ونجد في قاموس لسان العرب لابن منظور انه يقال:"التمويل واصله المال والجمع أموال وهو ما ملكته من جميع الأشياء"[11]

وفي المعجم الوسيط، التمويل من المال بمعني "موّله أي قدم له ما يحتاجه من المال ، يقال موّل فلاناً وموّل العمل"[12]

2 -**اصطلاحاً**:يعرف التمويل انه الحقل الإداري أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد وإلزاميته لتمكين المؤسسة من تنفيذ أهدافها ومواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد.[13]

---

[9] علاء فرج الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 177.

[10] زياد جلال الدماغ، **إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية** (دراسة تطبيقية علي المصارف الإسلامية الفلسطينية)، رسالة الماجستير في المحاسبة والتمويل (منشورة)، الجامعة الإسلامية- غزة 2006، ص 9.

[11] ابن المنظور (جمال الدين محمد بن مكرم)، **لسان العرب** ج 14، د ط، د ت، دار المعارف القاهرة، ص152.

[12] إبراهيم أنيس وآخرون، **المعجم الوسيط** ج2، د ط، د ت، دار الفكر، سوريا، ص 899.

[13] عبد الرحيم محمد إبراهيم، **دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات**، د ط، د ت، مؤسسة شباب الجامعة للنشر 2007،ص10.

كما يعرف أيضا:بأنه تقديم مال ليكون حصة مشاركة برأس مال أوانه قيام مباشر بشراء سلعة لتباع للآمر بالشراء أو تأجير الآلات والمعدات وغيرها من صور المنفعة.[14]

– ويعرف كذلك بأنه: "البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرائق والحصول علي المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات المؤسسة".[15]

عموما ومن مجمل التعاريف يمكن القول إن: التمويل يتمثل في توفير الأموال اللازمة بالقدر الكافي والمطلوب، لاستخدامها في تحقيق المشاريع وتطويرها في أوقات الحاجة إليها مع مراعاة كيفية الحصول على الأموال ومجالات استثمارها، واستخداماتها المتنوعة وضرورة تحقيق التكامل بين العمليات المالية والإدارية.

ثانيا:أهمية التمويل: تحتاج المؤسسات على اختلاف أنواعها أو أحجامها إلى التمويل سواء لأغراض التأسيس، أو لأغراض التوسع والتطوير أو لأغراض شراء المواد الخام وغيرها من مستلزمات الإنتاج ، ومن هذا المنطلق يمكن القول أن للتمويل أهمية كبيرة نبرزها فيما يلي:[16]

1 –التمويل مطلوب للقيام بكل النشاطات التي على المؤسسة الإنتاجية إن تمارسها من شراء المواد الخام أو المكائن وتوفير الأبنية وما إلي ذلك، بمعني التمويل هو شرط مسبق لممارسة النشاط سواء في بداية التأسيس أو لتأمين استمرار العمل وجريانه.

2 –تحقيق والإيفاء بالمبادلات التجارية منها الصادرات والواردات بين مختلف البلدان.

3 –توفير رؤوس الأموال اللازمة لانجاز المشاريع.

4 –تأمين التدفقات الدولية لرؤوس الأموال بأشكالها المختلفة (كالقروض،الاستثمارات).

5 –تأمين الالتزامات المالية على البلدان المترتبة على الأوضاع السياسية السائدة في العالم.

6 –تسريح الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.

7 –يساعد على انجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني

8 –يساهم في تحقيق رغبة المؤسسة من اجل اقتناء أو استبدال المعدات.

9 – استخدام التمويل للخروج من العجز المالي.

10 – يساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية والتمويل الدولي.

11 – المحافظة على سيولة المؤسسة لحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية

---

[14] محمد محمود المكاوي، **الاستثمار في البنوك الإسلامية**، طبعة الأولي، رؤية للطباعة والنشر والتوزيع2011، ص 138.

[15] السبتي وسيلة، **تمويل التنمية المحلية**، الطبعة الأولي، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع- القاهرة2009، ص 23.

[16] انظر:

- مدحت القريشي، **الاقتصاد الصناعي**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر- الأردن 2005، ص 235.
- جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 165 -166.
- عبد الله بلعيدي، **التمويل برأس المال المخاطر(دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة)**، مذكرة ماجستير(منشورة)، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر- باتنة 2008/2007،ص ص 10-11.

ثالثا وظائف التمويل:

إن آلية التمويل تعتبر من أهم الوظائف في مختلف المشاريع ، وذلك لما توفره من مرونة في سير العمل حيث أن الإدارة المالية هي التي تتكفل بوظيفة التمويل وتبرز فيما يلي:[17]

1 –**التخطيط المالي:** هو نوع من أنواع التخطيط يساعد في التنبؤ بالمستقبل حيث أن بتقديرات المبيعات والمصاريف المستقبلية تسعى المؤسسة إلى تحضير المستلزمات المالية وطريقة تحصيلها سواء كانت هذه المستلزمات قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل ، وجعل هذه الخطط مرنة تتلاءم مع أوضاع عدم التأكد.

2 –**الرقابة المالية:** تتم عن طريق تقييم أداء النشاط مقارنة بالخطط الموضوعة ، ويتم هذا التقييم من خلال الاطلاع على تقارير الأداء بإبراز الانحرافات ثم تحديد مسببات حدوثها.

3 –**الحصول على الأموال:** يبين التخطيط المالي للمؤسسة الأموال التي تحتاجها في الوقت المناسب ولتلبية هذه الحاجة تلجا المؤسسة إلى مصادر خارجية أو داخلية من اجل الحصول على هذه الأموال بأدنى التكاليف وابسط الشروط.

4 –**استثمار الأموال:** عندما تتحصل المؤسسة على الأموال المطلوبة يسعى المدير المالي إلى استغلالها بشكل امثل في مختلف المشاريع ، وعليه التأكد أن استخدام هذه الأموال يضمن تحقيق أعلى مستوى من الربح.

5 –**مقابلة مشاكل خاصة:** إن الوظائف السابقة الذكر تكون بشكل دوري في الإدارة المالية، ولكن قد تحصل مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة لم تتعود المؤسسة على حدوثها ،وهذا يتم عند الجمع بين مشروعين أو عدة مشاريع في مشروع واحد، ويتخذ ذلك إحدى الصورتين التاليتين:

- **الاندماج:** هو تكتل ينتج عن اندماج عدد من المؤسسات، تفقد فيه استقلاليتها المالية، وشخصيتها القانونية، فيسمح الاندماج للمؤسسة من تحسين المر د ودية وانخفاض أسعار منتجاتها... الخ.
- **الانضمام(الاستحواذ):** يحدث الانضمام عندما تفقد المؤسسة شخصيتها ووجودها فتقوم بضم جميع أصولها أو جزء منها المؤسسة أخرى, وعليه تستحوذ المؤسسة الجديد على المؤسسة القديمة.

المطلب الثالث:أنواع، مصادر، ومخاطر تمويل المؤسسة.

أولا: أنواع التمويل: تختلف أنواع التمويل باختلاف وجهات النظر التي ينظر إليها ويمكن تصنيفه حسب عدة معايير مثلا:

1 –**التصنيف حسب المدة:** يصنف التمويل حسب المدة إلي تمويل قصير، تمويل متوسط، وتمويل طويل الأجل كالتالي:[18]

---

[17] محمد إبراهيم عبيدات،**أساسيات الإدارة المالية**، د ط، دار المستقبل للنشر والتوزيع 1997، ص ص 21-22.

[18] فرحاتي حبيبة، **دور هياكل الدعم المالي في تحسين أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** (دراسة حالة الجزائر 2001-2011) مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية(منشورة)، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد خيضر- بسكرة 2012-2013، ص ص 53-52.

1 ✝ **التمويل قصير الأجل:** يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد مدة استعمالها عن سنة ، ويهدف إلى تمويل العمليات الجارية للمؤسسة خلال دورة الاستغلال(شراء مواد أولية، دفع أجور العمال...) حيث يتم تسديدها من إيرادات نفس دورة الاستغلال.

1 ✝ **التمويل متوسط الأجل:** وهي تلك الأموال التي تتراوح مدتها من سنة إلى سبع سنوات وهو موجه أساسا لتمويل الاستثمار في تجهيزات ومعدات الإنتاج أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ والتي تستغرق عددا من السنين.

1 ✝ **التمويل طويل الأجل:** عبارة عن التمويل الذي يمتد أكثر من سبعة أعوام، حيث يكون موجها لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل ، كبناء المصانع وإقامة مشاريع جديدة أو الحصول على الأراضي والمباني وغيرها.

2 -**التصنيف حسب المصدر**:حسب هذا التصنيف يقسم التمويل إلى:

2 ✝ **التمويل الداخلي:** نقصد بالتمويل الداخلي مجموع الأموال التي يمكن أن تحصل عليها المؤسسة بفعل نشاطها الاستغلالي دون اللجوء إلى المصادر الخارجية حيث يعتبر من المصادر الأقل تكلفة ويكون مصدره المؤسسة نفسها أو ماليكها مثل بيع الأصول أو تأجيرها ، حجز الأرباح المحققة، الاهتلاكات والمؤونات ... الخ.

2 ✝ **التمويل الخارجي:**يتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل إذا كان التمويل الداخلي لا يكفي ولا يلبى كل الاحتياجات أو يكون مصدره من خارج المؤسسة وبعيدا عن مالكيها مثل:الاقتراض من البنك ، التمويل التجاري، السندات...الخ.

3 -**التصنيف حسب الغرض:**

3 ✝ **تمويل الاستغلال:**ويتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية التي يتم التضحية بها من فترة معينة من اجل الحصول على عائد في نفس فترة الاستغلال، وبهذا المعني ينصرف تمويل الاستغلال إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة النفقات التي تتعلق أساسا بتشغيل الطاقة الإنتاجية للمشروع قصد الاستفادة منها كنفقات شراء المواد الخام ودفع أجور العمال وما إلى ذلك من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي تشكل في مجموعها أوجه الإنفاق الجاري.

3 ✝ **تمويل الاستثمار:** هي تلك الأموال التي يكون الغرض من استخدامها زيادة الإنتاج أو زيادة المبيعات كشراء مواد خام أو شراء الآلات، وذلك لدعم الطاقة الإنتاجية للمؤسسة.

ثانيا:مصادر تمويل المؤسسات: لا يمكن سد حاجة المؤسسة إلى التمويل إلا باللجوء إلى مصادر التمويل،التي تنقسم إلى قسمين التمويل الداخلي(التمويل الذاتي) والتمويل الخارجي:[19]

☒ **التمويل الداخلي(الذاتي):** هو عبارة عن الأموال المتولدة عن العمليات الجارية للمؤسسة ومن مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية ،[20] ويعتبر التمويل الداخلي من المصادر التي تعتبر اقل تكلفة لكن من الصعب أن تعتمد المؤسسة بصفة كاملة على التمويل الداخلي لتمويل الاستثمارات حيث عادة ما يتجاوز حجم الاستثمارات هذا المورد مما يتطلب اللجوء إلى مصادر خارجية عند عدم كفايتها.

كما يأتي التمويل الداخلي من خلال الإرباح المحتجزة ، وهي عبارة عن صافي أرباح غير موزعة وهي ملك للمساهمين العاديين.[21]

☒ **التمويل الخارجي:** هو تمويل تقوم به المؤسسة من خارجها[22]، وهو يتضمن جميع الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية فيلجأ إليها المستثمر عندما لا تغطي أمواله الداخلية لاحتياجاته المالية أو عندما يفضلها عن الأموال الداخلية ، ويمكن توضيح المصادر الخارجية للأموال من خلال الشكل التالي:[23]

---

[19] احمد محمد لطفي احمد، **معاملات البورصة(بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية)** ، الطبعة الأولي، دار الفكر الجامعي - الإسكندرية2011،ص 413.

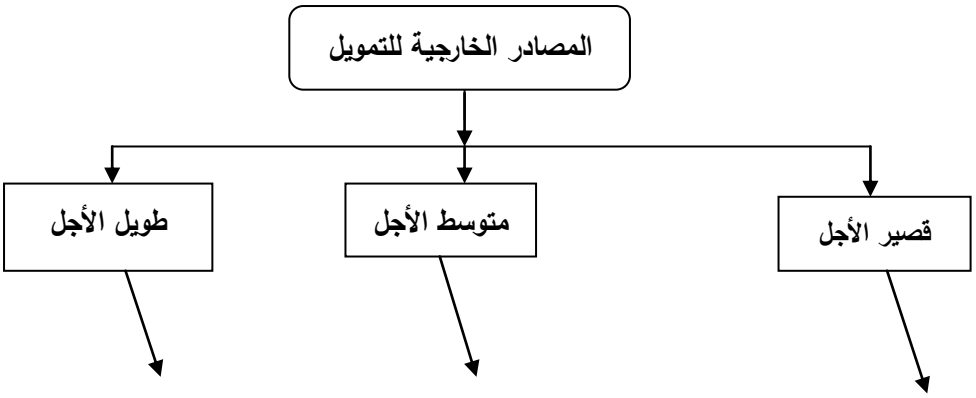
[20] معراج هواري وآخرون،**القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية** ، د ط،د ت،دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، ص 181

[21] نعيم نمر دواوود، **التحليل المالي (دراسة نظرية وتطبيقية)**،الطبعة الأولي،دار البداية للنشر والتوزيع - عمان2012،ص 168.

[22] محمد علي إبراهيم العامري،**الإدارة المالية المتقدمة**، طبعة الأولي، إثراء للنشر والتوزيع - عمان2010 ، ص 701.

[23] عبد العزيز ميلودي،**محددات تمويل الاستثمار في البنوك الإسلامية (دراسة قياسية لحالة بنك البركة)**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية (منشورة)، تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 2006/2007، ص 25.

الشكل رقم01:المصادر الخارجية للتمويل.



1 –القروض المصرفية 1– التمويل بالقروض متوسطة الأجل. **1– تمويل عن طريق حقوق الملكية**

2 – الائتمان التجاري. 2– التمويل بالتأجير. – الأسهم العادية.

3 – الأوراق التجارية. – الأسهم الممتازة.

4 – السحب علي المكشوف. –الإرباح المحتجزة.

5 – التمويل بضمان المخزون. **2–تمويل عن طريق الاقتراض طويل الأجل**

6 – المستحقات. – التمويل بالقروض طويلة الأجل.

7 – قروض المقاولين. – التمويل عن طريق السندات.

8 – تسهيلات الشراء بالتقسيط. **3–المساعدات الحكومية.**

9 – القروض فينا بين الشركات. **4– الرهون.**

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على المعطيات.

شرح المخطط :

1 –**التمويل القصير الأجل**:مصادر التمويل قصيرة الأجل عديدة يمكن تلخيصها كما يلي:[24]

1 1 القروض المصرفية:هي اتفاقيات مصرفية ائتمانية تلتزم البنوك بموجبها بتقديم قروض قصيرة الأجل بحد أقصى لا تتعده ويحدد هذا الحد الأقصى للقروض على ضوء المركز المالي للمؤسسة وقدرتها الافتراضية واحتياجاتها التمويلية والتدفقات النقدية المتوقعة.

1 2 الائتمان التجاري:يعرف بأنه ائتمان قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشترى عندما يقوم هذا الأخير بشراء البضاعة لإعادة بيعها.

[24] مفلح محمد عقل، **مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي** ، طبعة الأولي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع - عمان2009،ص 84.

1 3 الأوراق التجارية:[25] هي عبارة عن أوراق وُعد بالدفع غير مضمونة تصدرها الشركات الكبيرة المعروفة ذات المراكز المالية الكبيرة وتباع عن طريق أوكلاء متخصصين في تداولها وتسويقها إلى المشترين النهائيين الذين يشملون البنوك التجارية وشركات التأمين، صناديق الاستثمار، شركات الأعمال الأخرى التي يوجد لديها فائض سيولة من مثل:الكمبيالة.

1 4 السحب على المكشوف: يستخدم لفترة زمنية أطول من تسهيلات الصندوق قد تصل إلى سنة كاملة وهو أكثر نظامية منه.

1 5 التمويل بضمان المخزون: أصبحت القروض المضمونة بالمخزون مصدراً هاماً لتمويل قصير الأجل خاصتا لتمويل المشاريع المتعلقة بتخزين أو صنع أو نقل بضائع الشركات المقترضة يعني هنا نوع الحصول على تمويل برهن كل أو جزء من المخزون لصالح المقرض وبذلك يحدد هذا الأخير نسبة الأموال التي يقرضها مقارنة بالمخزون سواء بالنسبة لتكلفة أو القيمة السوقية وتكلفة هذه الأموال وتختلف هذه النسبة حسب نوعية المخزون.

1 6 المستحقات:تشير المصروفات المستحقة للالتزامات الناتجة عن الخدمات التي حصلت عليها الشركة ولكنها لم تقدم بسداد تكلفتها وهي نسبة كبيرة من أجمالي مصادر الاقتراض قصيرة الأجل التي تلجا إليها المؤسسات حيث تمثل الأموال التي تهم الحصول من هذا المصدر أموالا مجانية ليس تكلفة ومن أكثر أنواع المصروفات المستحقة شيوعا الأجور والضرائب والأسباب السابقة فان من المرغوب فيه أن تقوم المؤسسة بهذا المصدر التمويلي كلما استطاعت ذلك لأطول فترة ممكنة وعلى أن لا يكون لذلك إيّ أثار ضارة غير منظورة(كان تنخفض درجة رضا العاملين لعدم حصولهم على أجورهم).

1 7 قروض المقاولين:توفر البنوك التجارية للمقاولين قروضا لتمويل مراحل(الأعمال) محددة من مشروعات الأعمال المتعاقدين عليها وهى أعمال محددة القيمة والوقت اللازم لتنفيذ ويكون في استطاعة المقاولين تسديد القروض على أقساط من الدفعات التي يسلمونها.

1 8 تسهيلات الشراء بالتقسيط: وقد أصبحت هذه الوسيلة مصدرا مهما للتمويل قصير الأجل حيث تلجأ المؤسسات إلى هذا الأسلوب لشراء المكائن والمعدات وتبقي هذه الأخيرة باسم المجهز لحين إكمال دفع أقساطها لكن هذا النمط من التمويل قد يكون مرتفع التكلفة وانه اقرب لتمويل متوسط الأجل ومنه إلي التمويل قصير الأجل.

1 9 القروض فيما بين الشركات: [26] تحصل المؤسسات الصناعية أحيانا على التمويل قصير من المؤسسات الصناعية أخرى وقد بدأت هذه الوسيلة التمويلية من الولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى الدول الأخرى حتى وصلت القروض من هذا النوع إلى بريطانيا في حدود بلايين الجنيهات الإسترلينية في بداية التسعينات.

---

[25] معراج هواري،حاج سعيد عمر، مرجع سبق ذكره،ص 50.

[26] مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره،ص 239.

2 –**التمويل المتوسط الأجل:** وهو التمويل الذي يتم سداده في فترة تزيد عن سنة ولكن تقل عن عشرة سنوات وينقسم هذا النوع إلي نوعين:[27]

2 1 التمويل بالقروض متوسطة الأجل: عادة يتم تسديد هذه القروض بصورة منظمة على مدار عدة سنوات تمثل عمر القرض ويطلق على أقساط السداد في هذه الحالة مدفوعات الإهتلاك بالإضافة إلى ذلك عادة ما يكون القرض مضمونا لأصل معين أو بأي نوع الضمانات الأخرى ، ولا شك أن هناك استثناءات لهذه القواعد في بعض الأحيان.

وتمثل البنوك وشركات التأمين المصدر الرئيسي لهذه القروض ، حيث تتراوح قروض البنوك عادة مابين سنة واحدة وخمس سنوات في حين قروض شركات التامين تتراوح بين خمس سنوات وعشر سنوات.

2 2 التمويل ألتأجيري: هو اتفاق بين مؤجر(مؤسسة معينة أو بنك مثلا)ومستأجر لأصول رأسمالية إنتاجية يملكها المؤجر ، وتبقى كذلك طيلة مدة الإيجار ويستفيد منها المستأجر بانتفاع كامل مقابل تقديم أقساط إيجار سنوي طول مدة حياة العقد.[28]

3 –التمويل طويل الأجل: يقصد بالأموال طويلة الأجل كمصدر تمويلي تلك التي تكون متاحة للمستثمر لتمويل الفرص الاستثمارية, وتمثل التزاماً على المشروع كشخصية معنوية مستقلة إزاء الملاك وإزاء الغير ، وهي أما أموال مملوكة للمستثمر وأما قروض ،وتنقسم مصادر التمويل الطويل الأجل إلى العديد من المكونات:

3 1 **التمويل عن طريق حقوق الملكية:** وينقسم إلى ثلاث أنواع:

الأسهم:تمثل حقوقاً لأصحاب المشروع,أي أنها شهادات تثبت ملكية حاملها لحصة من حصص المشروع .

3 1 1 التمويل من الأسهم العادية: هي أوراق مالية غير محددة الاستحقاق تحمل قيمة اسمية تحدد عند الإصدار وهي ذات عائد متحرك تصدرها الشركة للحصول على أصول ملكية.

3 1 2 التمويل من الأسهم الممتازة: تتميز الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية في أن حملة الأسهم الممتازة لهم الحق في استلام أرباح نقدية دورية وبنسبة ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.

---

[27] انظر:

- معراج هواري، حاج سعيد عمر،مرجع سبق ذكره،ص ص 40-41.
- ناصر دادي عدون، **المؤسسة الاقتصادية موقعها في الاقتصاد،وظائفها وتسييرها** ، د ط، د ت، دار المحمدية العامة- الجزائر، ص 164.
- محمد دياب، **دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع** ، الطبعة الثالثة مزيدة ومنقحة، دار المنهل اللبناني للنشر- بيروت2014 ،ص ص 104-105.
- شقيري نوري موسى وآخرون، **المؤسسات المالية المحلية والدولية** ، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة- عمان2009 ,ص 43.
- ناجي جمال، **مبادئ الاستثمار في أسواق التمويل**، طبعة الأولي، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات للنشر والتوزيع- بيروت 2012، ص 55
- سعيد عبد العزيز عثمان، **دراسات جدوى المشروعات ومشروعات B.O.T بين النظرية والتطبيق**، الطبعة الأولي، الدار الجامعية للنشر- الإسكندرية 2006، ص ص 163-164.

3 1 3 التمويل بالأرباح المحتجزة: وتمثل مصدراً داخلياً هاماً يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمؤسسة، وتمثل الإرباح المحتجزة ذلك الجزء من الإرباح التي يتم الاحتفاظ به داخل المؤسسة بغرض استثماره وتعتبر من أهم مصادر تمويل عمليات النمو والتوسع كما تستخدم في حالة المؤسسات التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة وفي ظل هذه الظروف يتم احتجاز الإرباح لتوفير متطلبات السيولة.

وإذا نجحت المؤسسة وحققت إرباحا تقوم عادة بتوزيع جزء منها و الاحتفاظ بالجزء الأخر ليكون مصدراً لتمويل نمو المؤسسة وفي المؤسسات الناجحة يكون هذا المصدر على مدى سنوات أهم من رأس المال المقدم من طرف المساهمين.

3 2 التمويل عن طريق الاقتراض طويل الأجل: يمثل جزء من التمويل طويل الأجل الذي يكون مصدره من خارج المؤسسة وينقسم إلي قسمين أساسيين هما:السندات، القروض طويلة الأجل.

3 2 1 التمويل بالقروض طويلة الأجل: تعتبر القروض طويلة الأجل احد المصادر المهمة التي يمكن الاعتماد عليها في تمويل الفرص الاستثمارية ، وهي تمثل الأموال التي يمكن أن يحصل المستثمر أو المؤسسة من المؤسسات المالية المحلية والدولية ، كالبنوك، وشركات التأمين ، والقروض طويلة الأجل تمثل التزاما على المستثمر أو المؤسسة يتعين الوفاء بها خلال فترة زمنية تزيد عن سنة.

3 2 2 التمويل عن طريق السندات: يعتبر السند أداة من أدوات المديونية طويلة الأجل، تصدره المؤسسات بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية ، وقيمة السند تمثل التزاما على المؤسسة يتعين الوفاء به في تاريخ الاستحقاق المتفق عليه ،ولذلك فإن حامل السند له الحق في استرداد القيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق ، كما له الحق في الحصول على معدل فائدة دوري ثابت بغض النظر عن ربحية أو خسارة المؤسسة.

إضافة إلى ما سبق يمكن إضافة المساعدات الحكومية . الرهون.

●**المساعدات الحكومية:** وتقوم الحكومات في العديد من الحالات بتقديم مساعدات للصناعات المختلفة وخاصة ضمن سياسات إقليمية تهدف إلى تشجيع وجذب المؤسسات الصناعية إلى مناطق تعاني من بطالة واسعة ،أو قد تقدم مساعدات إلى المؤسسات الصناعية الصغيرة التي تعاني من مشكلة الحصول على التمويل

●**الرهون:**وتمثل الرهون وسيلة أخرى من وسائل التمويل طويلة الأجل حيث تستطيع المؤسسات الصناعية رهن أصولها الإنتاجية من اجل اقتراض الأموال لفترات طويلة ، وتمثل هذه الأصول ضمانة بالنسبة للمقرضين.[29]

[29] مدحت قريشي،مرجع سبق ذكره،ص 243.

ثالثا: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 ثلاثة أنواع: [30]

1 –من ناحية السلع الموجودة في المخازن أو المواد الأولية:فهي معرضة بطبيعة الحال إلى الاختلاس أو الإتلاف بسبب طول مدة تخزينها وعدم 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.

2 –يسمح التسيير الجيد للمؤسسات بتحقيق الأهداف المتوقعة مستقبلا أو حتى الوصول إلى نتائج أفضل ومن ثم فان سوء التسيير من طرف مسيري المشروع يتسبب في تعطيل مدة انجازه وتحمل المؤسسة تكاليف إضافية غير مرغوب فيها وتعتبر أخطاء التسيير بمثابة الأخطار الفنية.

3 –النوع الثالث من المخاطر هو المخاطر الاقتصادية والتي تنقسم إلى نوعين أساسيين هما:

أ – خطر عدم كفاية الموارد اللازمة لإتمام المشروع والتي تتسبب في توقف العمل وفي نفس الوقت ارتفاع تكاليف الانجاز مثل:تسديد أجور العمال المتوقفين عن العمل.

ب –خطر تدهور حجم الطلب على المنتج النهائي أي انخفاض رقم الطلبيات على الإنتاج التام الصنع للمؤسسة.

- وبالمقابل هناك عدة طرق تسمح للمؤسسة بتفادي أو الحد من هذه المخاطر ومنها:

1 –وضع احتياطات ومخصصات من الميزانية لمواجهة أي خطر محتمل.

2 –فيما يخص سوء التقدير لرغبات ومتطلبات المستهلكين فإنه بالإمكان مواجهته عن طريق الإنفاق على بحوث ودراسات التسويق.

3 –التأمين ضد أخطار السرقة والحريق وغيرها من المخاطر وذلك لدى مؤسسات التأمين.

[30] محمد عبد الناصر، **التمويل –أهميته – ومخاطره ومصادره**، الخميس 22فبراير 2018،https://afkar bz.com

المبحث الثاني:خصائص ومحددات اختيار مصادر التمويل, والعوامل المؤثرة في قرار التمويل.

بعد تقدير الاحتياجات التمويلية للمؤسسة على المدى القصير والمتوسط والطويل وحصر جميع مصادر التمويل المتاحة تقوم المؤسسة ببعض الإجراءات.

المطلب الأول:خصائص مصادر التمويل.

إن لكل مصدر من مصادر التمويل مجموعة من الخصائص التي تميزه عن غيره من المصادر الأخرى.ويمكن تناول خصائص هذه المصادر من عدة جوانب أهمها ما يلي: [31]

1 –**الاستحقاق:**ويعني الموعد الذي يتوجب فيه على المقترض رد الدين إلى أصحابه.

2 –الحق على الدخل: ويعني وجود ثلاثة مظاهر تميز الأموال المقترضة عن الأموال الممتلكة ، وذلك على النحو التالي:

أ – **الأولوية:**أي أن للدائنين حق الحصول على أصل قروضهم وفوائدها قبل حصول مالكي المشروع على أي من حقوقهم ، كما أن للدائنين أصحاب الامتياز والحكومة والعمال أولوية على الدائنين العاديين.

ب –التأكد:ويعني التأكد من حصول الدائنين العاديين على ديونهم وفوائدها في المواعيد المتفق عليها بغض النظر عن تحقيق المؤسسة للأرباح أو الخسائر ، أما المالكون فهم لا يستطيعون الحصول على الأباح إلا بعد تحقيقها واتخاذ قرار بتوزيعها وبعد دفع التزاماتهم للمقرضين.

ت –مقدار الدخل: ويعني أن ما يحصل عليه الدائنون من المؤسسة عادة ما يكون مقداره محددا وثابتا بغض النظر عن النتائج المحققة ، أما المالكون فإن ما يحصلون عليه من ربح أو خسارة غير محدد.

3 –**الحق على الموجودات:** ويعني إذا واجهت المؤسسة مشاكل و تمت تصفيتها يتجه الاهتمام نحو قيمة أصولها الحالية، وأولوية حصول كل من الدائنين والمستثمرين على حقوقهم من المؤسسة.

4 –الإدارة والسيطرة: وتعني بان أدارة المؤسسة تعتبر حقا من الحقوق الطبيعية للمالكين العاديين(حملة الأسهم العادية) ولا يملك الدائنون ولا المالكون الممتازون هذا الحق.

5 –**المرونة:** ويعني أن يوفر الاقتراض للمؤسسة مرونة في التمويل أكثر من المرونة التي يوفرها التمويل الممتلك ، فالاقتراض متوفر بأنواع ومواعيد متعددة ، وان التمويل بالأموال الممتلكة يتطلب أن يكون حجم الإصدار بمستوى يبرز تحمل الإجراءات وتكاليف الإصدار.

6 –**الأثر على العوائد:** ويعني أن الاقتراض أقل أثرا في تآكل العوائد بالمقارنة مع زيادة رأس المال لان حق المقرض يقتصر على الفوائد التي سيتم استيعاب جزء منها من خلال الضريبة (الوفر الضريبي) على عكس زيادة رأس المال التي تؤدي بالضرورة إلى زيادة حقوق الأرباح الخاضعة للضريبة.

المطلب الثاني:محددات الاختيار بين مصادر التمويل.

---

[31] فيصل محمود الشواورة، **مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي**(التمويل- الاستثمار- التخطيط – التحليل المالي)، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة2013، ص ص 79-81.

عند اتخاذ المؤسسة لقرار التمويل فانه لابد من أن يأخذ بعين الاعتبار العوامل التالية:[32]

1 – حجم الأموال المطلوبة والفترة الزمنية اللازمة.

2 – مواءمة مصادر التمويل لأبواب الاستثمار.

3 – تكلفة التمويل الفعلية مقارنة مع العائد المتوقع على الاستثمار.

4 – مدى تزامن مواعيد التسديد مع مواعيد التدفقات النقدية الداخلة

5 – القيود المفروضة من مصادر التمويل.

المطلب الثالث:العوامل المؤثرة في قرار التمويل:

إن الوحدة الاقتصادية أو المؤسسة تحصل على الأموال اللازمة لها أما من خلال مصادر داخلية أو من خلال مصادر خارجية والعنصر الأهم في المفاضلة بين هذين النوعين من التمويل هو تخفيض التكلفة المرجحة لرأسمالها. وذلك اخذين بعين الاعتبار العوامل التالية:[33]

1 –تكلفة التمويل: من كل مصدر داخليا كان أم خارجيا ، فالتمويل مهما كان مصدره له تكلفة يجب مراعاتها.

2 –ملاءمة التمويل للمجال الذي سيستخدم فيه التمويل: فإذا كان الهدف من التمويل هو التوسع الرأسمالي فيستحسن أن يكون التمويل طويل الأجل أما إذا كان الهدف هو تمويل رأس المال العامل عندها يستحسن أن يكون التمويل قصير الأجل وذلك من اجل تخفيض تكلفة ذلك التمويل.

3 –السيولة النقدية في المؤسسة: وهنا يجب مراعاة وضع السيولة النقدية في المؤسسة التي ترغب في التمويل فإذا كان هذا الوضع حرجا عندها على المؤسسة أن تغض النظر عن تكلفة هذا التمويل.

4 –الشروط التي تفرضها الجهة التي تقوم بالتمويل: فبعض المقرضين يفرض شروطا على المؤسسة التي تطلب التمويل من مثل الضمانات التي يجب تقديمها ونوعيتها, توزيع الأرباح ، قدرة المؤسسة على طلب تمويل إضافي من مصادر أخرى ، وعندها تفشل المؤسسة في أدارة تلك المصادر المالية فان توزيع الأرباح سيتوقف وذلك لضمان الدفع للدائنين وملاك الأسهم الممتازة .

5 –الوفورات الضريبية: التي يحققها التمويل الخارجي في الوقت الذي لا يحققها التمويل الداخلي حيث أن الفوائد المدفوعة على القروض يتم تحميلها على الربح.في حين أن توزيعات الأسهم لا عبء عليها.

---

[32] نعيم نمر داوود، مرجع سابق، ص ص 153-154.

[33] نعيم نمر داوود، نفس المرجع السابق،نفس الصفحة.

المبحث الثالث:نظرة عن المرد ودية – مقاييسها – مكوناتها ومتطلباتها.

إن من بين الأهداف الأساسية للمؤسسة العمل على تحقيق المرد ودية ذلك ما يترجمه حرص المؤسسة على تحقيق هذه المرد ودية بشتى الوسائل و الإمكانيات اللازمة حيث تعمل على تسخير و تجنيد كل طاقاتها و إمكاناتها المادية و البشرية من اجل الوصول إلى الهدف المنشود.

بما أن تحقيق المرد ودية يعني بالتكامل بين العناصر المادية والمعنوية للمؤسسة مما يحتاج إل ى إدارة وتسيير بفعالية وكفاءة لهذه الموارد.

المطلب الأول:مفاهيم أساسية حول المرد ودية.

تختلف وجهات النظر لمصطلح المرد ودية من محيط إلى أخر ففي المحيط الاشتراكي المؤسسة العمومية ذات الطابع الاقتصادي تهدف بالدرجة الأولي إلى تحقيق المرد ودية الاجتماعية(امتصاص البطالة . توفير منتجات بأسعار منخفضة)، حتى إن كان ذلك يؤثر سلبا على الوضعية المالية للمؤسسة ، أما في المحيط الرأسمالي فالمؤسسة تكون فعالة كلما حقق مرد ودية مالية أحسن والتي تعكس تحقيق الأرباح الصافية.

يمكن **تعريف المرد ودية** :المرد ودية مشتقة من الفعل رد لأي رد ومعناه إعادته على التمام أي بدون نقصان منه على الأقل ، والمعنى اللغوي لها هو الشيء الذي يمكن أن ينتج لنا مردودا أو عائدا ، أما أصل المرد ودية فهي مردود أو عائد والمؤسسة يكون لها مردودا إذا كانت نسبة الأموال المتحصل عليها اكبر من نسبة الأموال المستثمرة أو المستعملة.

تعرف المرد ودية :على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية. [34]

1 – يقابل مفهوم المرد ودية بقانون الطبيعة Loide Nature فان أي نشاط اقتصادي ينفق أكثر مما يُحصل يموت عاجلا أو أجلا ولكي يكون هذا النشاط مدرا(ذي مرد ودية) يفرض المنطق لزاما أن يستعيد أكثر مما ينفق.

2 – وتعرف أيضا:بأنها العلاقة بين النتيجة المحصلة والإمكانيات المتاحة للمؤسسة.إن الهدف من وراء إنشاء أي مؤسسة هو تحقيق أرباح صافية عن طريق الأموال المستثمرة عند تأسيس هذه المؤسسة، الأمر الذي يسمح بتطويرها ورفاهية الأطراف المستثمرة بها ، والمرد ودية عامل أساسي لتسيير أي مؤسسة وتقاس عن طريق مجموعة من المؤشرات الاقتصادية وهي مؤشر المرد ودية الاقتصادية ومؤشر المرد ودية المالية والتجارية.[35]

من خلال التعريف السابقة نستخلص أن:المرد ودية تعتبر معيارا لقياس مدى كفاءة الأداء في المؤسسة والحكم على مدى قدرة المؤسسة على اتخاذ القرارات السليمة.

---

[34] بوحفصي عبد الله، بوعلاوي عمر، **تقييم المرد ودية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام بطاقة الأداء المتوازن** (دراسة استكشافية للمؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز سونلغاز-ادرار)، مذكرة ماستر غ م، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد دراية-ادرار، 2017/2016، ص 3.

[35] بوظغان حنان، **تحليل المرد ودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية** (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتر وكيمياء E.N.I.P)، مذكرة ماجستير(منشورة) ، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20اوت 1955- سكيكدة 2007، ص 63.

وتحسب المرد ودية الإجمالية من خلال العلاقة التالية:[36]

المرد ودية الإجمالية = النتيجة الصافية÷مجموع الأصول

المطلب الثاني:أهداف وخصائص المرد ودية.

يكمن تلخيص أهم أهداف وخصائص المرد ودية فيما يلي: [37]

- **أهداف المرد ودية:**تتمثل أهداف المرد ودية في تحقيق ما يلي:

– قياس كفاءة ورشد استخدام الموارد من اجل تعظيم عوائدها مع الأخذ بعين الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة.

–تلعب دورا جوهريا في تأمين التشغيل وتطوير المؤسسة عن طريق إنماء الموارد المتاحة.

–تحقيق الحد الأدنى منها يمثل شرطا لا بديل له لدعم وصيانة التوازن المالي للمؤسسة.

–تخصيص الأموال لأفضل الاستخدامات.

–ضمان إشباع الاحتياجات الدنيا لكل القوى المنتجة في المؤسسة.

- **خصائص المرد ودية:**

–يمثل تحليلها محاولة رشيدة في مقابلة النتائج بالموارد المستخدمة مما يسمح بإصدار حكم على مستوى دخولها أي كفاءتها حتى يمكن تعظيم مكافأة كافة الأطراف المشاركة.

–لا تستشعر المؤسسة الحاجة الملحة إليها في كل لحظة من حياتها.

–تمثل ظاهريا هدفا متعارضا مع اليسر والسيولة المالية خاصةفي الأجل القصير.

–يرتبط مفهومها بالمؤسسة فلا يمكن إسناد تحقيقها لشخص بعينه إلا انه لا يمكن إن تكون نسبية وجزئية وتقسيماته.

المطلب الثالث:أنواع ومتطلبات المرد ودية

4 –أنواع المرد ودية :تنقسم المرد ودية إلي ثلاثة أنواع:[38]

---

[36] بحيدة مسعودة، **تقييم المرد ودية المالية للمشاريع المصغرة بادرار** (دراسة حالة مؤسسة السلام لإنتاج وبيع مواد الصيانة والتنظيف بتمنطيط خلال 2011-2013)، مذكرة ماستر غ م، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد دراية – ادرار، 2017/2016.

[37] بوظغان حنان،مرجع سابق، ص 75.

[38] انظر:

- مفلح عقل، مرجع سبق ذكره، ص 22.

أولا:المرد ودية التجارية(الاستغلالية): هي عبارة عن مقدار الأرباح التي حققت مقابل كل وحدة من صافي المبيعات,مما يسمح لإدارة المؤسسة بتحديد سعر البيع الواجب للوحدة وتحسب بالعلاقة التالية:

المرد ودية التجارية = نتيجة الدورة الصافية ÷ المبيعات السنوية الصافية

أو

المرد ودية التجارية= نتيجة الدورة الصافية ÷رقم الأعمال السنوي الصافي(خارج الضريبة)

هذه النسبة تبين كم من دينار واحد من رقم الأعمال يؤدي إلى نتيجة السنة,حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دل هذا المؤشر على وضعية حسنة للمؤسسة وبالتالي مدى مساهمة رقم الأعمال في تحقيق النتيجة.

ثانيا:المرد ودية المالية: تعرف أيضا بأنها مرد ودية الأموال الخاصة,بحيث تهتم المرد ودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة عناصر والحركات المالية ، إذ أنها تعبر عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح عن طريق الأموال المقدمة من طرف المساهمين ، حيث تأخذ النتيجة الصافية من جدول الحسابات والأموال الخاصة من الميزانية, ويمكن حساب مرد ودية الأموال الخاصة بالعلاقة التالية:

مرد ودية المالية =النتيجة الصافية ÷ الأموال الخاصة

ثالثا:المرد ودية الاقتصادية: تسمى كذلك بالعائد على الموجودات ، حيث تعكس هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من جميع موجوداتها وأصولها ، وتقيس أيضا مدى نجاح الإدارة في استعمال هذه الأصول التي عهدت إليها، وتحسب بالعلاقة التالية:

المرد ودية الاقتصادية = النتيجة الصافية ÷الأصول الاقتصادية

إذا كانت النسبة اكبر من 1 فهذا يدل على الوضع الجيد للمؤسسة ، أما إذا كانت النسبة اقل من 1 فيجب إعادة النظر في طرق التسيير ، فهذا يدل أما أن التكاليف مرتفعة مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة النتيجة الصافية أو حجم المبيعات أو إن حجم الأصول لا يتماشي مع وضعية المؤسسة.

- ميلودة ميلي، **اثر الرفع المالي على مرد ودية الأموال الخاصة ودرجة المخاطرة** (حالة مؤسسة مطاحن الواحات وحدة تقرت 2013)، مذكرة ماستر (منشورة)، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح –ورقلة، 2013/2012، ص4.
- محمد هشام بوبلال، **اثر التمويل بالسندات على مرد ودية المؤسسة الاقتصادية**(دراسة حالة الشركة الوطنية للكهرباء والغاز "مجمع سونلغاز"خلال فترة 2005- 2012)، مذكرة ماستر (منشورة)، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، 2014/2013، ص7.

5 –متطلبات المرد ودية: تقيس المرد ودية فعالية المؤسسة وكفاءة مسيرها ، ولا يتم هذا إلا إذا توافرت مجموعة من المتطلبات والظروف الملائمة والتي من بينها:[39]

1 – قياس المرد ودية: تخضع مرد ودية المؤسسة من جهة العلاقة بين النتيجة المتحصل عليها من طرف المؤسسة، ومن جهة أخرى الوسائل المستعملة للوصول إلى هذه النتيجة أي:

المرد ودية=النتيجة المتحصل عليها خلال فترة زمنية معينة ÷الوسائل المستعملة للوصول إلى هذه النتيجة

حيث نجد إن:

النتيجة:نتيجة المؤسسة يمكن التعبير عنها انطلاقا من مجموعة من المعايير:

نتيجة الاستغلال: والتي تقيس قدرة المؤسسة على تحصيل نتيجة من خلال نشاطها الإنتاجي من سلع وخدمات.

نتيجة النشاط: حيث تقيس قدرة المؤسسة على تكوين نتيجة بمقارنة مجموعة نواتجها وتكاليفها سواء النشاط الخاص بالاستغلال أو خارج الاستغلال.

القيمة المضافة:التي تقيس الصورة الحقيقية التي تنشؤها المؤسسة من خلال وظيفتها الإنتاجية من سلع وخدمات أما الوسائل فتأخذ أبعاد مختلفة وحالات متعددة أيضا فبعضها متوفر من ميزانية المؤسسة والبعض الأخر متوفر من الميزان المالي للمؤسسة.

2 –**تحليل المرد ودية:** نسب المرد ودية ويهتم بها كل من أصحاب رؤوس الأموال ورجال الأعمال المهمين وذوي العلاقات مع المؤسسة وذلك لمعرفة الحالة المالية للمؤسسة في وقت أو لحظة معينة من نشاطها الناتجة عن السياسات المالية المتبعة داخل المؤسسة أو يستعاد أكثر من تحليل نسبة المرد ودية إذا كانت تلقى متابعة مستمرة ومنظمة وكذلك يجب أن تبنى على دعامة في شكل كمي اقتصادي ومحاسبي وأخر مالي حيث تكمن أهمية تحليل نسبة المرد ودية في المعلومات والحقائق المقيدة التي يمكن التوصل إليها بشان أي نشاط اقتصادي يكون موضوع الدراسة ومدى قدرته على خلق الأرباح ومدى مساهمة هذه الأرباح من مكافأة مختلف العناصر والوسائل التي استعملها من اجل الحصول عليها.

3 –**مراقبة المرد ودية:** وفقا للعلاقات (النتيجة للوسائل)يمكن الحصول على اكبر عدد ممكن من التركيبات والتوفيقات بين عنصر "النتيجة" وعنصر"الوسائل" المحددان للمرد ودية, فقياس مرد ودية ، المؤسسة مؤشر هام لمعرفة فعالياتها في إطار وظيفتها ونشاطها ، وحتى تصل المؤسسة إلى وضع نسب قياس للمرد ودية ذات مدلول اقتصادي أو مالي دون الإخلال بالمعني، لابد من مراقبة مختلف نسب مرد وديتها.

إن عملية مراقبة المرد ودية ذات أهمية قصوى فبهذه المراقبة تتمكن المؤسسة من تحديد الانحرافات وتصحيحها بسرعة وفي وقت قصير,ومراقبة المرد ودية تتطلب إجراءات عديدة يمكن حصرها فيما يلي:

[39] ميلودة ميلي، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-8.

- تنبؤات مفصلة عن النتائج المالية والاقتصادية.
- تحليل الانحرافات الناتجة عن مقارنة النتائج الفعلية بالنتائج التوقع المقدرة مسبقا فبهذا التحليل يمكن معرفة نقاط القوة والضعف في المركز المالي للمؤسسة, ويمثل تحليل هذه الانحرافات أداة رقابية لتقييم القرارات المالية.
- اتخاذ الإجراءات اللازمة والتي من شأنها أن تنقص من حدة هذه الانحرافات والمتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية والمالية للمرد ودية.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا نجد أن للتمويل أهمية بالغة فهو يتضمن جميع القرارات التي تتخذها الإدارة المالية لاستخدام الأموال استخداما اقتصاديا سواء أكان داخليا أم خارجيا. كما أن السياسة التمويلية تعد بمثابة المرشد و الدليل للعاملين في مجال الإدارة المالية عند اتخاذهم قراراته م,ويراعى عند وضع هذه السياسات أن تحقق مصالح المؤسسة. ورغم اختلاف أنواع المرد ودية من مرد ودية مالية واقتصادية إلا أنها تصب في مفهوم واحد هو قياس فعالية المؤسسة وكفاءتها ، فالمرد ودية هي سياسة للوصول إلى الأهداف إذ تسعي المؤسسة إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة.

الفصل الثاني

المشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها

الفصل الثاني
المشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها

تمهيد: رغم انتشار المشاريع الاستثمارية بمختلف أنواعه ا،إلا أن التوازن الاقتصادي والاجتماعي في الدولة لم يتحقق، وهذا يرجع بالضرورة إلى المخاطر المرتبطة بالاستثمار وكذا بتمويله من طرف البنوك ، وبناءا عليه يعمل مسيري المشاريع قبل الشروع فيها بدراسات جدوى مشاريعهم باستعمال العديد من الطرق والمعايير بالإضافة إلى دراسات مالية وتقنية تقوم بها البنوك لتمويل المشاريع مقابل ضمانات وشروط محددة مسبقا.وبما إن المشاريع الاستثمارية تشكل الجزء الأكبر من حياة المؤسسات والأفراد اللذين يشكلان الجزء الهام والكبير للاقتصاد وللحركة الإنتاجية ، فلا يمكن إن يقوم أي اقتصاد لبلد ما إلا إذا كانت هناك سياسة اقتصادية موضوعية لخلق المشاريع الصغيرة والكبيرة تمتد إل ى البني التحتية والفوقية التي يطلبها اقتصاد هذا البلد .

وسنتطرق في هذا الفصل لأهم ما تتضمنه المشاريع الاستثمارية وطرق تقسيمها حسب التقسيمات التالية:

- أساسيات حول المشاريع الاستثمارية .
- دراسة الجدوى واختيار المشروع الأمثل .
- الدراسة المالية للمشروع الاستثماري .

المبحث الأول:أساسيات حول المشاريع الاستثمارية

يعتبر قرار البنك بتمويل المشاريع من أهم القرارات نظرا لارتباط المشروع بالعديد من المتغيرات الاقتصادية التي يصعب التنبؤ بها أحيانا من جهة ، ومن جهة أخرى نجاح هذا المشروع الاستثماري أو فشله له عدة آثار على البنك لذا يتوجب على البنك القيام بدراسة واسعة لتلك المتغيرات قصد التقليل من المخاطر وتعظيم أرباحهم.

ولما كانت المشاريع الاستثمارية العمود الفقري لأي تطور اقتصادي وأساس النمو الاقتصادي على المستويين الجزئي والكلي ، لهذا فإن اختيار نجاعة أي مشروع استثماري يتطلب دراسة العوامل المؤثر فيه،وهذه العوامل متمثلة في المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على مرد ودية هذا الاستثمار.

المطلب الأول:المشروع الاستثماري و أنواعه

تسعي الدولة لتوفير مختلف الظروف من أجل زيادة المشاريع الاستثمارية وتوسيعها وهذا سعيا للتطور وتنمية اقتصاد البلد ، وتنقسم المشاريع الاستثمارية إلى أنواع مختلفة ومتعددة كما أن المشروع الاستثماري يعتبر كاستغلال للمواهب والمهارات، ورؤوس الأموال من اجل تنمية اقتصاد الوطن .

أولا: تعريف المشروع الاستثماري

1 – **المشروع:** هو مجموعة الجهود الواضحة المعالم والفريدة التي تطالب بإنتاج بعض النتائج المحددة في موقع ما وفي تاريخ معين وبتكلفة معينة.[40]

وهو أيضا: نشاط تستخدم فيه موارد معينة وتنفق من أجله الأموال للحصول على منافع متوقعة خلال فترة زمنية معينة وقد يكون المشروع زراعي أو صناعي أو سياحي أو خدمي أو عقاري وقد يكون مشروع كبيرا أو متوسط الحجم، قد يكون مشروعا محليا أو قوميا أو دوليا.[41]

2 – إن إعطاء مفهوم محدد **للاستثمار** يتوقف على الزاوية التي ننظر من خلالها له ، ويمكن تعريف **الاستثمار** من خلال ثلاث زوايا مختلفة تجتمع معا لتعطي لمفهوم الاستثمار الأبعاد المختلفة له ،وبشكل عام كلمة **استثمار** ترتبط بثلاث مفاهيم اقتصادية تنحصر في التضحية والحرمان والعائد المتوقع، فالاستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع استهلاكي حالي من اجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي اكبر [42]

3 – **الاستثمار بالمعني الاقتصادي :** هو أي استثمار يهدف إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع بمعني آخر هو كل استثمار يؤدي إلى زيادة في الدخل القومي الإجمالي*[43]

---

[40] قاري عبد الحميد، **دليل تسيير المشاريع**، د ط،د ت،دار الخلدونية للنشر والتوزيع،الجزائر،ص5 .

[41] حسين جمعة، **دراسات الجدوى للمشروعات العقارية**، طبعة الأولي، دار الفكر المعاصر للطباعة والنشر- القاهرة 2008، ص 13.

[42] بديار احمد، **دراسة الجدوى الاقتصادية وتأثيرها على اتخاذ القرارات الاستثمارية**، مجلة البدر- جامعة بشار،المركز الجامعي بغليزان - الجزائر،ص 129.

[43] شقيري نوري موسي- أسامة عزمي سلام، **دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية**، طبعة الأولي، دار المسيرة للنشر والتوزيع 2009،ص 16.

***- الدخل القومي الإجمالي:** يضم القيمة لجميع السلع والخدمات التي إنشاؤها داخل بلد ما في سنة واحدة، جنبا إلى جنب مع إيراداتها الصافية الواردة من بلدان أخرى.

ويعرف على انه التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة على إشباع اكبر في المستقبل.[44]

وعرفه بعض الاقتصاديين بأنه" تكوين رأس المال واستخدامه بهدف تحقيق الربح في الأجل القريب أو البعيد بشكل مباشر أو غير مباشر بما يشمل إنشاء نشاط إنتاجي ، أو توسيع طاقة إنتاجية قائمة أو حيازة ملكية عقارية أو إصدار أسهم أو شرائها من الآخرين ".[45]

المشروع الاستثماري: هو كل تنظيم له كيان مستقل بذاته يملكه أو يديره فقط منظم يعمل على التأليف والمزج بين عناصر الإنتاج ويوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع والخدمات لتحقيق أهداف معينة خلال فترة معينة.[46]

مشروع الاستثماري:"هو فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة ولفترة معينة للوصول إلى هدف معين أو عدة أهداف على أن تزيد إيرادات المشروع على تكاليف(نفقات) إنشائه وتشغيله"[47]

المشروع الاستثماري:"هو اقتراح بتخصيص أو التضحية بقدر من الموارد في الوقت الحاضر على أمل الحصول على عوائد متوقعة في المستقبل خلال فترة طويلة نسبيا ".[48]

ثانيا:أنواع المشاريع الاستثمارية: تختلف أنواع وأشكال المشاريع الاستثمارية باختلاف المعايير المتعددة في تصنيفها ويمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية وفق عدة مقاييس أهمها:[49]

1 – **من حيث طبيعة الاستثمار** : نجد المشاريع الاستثمارية الصناعية والتجارية والخدمية.

1 + **المشاريع الاستثمارية الصناعية** :يقوم هذا النوع بأنشطة إنتاجية ويشمل كل مشروعات التصنيع التي تستخدم الخامات أو السلع نصف المصنوعة في عمليات الإنتاج ، أو بتجميع الأجزاء المكونة للسلعة في خط إنتاج معين وتنقسم إلى:

أ_ على أساس المراحل الصناعية : تضم المشاريع الاستخراجية والتحليلية والتركيبية والتحويلية.

ب_ على أساس نوع السلع التي تنتجها: فهناك مشاريع السلع الإنتاجية والسلع الاستهلاكية.

ت_ على أساس أهمية الصناعية للمجتمع: توجد صناعات أساسية وثانوية والتي يطلق عليها الصناعات المكملة.

---

[44] محمد مطر، **إدارة الاستثمارات (الإطار النظري والتطبيقات العملية)**، طبعة الخامسة مزيدة ومنقحة،دار وائل للنشر- عمان2009،ص20.

[45] عبد الله عبد الكريم عبد الله، **ضمانات الاستثمار في الدول العربية** - دراسة قانونية مقارنة لأهم التشريعات العربية والمعاهدات الدولية مع الإشارة إلي منظمة التجارة العالمية ودورها في هذا المجال، طبعة الأولي،دار الثقافة - عمان 2010،ص 18.

[46] شقيري نوري موسى - أسامة عزمي سلام، مرجع سبق ذكره، ص 15.

[47] سعيد نعيمة - بوشناقة احمد، **دراسة وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية (ميزانية التجهيز)**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 02 جوان 2017، ص 114.

[48] سفيان فنيط، **التقييم الاقتصادي لمشروع كهربة شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة** ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير(منشورة) ، جامعة منتوري - قسنطينة،2006/2005،ص 23.

[49] انظر:

-فاطمة الحاج قويدر، **التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية** (دراسة حالة شركة Ti- Capللخدمات الاستشارية خلال الفترة 2009-2012)، مذكرة ماستر في علوم التسيير(منشورة) ،تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدى مرباح – ورقلة، دفعة 2012/2011،ص ص 9- 10.

-عاطف وليم أند اوس، **التمويل والإدارة المالية للمؤسسات**، د ط، د ت، دار الفكر الجامعي - الإسكندرية 2006،ص ص 258-259.

-معراج هواري وآخرون، **القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية** ، الطبعة الأولي، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع - الأردن 2013ص44.

1-2 المشاريع الاستثمارية تجارية: وهي مشاريع تتضمن تجارة السلع ، وتقوم أيضا بدور الوسيط بين الصناعات المختلفة وكذلك هي المشروعات التي تقوم بممارسة الأنشطة المرتبطة بنقل السلع والمنتجات من أماكن التصنيع إل ى أماكن الاستهلاك ، وتشمل أنشطة هذا النوع على وطائف النقل والشحن والتفريغ والتعبئة والتخزين والتوزيع.

1-3 المشاريع الاستثمارية الخدمية :وتشمل هذه المجموعة المشروعات التي لا تقوم بإنتاج أو توزيع السلع، وإنما تعمل على تقديم خدمات غير ملموسة مثل: قطاع الاتصالات والفنادق والمستشفيات والمؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين.

2 - من حيث غاية الاستثمار

2 1 **مشاريع الإحلال التي تهدف إلي الحفاظ على النشاط :** وتتضمن هذه المجموعة مقترحات الإنفاق الاستثماري التي تهدف إلى استبدال الآلات والمعدات المتهالكة بأخرى جديدة وتنشأ الحاجة لهذه المشاريع إذا كانت الشركة مستمرة.

2 2 **مشاريع الإحلال بهدف خفض التكلفة:** و تنطوي هذه المجموعة على الاستغناء عن الأصول التي لا يمكننا العمل بها ولكنها أخذت في التقادم وإحلالها بأخرى احدث وارقي من الناحية التكنولوجية ويهدف الاستثمار في هذه المشاريع إل ى تخفيض عنصر التكلفة المرتبطة بالإنتاج كأجور العمال والمواد الخام ... الخ.

2 3 **مشاريع التوسع:** ويتطلب ذلك توسيع المشروع بإنفاق استثماري يهدف إل ى إنتاج أو توسيع نطاق منافذ وتسهيلات التوزيع، وبسب خطورة هذه المشاريع فان تنفيذ القرارات يتخذ من اعلي المستويات بالمؤسسة.

2 4 **مشاريع الأمان والمشاريع البيئية:** تلتزم المؤسسات بتنفيذ هذه المشاريع استجابة لمطالب الحكومة، أو الاتفاقيات الخاصة بالعمل ، ويطلق على هذا المجال المسمي الاستثمارات الإلزامية أو الإجبارية.

2 5 الاستثمارات الإستراتيجية : هي استثمارات مادية تعكس الاختيارات الكبرى الإستراتيجية للمؤسسة حيث يتم من خلالها تركيز نشاطات المؤسسة في منتجات معينة للحفاظ على حصتها في السوق أو الدخول في تكتلات مع مؤسسات أخرى في سبيل تحقيق تكامل رأسي أو أفقي.

يكون التكامل الأفقي نتيجة اندماج المؤسسات المتكافئة في رأس المال ، العمالة، القدرة التنافسية ورقم الأعمال أما التكامل الرأسي فيعني الاحتواء وذلك عند عدم تكافؤ المؤسسات حيث تندمج المؤسسات الضعيفة تحت لواء المؤسسات القوية والكبيرة.[50]

[50] معراج هواري وآخرون، **القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية** ،الطبعة الأولي، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع - الأردن 2013،ص44.

2 6 **استثمارات أخرى:** وتتضمن أنواع متناثرة من الإنفاق الاستثماري كمباني إدارة المشروع ، الأراضي المخصصة لحفظ السيارات وغيرها، وتتباين هذه الاستثمارات وتختلف حسب طبيعة المشروع.[51]

3 – **من حيث حجمها:**وتنقسم إلى مشاريع صغيرة ومتوسطة وكبيرة أو ضخمة: [52]

3 1 **المشاريع الصغيرة :** تختلف المعايير التي تضعها الدول لتعريف المشاريع الصغيرة ، فبعض الدول تعدها التي توظف أقل من **10عمال** وبعضها يرى أنها التي توظف أقل من **50عاملا** وقد يصل إلى **500عامل**. بالإضافة إلى أنها تتميز ب:

- الاعتماد على تكنولوجيا بسيطة.
- تعطي إنتاج في فترة قصيرة نسبيا.
- تحتاج لرأس مال صغير لذلك فان طريقة التمويل بسيطة وبالتالي فمن الممكن أن تمول من صاحب المشروع.
- لا تحتاج إلى مستويات عالية من الخبرة.
- مخاطرها صغيرة نسبيا.
- يمكن أن تتواجد في مناطق متعددة.

3 2 **المشاريع المتوسطة:** هي المشاريع التي توظف من (**100–500**) عمل، ويرى آخرون بأنها تلك التي يتراوح رأس مالها بين **3,5 مليون دولار**.

3 3 **لمشاريع الكبيرة (ضخمة):** يختلف تعريف المشاريع الكبيرة باختلاف الدول بناء على النشاط الاقتصادي فيها ، ففي بعض الدول تكون المشاريع الكبيرة هي التي تصل عدد العاملين فيها إلى **10ملايين** عامل أو أكثر، وتتميز بما يلي:

تعتمد على تكنولوجيا معقدة.

تعطي إنتاج بعد فترة طويلة نسبيا.

تحتاج لمستويات عالية من الخبرة الإدارية .

تحتاج لرأس مال كبير.

تحتاج إلى التمركز في مناطق محددة مثل:المناطق الصناعية.

في حالة فشل هذه المشروعات فان مخاطرها كبيرة نسبيا.

---

[51] عاطف وليم أند اوس،مرجع سبق ذكره،ص259.

[52]انظر:

- شقيري نوري – أسامة عزمي سلام ،مرجع سبق ذكره،ص 21.
- على سعيد عبد الوهاب مكي، **تمويل المشروعات في ظل الإسلام (دراسة مقارنة)**،د ط، دار الفكر العربي للطبع والنشر1979، ص17
- فاطمة الحاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص 11.
- سعيد نعيمة – بوشنافة احمد، مرجع سبق ذكره,ص115

4 –**من حيث الشكل القانوني:** الشكل القانوني لأي مشروع له علاقة وطيدة بالنواحي المالية مثل رأس المال، مسؤولية الشركاء، مدة المشروع ...وأيضا بالنواحي غير المالية مثل:التكوين ، نوع النشاط، درجة تدخل ورقابة الحكومة.

كما يتحكم في الشكل القانوني لأي مشروع قوانين الدولة ونظامها الاقتصادي وظروف السوق وغيرها.

والشكل القانوني للمشروع هام لأنه يحدد اسم المشروع و رأس ماله ومدى الثقة التي يتيحها لعملائه والممولين والدائنين .

5 – **من حيث مدة الاستثمار**:فنجد استثمار قصير ومتوسط وطويل الأجل.

6 –من حيث المعيار الجغرافي:هناك:

- استثمار محلي أي الاستثمار في السوق المحلية.
- استثمار دولي أي الاستثمار في السوق الأجنبية.

7 –من حيث رأس المال: فيوجد استثمار عيني أو(حقيقي) واستثمار نقدي (سيولة نقدية) ، واستثمار مالي (أوراق مالية، سندات، أسهم)

8 –حسب القطاعات التي تنفذ المشروع

يمكن تقسيم المشاريع بحسب القطاعات التي تطلق وتنفذ المشروع إل ى مشاريع تنتمي إلى القطاع العام وأخرى إلى القطاع الخاص:

8 1 **مشاريع القطاع العام:** حيث لابد على الدولة أن تتولي أدارة المشروع بنفسها مباشرة أو من قبل أي من مؤسساتها العامة ، ويتميز هذا النوع عادة بأسلوب يغلب عليه الطابع البيروقراطي ، وبالتالي هو اقل تركيزا على نوعية الخدمة التي تؤديها بسبب الروتين والعقد الإداري.

8 2 **مشاريع القطاع الخاص:** يتميز هذا النوع بأسلوب جماعي ذو طابع ديناميكي يسير بشكل أسرع وأقوى فعالية من مشاريع القطاع العام، ويركز على نوعية الخدمة التي تؤديها.

المطلب الثاني:خصائص،أهداف وأهمية المشاريع الاستثمارية

أولا: خصائص المشاريع الاستثمارية: تتمثل خصائص المشروع الاستثماري في العناصر التالية :[53]

- **نشاط استثماري** ينطوي على مجموعة من الأنشطة ويؤدي إل ى وجود منتجات وسرعان ما يتحول إلى فكرة متميزة فنيا واقتصاديا.
- **الجهة المنظمة:** وهي تلك التي تقوم بالتأليف والمزج بين عناصر الإنتاج.
- **السوق وخصائصها:** والتي من خلالها يتم تصريف الإنتاج.
- **الربح والعائد على الاستثمار:** كهدف رئيسي، ولا مانع من وجود أهداف أخرى ثانوية.
- **الاستقلالية النسبية للمشروع:** وذلك كي يتمتع المشروع بشخصية اعتبارية .
- **المخاطرة:** حيث هناك درجة معينة من المخاطرة توجد عند اختيار كل مشروع وتختلف درجتها من مشروع لأخر.
- **دورة حياة المشروع :** يعتبر المشروع بمثابة كائن عضوي له دورة حياة حيث يبدأ ببطي ثم تتزايد الأنشطة فيه حتى تصل الدورة، ثم يبدأ في الانخفاض شيئا فشيئا حتى تزول عند اكتمال المشروع.
- **الصراع أو النزاع** :يواجه مدير أي مشروع مجموعة من المواقف تتميز بالصراع أو النزاع ، ومن بين هذه المواقف تنافس المشروعات مع الأقسام الوظيفية في المؤسسة ذاتها على الموارد البشرية والمالية المتاحة، كما يتنافس المشروع مع المشروعات الأخرى داخل المؤسسة على الموارد.

✓ - **التداخلات:**في حالة المؤسسة التي تنفذ عدة مشروعات تواجه إدارة المشروع تداخلات مستمرة مع الأقسام الوظيفية في المؤسسة ومن هذه الأقسام (التسويق ، التمويل، التصنيع...الخ) لذلك ينبغي على مدير المشروع أن يمتلك صورة واضحة عن هذه التداخلات في كل مرحلة من مراحل المشروع وبناء علاقات مناسبة مع كل قسم وظيفي منعا للصراع وحدوث الأزمات.

ثانيا:أهداف المشاريع الاستثمارية : يعتبر تحديد هدف المشروع نقطة الارتكاز التي تنطلق منها دراسة تحليل جدوى المشروع ولان أهداف المشروعات الخاصة تختلف عن أهداف المشروعات العامة باختلاف وجهة نظر المستثمر الخاص عن وجهة نظر الاقتصاد الوطني فإن أهداف المشروعات تنقسم إلى مجموعتين هي: [54]

☒ **أهداف المشروع الخاص:** تفترض النظرية الاقتصادية أن تحقيق أقصى ربح يعتبر من الأهداف الرئيسية للمشروع، والمقصود بالربح هنا هو صافي الربح الذي ينتج عن المقارنة بين حصيلة المبيعات وتكاليف الإنتاج، ويندرج ضمن تكاليف الإنتاج بهذا المعني كل النفقات التي يتحملها المشروع ،

---

[53] انظر:

-بزين نصر الدين، **دور البنوك في تمويل المشاريع الاستثمارية** ، مذكرة شهادة الدراسات الجامعية التطبيقية (DEUA)، تخصص التقنيات البنكية والنقدية ، جامعة التكوين المتواصل – ادرار، دفعة 2012/2011،ص 37.

-سعيد نعيمة – بوشنافة احمد، مرجع سبق ذكره، ص 114.

-إلياس بن ساسي -يوسف قريشي ، **التسيير المالي ، الإدارة المالية – دروس وتطبيقات**، طبعة الأولي، دار وائل للنشر 2006،ص ص 313-314

[54] زهيه حوري، **تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار**، رسالة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية(منشورة)، تخصص اقتصاد كمي، جامعة منتوري- قسنطينة 2007، ص 11.

ولكن على الرغم من إن تحقيق الربح يعتبر ضروريا لضمان بقاء المشروع واستمرار يته ونموه إلا انه ليس الهدف الوحيد بل هناك أهداف أخرى مثل: تحقيق أقصى قدر من المبيعات لتحقيق مكانة كبيرة في الأسواق،زيادة الإيرادات وتحقيق الأهداف الخاصة للمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الإعمال ،الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة، وموقف مالي سليم،حماية النشاط الرئيسي للمشروع من خطر توقف الإنتاج، تعظيم الصادرات وكسب سوق خارجي وغيرها من الأهداف التي يمكن للمستثمر الخاص إن يسعى إليها.

☒ **أهداف المشروع العام :** يعتبر تحقيق المنفعة العامة هو الهدف الأساسي للمشروع العام سواء تحقق ربح من وراء ذلك أم لا ، إلا إن هذا لا يعني إن المشروعات العامة لا تهدف إطلاقا إلى الربح بل يجب إن لا يتم ذلك على حساب الأهداف التي أنشئ المشروع العام من اجلها.

ثالثا:أهمية المشاريع الاستثمارية :تنبع أهمية المشاريع الاستثمارية من:[55]

إن أهمية المشاريع الاستثمارية للمؤسسات تعادل أهمية الروح للجسد ، فكما أن الجسد يفني بمغادرة الروح،فان المؤسسات تتوقف بتوقف المشاريع الاستثمارية في إعطائها الحياة للمؤسسات.

إيجاد الأفراد وفي مقدمتهم رجال الأعمال،المقاولون،أصحاب رؤوس الأموال،التجار ،المستثمرون.

إيجاد الأفراد ملاذ الطموحات الشخصية وإبداعا في سيطرتهم في عالمهم الخاص.

لها أهمية في تحريك وتنشيط اقتصاد البلد.

تساهم المشاريع الاستثمارية في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية لأنه يوفر فرص عمل للراغبين ويقلل من وطأة البطالة.

تساهم المشاريع الاستثمارية في الحد من عجز ميزان المدفوعات والتضخم.

يساهم في تنشيط مستوى المنافسة كما يدفع الإبداع والتطوير والابتكار.

تقديم أفضل الخدمات للمستفيدين وفي نفس الوقت يحتاج المشروع الاستثماري لجهود مضاعفة لتحقيق أهدافه.

[55] فاطمة الحاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص 14

المطلب الثالث: مقومات – أسباب ومراحل نشأة المشاريع الاستثمارية

أولا:مقومات المشروع الاستثمارية: [56]

1 -**اختيار موقع مناسب للمشروع:** من المقومات الأساسية للمشروع إختيار موقع مناسب،يتناسب مع طبيعة المشروع ،فالمشروع السياحي مثلا يحتاج إل ى منطقة جغرافية هادئة ،ومناخ معتدل وطبيعة جذابة، والمشروع الصناعي يحتاج إلى موضع متميز بأرض صلبة تتلاءم مع طبيعة الآلات والمعدات الصلبة والمشروع الاستهلاكي يلزمه إن يكون في منطقة سكانية ...الخ.

2 -**توفر هيكل مالي يغطي التكاليف المشروع:** فالمشروع يحتاج إلى توافر رأس المال اللازم لتغطية الإنشاءات الهندسية ، والمباني والآلات والمعدات ، علاوة على مصروفات التشغيل لكي يقوم بالتزاماته.

3 -**وجود هيكل تمويلي ملائم ومتوازن:** فالهيكل التمويلي لابد أن يكون متوازن من النواحي القانونية فلا بد أن يكون رأس المال المساهم يفوق رأس المال المقترض حتى يستطيع المشروع تحقيق أرباحا للمساهمين،علاوة على إمكانية زيادة الأصول الرأسمالية من خلال إعادة أنتاج الإرباح المحتجزة في حالة توافرها.

4 -**مدى مساهمة المشروع في حركة الاقتصاد القومي:** وذلك إذا كان المشروع يستطيع أن يحقق تغيرات جوهرية في حركة الاقتصاد مثل:التأثير في حركة العمالة أو ميزان المدفوعات أو زيادة معدل الدخل القومي في هذه الحالة مقبول من حيث المبدأ أما إذا كان على خلاف ذلك فيكون غير مقبول وقد لا توافق الهيئة العامة للاستثمار على إعطائه جواز الموافقة.

ثانيا:أسباب اختيار المشروع الاستثماري: تتعدد الدوافع وراء إقامة أي مشروع ، وهذا وفقا لعدة معايير أهمها:[57]

- **الأسباب المتعلقة بالبيئة** : قد يكون المشروع نابعا من البيئة ذاتها أي ما تحتاج إليه بيئة معينة ويختلف من بيئة لأخرى ، فلا يعد معقولا إقامة مشروع ترفيهي في بلد يعاني الفقر ، وبالتالي فإن احتياجات البيئة تحدد طبيعة المشروع.
- **الأسباب السياسية** :تسعى الدولة إل ى تنفيذ العديد من المشاريع دون تأن ي، وعدم القيام بالدراسات اللازمة مما يؤدي إل ى تعرضها في الكثير من الأحيان إل ى إهدار الأموال كأن تمنع الدولة الاستيراد من الخارج نتيجة لتفكك علاقاتها الخارجية.
- **الأسباب الاقتصادية:** تسعى الدولة إل ى إحداث توازن اقتصادي وذلك ضمانا للتنسيق بين الأنشطة الاقتصادية المختلفة التي يرتبط بها المشروع أو قد تعتبر بدورها دافعا لإقامة العديد من المشاريع التي تساهم في ترسيخ أبعاد هذا التناسق.

---

[56] احمد عبد السميع علام، **دراسة الجدوى الفنية والاقتصادية وتقييم المشروعات**، الطبعة الأولي، دار الوفاء لدنيا للطباعة والنشر-الإسكندرية 2008، ص ص 30-32.

[57] بزين نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 39.

▪**الأسباب التقنية** :هي تلك الأسباب المتعلقة بالتكنولوجيا حيث يكون الدافع الأول وراء القيام بالمشروع هو إستغلال التكنولوجيا بهدف تطوير المنتوج النهائي وتوفير الوقت والجهد المبذول.

ثالثا:مراحل نشأة المشاريع الاستثمارية: تعد دورة حياة المشروع إحدى الميزات التي تساعد على التعريف بالمشروع وتمر هذه الدورة بأربع مراحل وهي على التوالي:[58]

1 –**مرحلة الإدراك:** هي المرحلة الأولية في إطلاق فكرة المشروع والاستعداد له حيث يبدأ المشروع كفكرة ثم يلي ذلك مرحلة تحديده التي ترتكز على ما تتضمنه تلك الفكرة، فيما يتعلق بعناصره ومكانته في الخطة القومية الشاملة، وفرص الاستثمار البديلة بالإضافة إلى تحديد الأهداف الخاصة به.

2 –**مرحلة التخطيط:** تركز على وضع الخطط الكفيلة بتحقيق الأهداف من خلال وضع موازنة للمشروع الاستثماري، وتحديد جدوله، مهام ونشاطات وأعمال المشروع. كما تتضمن هذه المرحلة دراسة الجدوى الفنية ،التسويقية والجدوى التمويلية ،التجارية والجدوى الاقتصادية الاجتماعية والإدارية للمشروع ، وتنتهي هذه المرحلة بإعداد تقرير له .

3 –**مرحلة التنفيذ:** هي مرحلة تنفيذ الخطط عمليا على ارض الواقع إذ تكتمل في هذه المرحلة جميع ملامح المشروع ويصبح حقيقة بإنتاجه وأدائه، وتتضمن المرحلة هذه تحديد مراحل التنفيذ، توقيتها.

4 –الإشراف، الرقابة وتسجيل ما يتم تنفيذه.

5 –**مرحلة الانتهاء:** وهي المرحلة الأخيرة و جاهزية المشروع الاستثماري ، بعد أن اكتملت نشاطاته وأعماله المطلوبة وبعد أن بلغت محطاتها النهائية فان المشروع بحسب هذه المرحلة ، يصبح جاهزا للتسليم.

[58] بزين نصر الدين،نفس المرجع ونفس الصفحة.

المبحث الثاني:دراسة الجدوى واختيار المشروع الأمثل

تتزايد أهمية دراسات الجدوى للمشروعات الجديدة في ظل توجه الدولة لتقليص دور القطاع العام وتزايد القطاع الخاص وسعيه لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة من خلال توجيه هذه الموارد إل ى الاستخدام الرشيد(الأفضل)، ولكي يضمن المستثمر نجاح مشروعه فأنه لابد أن يقوم بإعداد دراسة جدوى ليتأكد مما سبق.

المطلب الأول:دراسة الجدوى الاقتصادية والجدوى الفنية.

❖ **تعريف دراسة الجدوى:** نبعت دراسات الجدوى من صلب النظرية الاقتصادية ومن هذا المنطلق تتنوع تعار يف جدوى المشاريع الاستثمارية بتنوع الكتاب حيث:[59]

-**تعرف** على أنها:" الكفاءة * (الكفاية)* من استثمار مخطط يجرى تقييمها بناءا على أسس تحليلية للبدائل المتاحة بغرض تبنى القرار الأفضل وذلك اعتمادا على معايير مالية للعوائد والتكاليف ".

-**الجدوى:** هي الإلمام بالعديد من المعارف الإدارية والاقتصادية والتسويقية والمحاسبية والإحصائية والفنية والهندسية وغيرها من العلوم.

-تعني التعرف على فائدة المشروع(جدواه) وهل سيحقق منفعة عند إنشاءه وتشغيله.وما هو مقدار تلك الجدوى، أو المنفعة التي ستحقق من المشروع

-**دراسة الجدوى:** هي الدراسة التي يتم إعدادها قبل تنفيذ المشروع،سواء كان هذا المشروع كبيرا أو صغيرا، صناعيا أو زراعيا أو سياحيا وتعني كلمة جدوى الفائدة والإمكانية أي أن دراسة الجدوى الاقتصادية والفنية تعني التحقق من فائدة وإمكانية المشروع من الناحية الاقتصادية والمالية.[60]

❖ **تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية** :هي منهجية لإتخاذ القرارات الاستثمارية تعتمد على مجموعة من الأساليب العلمية التي تعمل على المعرفة الدقيقة لاحتمالات نجاح أو فشل مشروع استثماري معين ، وإختيار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة تتمحور حول الوصول إلى اعلي عائد ومنفعة للمستثمر الخاص أو الاقتصاد القومي أو كيلهما على مدى عمره الافتراضي.[61]

---

[59] انظر:

- هوشيار معروف ، **دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات**، د ط، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع ،عمان – الأردن 2004،ص 15.
- ***الكفاءة:** هي جوهر الجدوى من حيث المفهوم وجمع بين الطاقة الكامنة ومرد ودها الحقيقي تتجسد فيها الإنتاجية المادية (والمالية)أو التأثيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية المباشرة وغير المباشرة.
- ***الكفاية:**وهي بلوغ المشروع مداه النهائي في الكفاءة.إي تحقق نقطة الانعكاس على منحني الربحية .
- خليل محمد خليل عطية,**دراسات الجدوى الاقتصادية**، طبعة الأولي، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، كلية الهندسة، جامعة القاهرة 2008،ص 5.
- أسعد طه علام، **دراسات الجدوى وتقييم المشروعات (دراسة اقتصادية)**، طبعة الأولي، دار الفرق للنشر والتوزيع - سوريا 2006،ص13

[60] احمد عبد السميع علام ,مرجع سبق ذكره ,ص19.

[61] عبد الحميد عبد المطلب، **دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية**، الدار الجامعية 2003، ص 24.

وتعرف أيضا :"مجموعة الاختبارات والتقديرات التي يتم إعدادها للحكم على صلاحية المشروع الاستثماري المقترح أو القرار الاستثماري بموجب التكاليف والعوائد المباشرة وغير المباشرة طوال العمر الاقتصادي للمشروع".[62]

"هي الدراسات العلمية الشاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة والتي قد تكون أما بشكل دراسات أولية(قانونية أو تسويقية أو مالية) أو دراسات فنية وتفصيلية والتي من خلالها يمكن التوصل إلى اختيار بديل أو فرصة استثمارية مقترحة بحيث يتاح لصاحب القرار الاستثماري أن يتخذ قراره بما يتلاءم مع الأهداف التي يرغب في تحقيقها".[63]

"تلك المجموعة من الدراسات التي تسعى إلى تحديد مدى صلاحية مشروع استثماري أو مجموعة من المشروعات الاستثمارية من عدة جوانب وذلك تمهيدا لاختيار تلك المشروعات التي تحقق اعلي منفعة صافية ممكنة".[64]

❖ **خصائص دراسة الجدوى الاقتصادية:**تتجلى في أن دراسة الجدوى الاقتصادية تتمحور حول:[65]

–تقدير التكاليف والعوائد خلال العمر الافتراضي للمشروع.

–تسمح دراسة الجدوى الاقتصادية باتخاذ القرارات في ظل التأكد وعدم التأكد الناتجة عن التغيرات الداخلية والخارجية.

–دراسة الجدوى يتم بواسطتها تصور المشروع قبل البدء به للحفاظ على الموارد النادرة من الضياع.

–تستمد دراسة الجدوى منهجيتها من النظرية الاقتصادية أي علم الاقتصاد وتوظيف بعض العلوم الأخرى للوصول إلى تقييم المشروعات الاستثمارية بعد دراسة البيئية والقانونية والتسويقية والفنية والمالية والاجتماعية.

–دراسات الجدوى الاقتصادية لازمة لكل أنواع المشروعات الخاصة منها والعامة,الصناعية والزراعية وحتى الخدمية.

–تسمح بتنظيم المشروعات ذات العوائد الصافية الموجبة والمقارنة بينها لاختيار البديل الأمثل.

–في كل مرحلة يتم استخدام مجموعة من الأساليب ففي الدراسة البيئية يستخدم أدوات الاقتصاد العام، أما الدراسة التسويقية فيستخدم طرق التنبؤ بالطلب وأساليب قياس السوق ، أما فيما يخص الدراسة الفنية يتم الاستعانة بالأساليب الكمية وبحوث العمليات ، وفي الدراسة المالية والاقتصادية فيعتمد على التحاليل المالية وتحليل التكلفة والعائد.

---

[62] احمد السريتي السيد محمد، **الوجيز في دراسات الجدوى (التجارية والاقتصادية والاجتماعية)** ، مؤسسة رؤية للنشر والتوزيع-الإسكندرية 2008، ص29.

[63] محمد دياب، **دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع** ، الطبعة الثالثة مزيدة ومنقحة، دار المنهل اللبناني – بيروت 2014،ص23.

[64] صلاح الدين حسين السيسي، **دراسات الجدوى وتقييم المشروعات**، د ط، دار الفكر العربي – القاهرة 2003، ص 19.

[65] قويدري ميمونة، **الجدوى البينية وتأثيرها على القرارات الاستثمارية في القطاع البترولي (دراسة حالة مشروع LDHP LPG)**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تخرج ماستر مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، دفعة 2012/2011،ص 34.

❖ **أهمية و أهداف دراسات الجدوى الاقتصادية :** إن الاهتمام بدراسات الجدوى يرجع بالأساس إلى ما توفره من إطار تحليلي يستعان به في عمليات إتخاذ القرار الاستثماري من خلال دراسة كل الظروف المحيطة والمتعلقة بالفرص الاستثمارية المتاحة وجمع البيانات وتحليلها للوصول إلى القرار السليم : [66]

أولا:أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات: إشتدت الحاجة إلى دراسة الجدوى الاقتصادية وإزدياد أهميتها عبر الزمن في ظل هذا العالم المليء بالتغيرات الداخلية والخارجية المحلية والعالمية ويمكن تلخيص هذه الأهمية فيما يلي:

–تعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية أداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد حيث تساعد على الوصول إلى اختيار أفضل البدائل الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر أفضل استخدام.

–تساعد دراسة الجدوى الاقتصادية في تحقيق التخصص الكفء للموارد الاقتصادية التي تتصف بالقدرة النسبية وتحتاج عملية التخصيص إلى أداة توصلنا إلى مجموعة من المعايير التي تثبت جدوى هذا التخصص من عدمه.

–تستخدم دراسات الجدوى الاقتصادية تحليلات الحساسية التي تعمل إل ى حد كبير على اختيار مدى قدرة المشروع على تحمل مخاطر التغيير في الكثير من المتغيرات الاقتصادية والسياسية والقانونية وما إذا كانت ستؤثر سلبا أو إيجابا على اقتصاديات المشروع المستقبلية عبر عمره الافتراضي وذلك بقياس واختيار درجة حساسية العوائد المتوقعة لتلك التغيرات المحتملة في بعض بنود التدفقات الداخلة(الإيرادات) وبعض بنود التدفقات الخارجة(التكاليف) مثل تأثير التغير في سعر البيع.

–هي وسيلة عملية لا قناع مراكز وهيئات التمويل(المحلية والدولية ، الخاصة والحكومية) بتقديم وسائل التمويل المناسبة وبالشروط الملائمة.

–إن دراسة الجدوى هي وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح وفقا لمعايير مالية واقتصادية موضوعية بعيدة عن العشوائية.

–تساعد دراسة الجدوى المستثمر على المفاضلة بين فرص الاستثمار المتاحة ، وبالتالي اتخاذ القرار الصائب على نحو يخدم الهدف المنشود.

–تساعد دراسة الجدوى على تصويب وتعديل خطط الإنتاج والتشغيل على نحو يتلاءم مع الظروف المتغيرة والطارئة، التي يمكن أن تواجه المشروع خلال فترات التنفيذ والتشغيل

ثانيا:أهداف دراسة الجدوى الاقتصادية:تسعى دراسة الجدوى إلي تحقيق عدة أهداف نذكر منها:[67]

---

[66] انظر:

- يوحنا عبد آل آدم ـ سليمان اللوزي ، **دراسة الجدوى الاقتصادية ـ وتقييم كفاءة أداء المنظمات**، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، طبعة الأولي 2000، الطبعة الثانية 2005،ص 27
- عدنان تايه النعيمي ـ ارشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة)**، د ط، دار اليازوري ـ عمان 2008،ص ص 25- 26

[67] تمجغدين نور الدين,**دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية** ,مجلة الباحث ,العدد 2009/07-2010,جامعة ورقلة ,ص 208.

اختيار المشروعات الاستثمارية التي تحقق اكبر صافي للمجتمع وذلك بتخصيص الأمثل للموارد الاستثمارية النادرة، ويتعين على المشروعات التي يقع عليها الاختيار أن تتصف بالفعالية والكفاءة وقابلية النمو والملائمة.

إتاحة الفرصة لاختيار المشروعات التي تساهم في حل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية مثل:البطالة، عجز ميزان المدفوعات، عدم عدالة توزيع الدخل.

الحصول على ترخيص بإقامة المشروع من الجهات الحكومية المختصة.

تمثل دراسة الجدوى بالنسبة للبنوك كمستند يثبت ربحية المشروع وكفاءته وقدرته على سداد القرض.

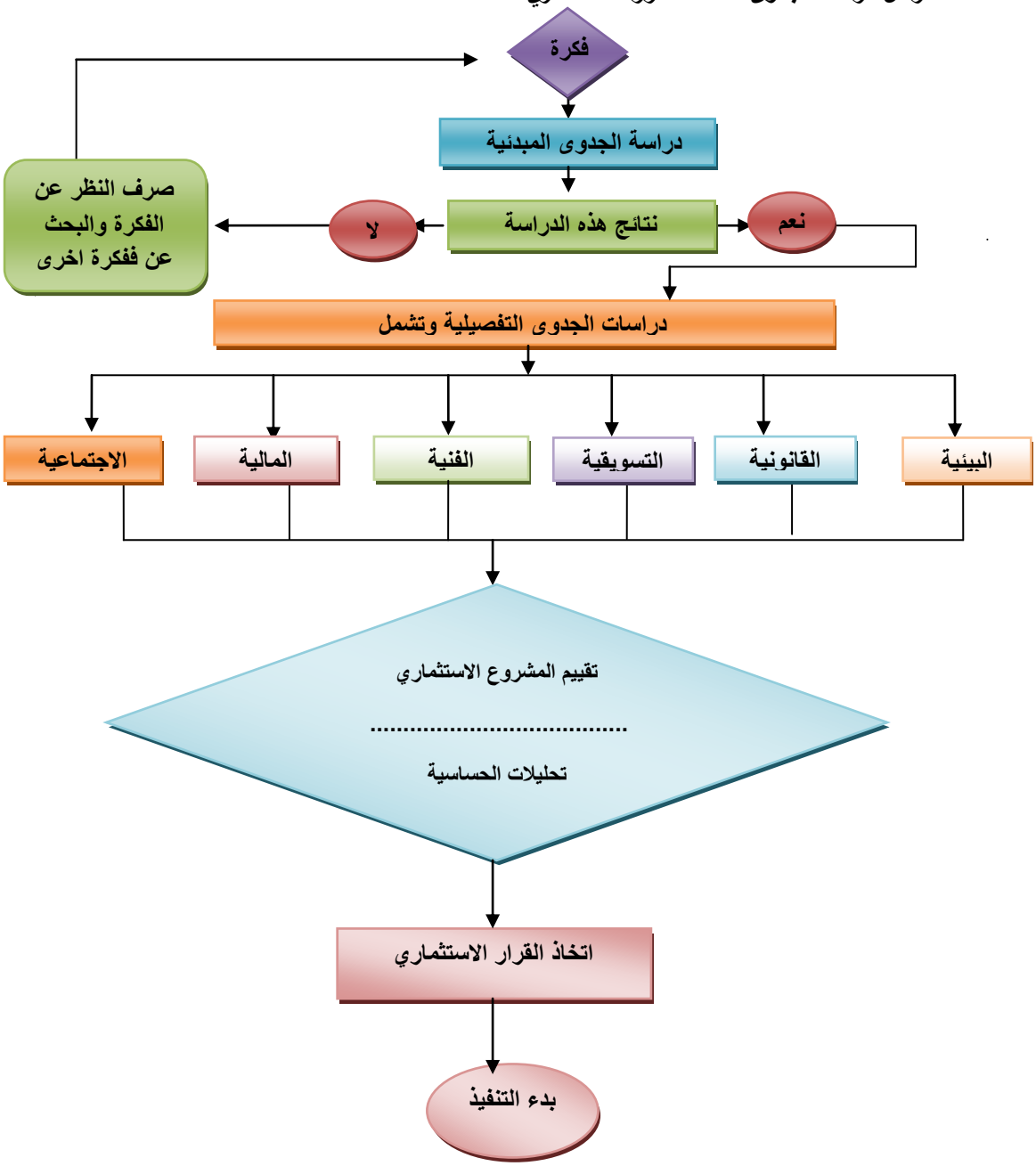
مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية والصعوبات التي تعيقها:[68]

[68] انظر:

- شقيري نوري موسي – أسامة عزمي سلام,مرجع سبق ذكره ,ص ص 36- 38.
- عدنان تايه النعيمي-ارشد فؤاد التميمي ,مرجع سبق ذكره ,ص26.
- شقيري نوري موسي – أسامة عزمي سلام ,مرجع سبق ذكره ,ص ص 40- 41.

الشكل02:مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية.

***مراحل دراسة الجدوى لاتخاذ القرار الاستثماري ***



المصدر:شقيري نوري موسى ،أسامة عزمي سلام ،دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية ،الطبعة الأولي،دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة– عمان2009،ص 35.

من الشكل نلاحظ أن دراسة الجدوى تنقسم إلي مرحلتين أساسيتين هما دراسة الجدوى المبدئية ، ودراسة الجدوى التفصيلية.

أولا:المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري: يقصد بها المراحل الزمنية المتتابعة التي يمر بها المشروع الاستثماري من بداية فكرة لدى مالك المشروع إل ى إن يصبح مشروعا قائما منتجا سلعا ومؤديا خدمات معينة لمجموعة من المستهلكين والمستهدفين لتلك السلع أو الخدمات.

الفكرة أو مرحلة التعرف على الفرص الاستثمارية:أن بداية أي مشروع هي فكرة.

ثانيا:دراسة الجدوى المبدئية: كثيرا ما يحدث إلا يتمكن المستثمرين من تنفيذ المشروع الاستثماري وقد يرجع ذلك إلى أسباب فنية أو قانونية أو اقتصادية...فإذا ما قام هؤلاء المستثمرين بتكليف الخبراء والاستشاريين بإعداد دراسة كاملة (تفصيلية) لجدوى المشروع فإنها غالبا ما تحملهم نفقات مرتفعة قد يتبين في النهاية أن المشروع عديم الجدوى,والبديل لذلك هو القيام بدراسة جدوى مبدئية قبل الدراسة التفصيلية الهدف منها هو التأكد من عدم وجود مشاكل جوهرية تعوق تنفيذ المشروع الاستثماري.فدراسة الجدوى المبدئية ماهي إلا دراسة استكشافية للأوضاع والظروف التي يمكن من خلالها اتخاذ قرار بالدخول في دراسات الجدوى التفصيلية والتي تعتبر مكلفة أو التحول إلي دراسة مشروع أخر أو فرصة استثمارية أو فكرة جديدة.

ويلاحظ على دراسة الجدوى المبدئية أنها يجب إن تتم بدقة وبقدر كبير من الخبرات العلمية والعملية لان الهدف الرئيسي منها هو صنع القرار الخاص بالدخول في المرحلة الثانية وهي مرحلة دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع,إلى جانب ما تسفر عنها من نتائج أخرى مثل تقدير مبدئي للاستثمار والتكاليف بما فيها تفاصيل تكاليف دراسة الجدوى التفصيلية,تحديد المشاكل التي يمكن إن تواجه المشروع وأنواع المخاطر وكيفية التغلب عليها. والفرق بين المرحلتين هو درجة التفصيل والوقت المخصص والتكاليف ففي دراسة الجدوى المبدئية يكون التفصيل اقل والوقت اقصر والتكاليف اقل.

ثالثا:دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع: إذا كانت دراسات الجدوى المبدئية للمشروع إيجابية وتسمح بالفعل بالدخول في دراسات الجدوى التفصيلية للمشروع فإن ذلك يؤدي إل ى أن يشرع خبراء دراسات الجدوى المتخصصين في كل جانب من الجوانب البيئية والقانونية والتسويقية والمالية والاجتماعية والفنية بالبحث والتحليل وإجراء التقديرات والتوقعات لتلك الجوانب فيما يطلق عليها دراسة الجدوى التفصيلية . بعد التطرق إلى الدراسة المبدئية والتفصيلية تأتي مرحلة تقييم هذا المشروع بالإضافة إلى تحليل الحساسية واتخاذ القرار.

-**تعريف عملية تقييم المشاريع الاستثمارية:**" هي عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة، الذي يضمن تحقيق الأهداف المسطرة".[69]

-**تحليل الحساسة:** يقصد بها مدى تأثر ربحية المشروع المقترح بالتغيرات التي تحدث في احد العوامل المستخدمة في تقييم تلك المتغيرات.[70]

ويقصد بها أيضا : مدى استجابة المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في احد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه ، وهذا يعني إن تحليل الحساسية يوضح كيف يمكن إن تتأثر قيمة المعيار

[69] سعد نعيمة - بوشنافة احمد، مرجع سبق ذكره، ص 117.

[70] احمد عبد الرحيم زردق- محمد سعيد بسيوني، **مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية**، دط، دت، دد2011، ص 269.

المستخدم في عملية التقييم بأي تغير يحدث في قيمة احد المتغيرات المستخدمة في قياس صافي التدفقات النقدية مثلا. [71]

مرحلة التقييم واتخاذ القرار: لابد من اتخاذ قرار القيام أو عدم القيام بالمشروع في هذه المرحلة فبالنسبة لرجال الإعمال فان مرحلة التحليل السابقة تزوده بالأساس اللازم لتقييم المشروع.وأخيرا فلا من تقديم المشروع الاستثماري للهيئات التي لديها إمكانيات الإقراض وكذلك إ لى الجهة الحكومية المسؤولة عن منح تراخيص القيام بمشروعات استثمارية في الدول. [72]

❖ **دراسة الجدوى الفنية:** [73] تعرف بأنها تلك الدراسة التي تنحصر مهمتها في دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية المتعلقة بالمشروع المقترح والتي يمكن الاعتماد عليها في التوصل إل ى قرار استثماري يقصي إما بالتخلي عن المشروع أو الانتقال إل ى مرحلة التنفيذ.كما تهدف إل ى تحديد كافة احتياجات المشروع الجديد اللازمة لإنشائه وتشغيله مثل:(الأرض ، مباني ، معدات ،الآلات ووقود ويد عاملة وخدمات).

❖ **أهمية دراسة الجدوى الفنية:**تعتبر دراسة الجدوى الفنية إحدى المراحل الأساسية في دراسة جدوى المشروعات، وتختلف هذه الأهمية من قطاع استثماري إلى أخر ومن أهمها:

-استخدام بيانات الدراسة الفنية في تقديم رأس المال المطلوب للمشروع

-تساعد في تحديد المواقع البديلة للمشروع.

-تحديد الحجم الممكن للمشروع والآثار المترتبة على ذلك.

-تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات وبالتالي قوائم الاستيراد.

-تحدد الدراسة الفنية درجة الإلحاح في الحصول على حق التصنيع والنتائج المترتبة.

-بمثابة أداة تساعد في الحكم على مدى توفر المستلزمات الفنية لنجاح المشروع

مكونات دراسة الجدوى الفنية: تتكون من العناصر التالية:[74]

دراسة الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم الملائم للمشروع.

اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة وتوصيف العمليات الإنتاجية ومن ثم تقدير احتياجات المشروع من تجهيزات والآلات ومواد أولية ويد عاملة.

دراسة واختيار موقع المشروع.

---

[71] كاظم جاسم العيساوي، **دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات(تحليل نظري وتطبيقي)**، طبعة مزيدة ومنقحة، دار المناهج للنشر والتوزيع – عمان 2015، ص 203.

[72] محمد صالح الحناوى، **دراسات جدوى المشروع (الأساسيات والمفاهيم)**، د ط، الدار الجامعية – الإسكندرية 2005،ص 23.

[73] انظر:

- عدنان تايه النعيمي- ارشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص ص67- 68.
- كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص51.

[74] عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى البيئية

1 – دراسة الجدوى البيئية: قبل التطرق إلي مفهوم الجدوى البيئية يجب التعرف إلي أهم مفاهيم البيئة:[75]

البيئة:"هي المجال الذي يعيش فيه الإنسان ويحصل منه على الموارد اللازمة لإشباع حاجته فيؤثر فيه ويتأثر به".

المشاريع البيئية :"هو المشروع الذي يهدف إلي حماية البيئة من خلال التركيز على النظم الايكولوجية والاجتماعية التي يعتمد عليها للحصول على موارده".

1 – مفهوم الجدوى البيئية :"هي عملية دراسة التأثير المتبادل بين المشروعات وبرامج التنمية ، والبيئة بهدف تقليص أو منع التأثيرات السلبية وتعظيم التأثيرات الايجابية بشكل يحقق أهداف التنمية ولا يضر بالبيئة وصحة الإنسان".

2 – وتعرف أيضا:" بأنها درجة الحماية والصيانة التي تتحقق للبيئة من خلال مراعاة الحمولة البيئية في إطار الخطة الإنمائية المقترحة من المنظور الآني والمستقبلي بطريقة مباشرة وغير مباشرة على المستوى المحلي والإقليمي والعالمي".

أهمية دراسة الجدوى البيئية: بما إن المشروع يتأثر ويؤثر في البيئة بحيث يقوم باستيراد المدخلات من البيئة ويصدر المخرجات إلى نفس البيئة بعد القيام بتحويلها ونظرا لان البيئة والمشروع لهما علاقة تبادلية حيث إن المشروع لا يمكنه البقاء في عزلة عن البيئة وعليه احترام البيئة التي يعيش فيها وعدم مراعاة ذلك يدمر البيئة ويقصر اجل المشاريع العامة ومن هنا يبرز أهمية الجدوى البيئية كعنصر فعال في حماية البيئة بالإضافة إلى تحقيقها للأهداف التالية: [76]

- ضمان قبول المشروع من السلطات الخاصة ومنح التراخيص المناسبة .
- استبعاد اختيار مواقع بعض المشروعات لما تحدثه من تلوث و أضرار خطيرة يتعذر إصلاحها.
- تحقيق مصلحة المستثمر خصوصا فيما يتعلق بطلب التمويل من الجهات الدولية.
- استبعاد فرص استثمارية وخلق فرص أخرى.

أهداف دراسة الجدوى البيئية: تتمثل فيما يلي:[77]

---

[75] انظر:
- عبد البديع محمد، **اقتصاد حماية البيئة**، د ط، دار الأمين للنشر والتوزيع 2006، ص 10
- حدة فروحات ، **استراتيجيات المؤسسات المالية في تمويل المشاريع البيئية من اجل تحقيق التنمية المستدامة (دراسة حالة الجزائر)**، 2009، مجلة الباحث، ورقلة، العدد السابع، ص 124.
- خالد مصطفي قاسم، **إدارة البيئة والتنمية المستدامة في ظل العولمة المعاصرة** ، د ط، الدار الجامعية – مصر 2007،ص 185.
- زين الدين عبد المقصود، **قضايا بيئية معاصرة**، د ط، منشأة المعارف للنشر- الإسكندرية 2000، ص 52.

[76] يحيى عبد الغني أبو الفتوح، **دراسات الجدوى المشروعات (بيئية - تسويقية – مالية)**، د ط، دار الجامعة الجديدة للنشر- الإسكندرية، 2003، ص 79.

[77] انظر:
- اوسرسر منور– بن حاج جيلالي معراوة فتيحة، **دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية** ، المركز الجامعي خميس مليانة – الجزائر ،مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا، العدد السابع، ص 339.
- قويدري ميمونة، مرجع سبق ذكره، ص 158.

1 –يتمثل الهدف الأساسي من دراسة الجدوى البيئية في تحديد العوامل البيئية المحيطة بالمشروع وتشخيصها والتنبؤ بها وتحديد أثارها والفرص التي تتيحها والقيود التي تفرضها بما يساعد على تحقيق فعالية المشروع الاستثماري.

2 –إن الجدوى البيئية وسيلة ليست غاية في حد ذاتها لأنها معيار لاختيار بديل من بين البدائل ، يعمل على تقليل التكاليف وزيادة العوائد.

تتم عملية دراسة الجدوى البيئية على مستويات مختلفة (على مستوى المشروع القطاعي ،الإقليمي، القومي)حيث تدرس آثار البيئة المحتملة لمشروع بذاته.

3 –اختلاف التقييم على حسب النطاق وعلى حسب المدة فهناك مشروعات طويلة الأجل وأخرى متوسطة وقصيرة الأجل.

خصائص دراسة الجدوى البيئية: وتتميز بعدة خصائص أهمها: [78]

1 –**التعامل مع المستقبل** :دراسة الجدوى البيئية هي دراسة مستقبلية من معطيات قائمة ما يجعل محتواها ونتائجها تمثل تقديرات محتملة بنسب متفاوتة من عدم اليقين.

2 –**مبدأ العمومية** :تتصف مثل هذه الدراسات بالعمومية وهي لازمة لكل أنواع المشاريع مهما كانت أهدافها.فهي مطلوبة للمشاريع العامة والخاصة,وأيضا للمشاريع الصناعية والزراعية والخدمية.

3 –**عنصر الزمن** :يمثل عنصر الزمن الفترة الزمنية بين الإعداد لدراسة الجدوى البيئية والحصول على التراخيص وموافقة الجهات المختصة وبين بداية التنفيذ الفعلي للمشروع.ويتفاوت الوقت اللازم لدراسة البيئة على حسب نوع المشروع, حجمه...الخ.

4 –**المرونة**:نعني بها إمكانية ملائمة وتكييف نتائج الدراسة عند ظهور متغيرات جديدة لم تؤخذ في الاعتبار.

5 –**الفعالية**:تتسم دراسة جدوى البيئية بأكبر قدر من الفعالية حيث تتوفر نتائجها في مرحلة مبكرة من عملية إعداد المشروع حتى ولو كانت نتا ئجها أولية ففي ذلك الوقت يمكن إجراء دراسة واقعية لبدائل قد تكون مرغوبة من وجهة النظر البيئية.

6 –**عنصر التكلفة:** تتفاوت تكلفة إعداد دراسة الجدوى البيئية بتفاوت نوع المشروع وحجمه ودرجة تشابكه وتعقيده ونوعية البيانات البيئية المطلوبة لتقييمه وتقدير أثاره.

المطلب الثالث: المفاضلة بين المشاريع واختيار المشروع الأمثل

المفاضلة بين المشاريع تمثل الوسيلة التي يمكن من خلالها اختيار الفرصة أو البديل المناسب الذي يضمن تحقيق الأهداف ، والاستخدام الأمثل للموارد المتاحة من جهة ومن جهة أخرى توجيه هذه الأخيرة إلى استخدام دون أخر، وتكمن أهمية المفاضلة بين المشاريع في عاملين هما: [79]

---

[78] محمد طلال الكداوي، **الجدوى الاقتصادية للمشروعات**، د ط، دار الحامد للنشر – عمان 2002، ص 12.

[79] كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 68- 70.

أولا:ندرة الموارد الاقتصادية: وذلك من اجل تلافي الهدر في تلك الموارد واستخدامها بشكل عقلاني وسليم.

ثانيا:التقدم التكنولوجي: وهي التطورات التكنولوجية السريعة التي تشمل كافة جوانب الاستثمار والإنتاج.

ولتحقيق الهدف بشكل علمي وفعال يجب أتباع المراحل التالية في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية:

1 –**مرحلة البحث والإعداد:** وتتضمن الأفكار الأولية عن المشاريع وأهدافها والإمكانيات المتاحة بهدف المفاضلة بينهما و اختيار البديل الأمثل.

2 –**مرحلة إعداد المشروع:** وتتضمن دراسة لكافة جوانب المشروع وصولا إلى مرحلة وضع الأسس العملية والعلمية لمرحلة التنفيذ حيث تتم دراسة المسائل والاحتياجات الفنية للمشاريع المقترحة كتحديد الحجم المناسب ، التخطيط الداخلي للمشروع وتحديد الطلب المتوقع والعوامل المؤثرة فيه ، كما تضمن هذه المرحلة دراسة الجوانب المالية للمشروع وتحديد رأس المال اللازم والتكاليف والإيرادات المتوقعة.

3 –**مرحلة اختيار المشروع:** ويتم في هذه المرحلة اختيار البديل المناسب الذي يحقق الأهداف المحددة، ومن اجل إن تكون المفاضلة اقتصادية كأساس يعتمد عليه في الوصول إلى قرار سليم لابد إن تكون عملية شاملة ودقيقة ونظرا لتعدد الأهداف والتفصيلات لكل مشروع مقترح.لابد من تعدد أساليب المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية.

المبحث الثالث:الدراسة المالية للمشاريع الاستثمارية وطرق تقييمها.

يتم دراسة المشروع الاستثماري دراسة مالية لما لها من أهمية بالغة لكل من أصحاب المصالح والمهتمين بذلك,وان الخطوة الأولي في عملية التقييم والمفاضلة بين الاقتراحات الاستثمارية هي التعرف على المنافع المتوقعة ومقارنتها بالتكاليف .

كما يتم استخدام أدوات التحليل المالي كوسيلة يمكن من خلالها تنفيذ البرنامج التحليلي بكل دقة وعناية وفي هذا المجال فان أشهر الأدوات التحليلية المستخدمة وأكثرها شيوعا هي النسب أو المؤشرات المالية,لما تكمن من أهمية في قدرتها على توفير معلومات هامة ومفيدة كالقدرة على تقييم الأداء والحكم على تسيير إدارة المؤسسة طالبة القرض.

المطلب الأول:التحليل المالي بواسطة التوازنات المالية

قبل التعرف على مفهوم التوازنات المالية يجب إن نعرج على مفهوم التحليل المالي الذي هو عملية تحويل الكم الهائل من البيانات والأرقام المالية التاريخية المدونة في القوائم المالية (الميزانية العمومية وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات والأكثر فائدة لعملية إتخاذ القرارات ومنها قرارات إدارة الائتمان في البنوك التجارية.

على المسير المالي أن يوازن بين هدفين أساسيين وهما هدف السيولة وهدف الربحية,فالتوازنات المالية تعرف بأنها التقابل ألقيمي بين الموارد المالية في الميزانية من جهة واستعمالاتها من جهة ثانية وقد إستعمل المحللون ثلاث توازنات مالية وهي:رأس المال العامل ، الإحتياج إلى رأس المال العامل ، الخزينة.[80]

أولا:رأس المال العامل (الدائم أو الصافي): يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في أبراز توازنها المالي في الأجل الطويل وهناك من يطلق عليه هامش الأمان ,ويظهر مقدار ما تحتاط به المؤسسة للظروف الطارئة التي قد تواجهها والمتمثلة في جمود بعض العناصر عن الحركة من الأصول المتداولة.أو بعبارة أدق هو ذلك الجزء من الموارد الدائمة الذي يهدف إلي تمويل الأصول المتداولة .[81]ويحسب بالعلاقة التالية: [82]

رأس المال العامل الدائم (الصافي)=الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

رأس المال العامل الدائم (الصافي)= الأصول المتداولة – الديون قصيرة الأجل

أنواع رأس المال العامل : لقد اخذ مفهوم رأس المال العامل عند ظهوره تسميات مختلفة,واستعمل في أوجه متعددة من التحليل المالي فكان من الضروري تحديد المقاصد حتى يتحدد المفهوم ، فسمي رأس المال العامل برأس المال العامل الدائم أو الصافي أما بقية رؤوس الأموال فأخذت التسميات التالية:

---

[80] حمزة محمود الزبيدي، **إدارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي**، طبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع – عمان، دت، ص 259.

[81] مبارك لسلوس، **التسيير المالي**، د ط، ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر2004، ص 31.

[82] بوعزة عبد القادر، **محاضرات في مقياس التسيير المالي**، مقدمة لطلبة السنة الأولي ماستر تخصص مالية المؤسسة، تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة احمد دراية – ادرار2017/2016، ص31.

1 –**رأس المال العامل الخاص:** يبين مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة, من دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثل في القروض طويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية .

2 –**رأس المال العامل الأجنبي** : يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة والمتمثلة في أجمالي الديون ، وهنا لا ينظر إلي الديون بالمفهوم السلبي لها ، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال ويكتب رأس المال العامل الأجنبي بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي= مجموع الديون

3 – **رأس المال العامل الإجمالي:** يسمى بحجم النشاط الإستغلالي، وإن إتساع هذا النشاط قد ينتج عنه إتساع للنتيجة، فتقاس بعض المؤسسات بما لديها من أصول متداولة ، من مخزونات(قيم الإستغلال) وحقوق (قيم قابلة للتحقيق وجاهزة)، ويكتب رأس المال العامل الإجمالي بالعلاقة التالية:[83]

رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي الأصول المتداولة

ثانيا:إحتياجات رأس المال العامل: تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يحن موعد تسديدها تسمى موارد دورة الاستغلال ، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلي سيولة فتسمى احتياجات دورة الاستغلال ، فيحاول المسيرون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط دورة الاستغلال على إن تكون هنا ك ملاءمة بين إستحقاقية الموارد مع سيولة الاحتياجات، وتحسب بالعلاقة التالية:[84]

احتياجات رأس المال العامل= (الأصول المتداولة – القيم الجاهزة)– (الديون قصيرة الأجل – السلفات المصرفية)

ثالثا:الخزينة:هي مجموعة الأموال التي تملكها المؤسسة وهي تشمل صافي القيم الجاهزة أي ما يستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ مالية.وتحسب بإحدى العلاقتين التاليتين:[85]

الخزينة = القيم الجاهزة – السلفات المصرفية

الخزينة= رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

---

[83] مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص 38- 39.

[84] مبارك لسلوس ، مرجع سبق ذكره، ص ص 33- 34.

[85] ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير- الجزء الأول-** د ط، دار المحمدية العامة- الجزائر 1998، ص51.

المطلب الثاني:التحليل المالي بواسطة النسب المالية

تعتبر النسب المالية أداة من أدوات التحليل المالي التي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية وبنود قائمة الدخل وغيرها من القوائم المالية كما أنها عبارة عن معدل أو مؤشر يكشف عن نقاط القوة والضعف في جوانب المؤسسة مع مراعاة ربط اكبر عدد ممكن من النسب مع بعضها البعض لإتخاذ القرار المناسب.[86]

وتعرف النسب المالية أنها عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداة نشاط معين عند نقطة زمنية معينة.[87]

ويمكن تصنيف النسب المالية إلى خمس مجموعات رئيسية هي:

أولا:نسب التمويل: تمكننا من اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة.

1 – **نسبة التمويل الدائم:** تبين مدى استقلالية أو مديونية المؤسسة, كذلك تشير إلى مدى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل أي هامش أمان، ويجب أن تكون اكبر من الواحد، وتحسب كما يلي:[88]

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة ÷ الأصول الثابتة

2 –**نسبة التمويل الخاص(الذاتي):** وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة (أموال المساهمين) ويستحسن إن تكون اكبر أو تساوي الواحد وتكتب هذه النسبة كما يلي:

نسبة التمويل الخاص= الأموال الخاصة ÷الأصول الثابتة

3 –**نسبة الاستقلالية المالية:** تشير هذه النسبة إ لى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي درجة استقلاليتها والنسبة النموذجية بين 1و2 وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية= (الأموال الخاصة ÷مجموع الديون)100%

4 – **نسبة التمويل الخارجي(قابلية السداد):** وتسمى أيضا نسبة القدرة على الوفا ء، وتبين مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية وتكون النسبة 0,5 كحد أقصى وتحسب:[89]

نسبة التمويل الخارجي =(مجموع الديون ÷مجموع الأصول)100%

ثانيا:نسب السيولة:وتستخدم كمؤشرات لتقييم القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل.[90]

---

[86] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، طبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع – عمان 2009، ص 26.

[87] عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 83.

[88] مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص45.

[89] مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره،ص ص 46- 47 .

[90] فهمي مصطفي الشيخ، **التحليل المالي**، طبعة الأولي، رام الله فلسطين2008، ص 9.

1 – **نسبة السيولة العامة:** توضح هذه النسبة مقدار الموارد في الأجل القصير لخدمة ديون المؤسسة قصيرة الأجل فهي شبيهة بنسبة التمويل الدائم لأنها تدل على وجود هامش أمان وتكون اكبر من الواحد وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة السيولة العامة = (الأصول المتداولة ÷الديون قصيرة الأجل)100%

2 –**نسبة سيولة الأصول:** وهي تبين مدى مقدار المؤسسة على تحويل أصولها إلى سيولة سريعة وتكون هنا اكبر من 0,5 وتحسب كما يلي:[91]

نسبة سيولة الأصول =الأصول المتداولة ÷مجموع الأصول

3 –**نسبة السيولة المختصرة:** تبين هذه النسبة مدى تغطية كل الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق والنسبة النموذجية تتراوح بين 0,3 و0,5 وتصاغ هذه النسبة كما يلي:

نسبة السيولة المختصرة =((القيم الجاهزة + القيم غير الجاهزة)الديون قصيرة الأجل))100%

4 –**نسبة السيولة الجاهزة (الحالية):** هناك من يسميها السيولة السريعة وهي تلك النسبة التي تضم أكثر الأصول المتداولة سيولة كونها تعتمد على العناصر السائلة جدا كنقود وشبه النقود(قيم جاهزة وغير الجاهزة) والنسبة النموذجية بين 0,2 و 0,3 وتحسب:[92]

نسبة السيولة الجاهزة = (القيم الجاهزة ÷ ديون قصيرة الأجل)100%

ثالثا:نسب النشاط: تأتي لتكملة نسب التمويل والسيولة مع الأخذ بعين الاعتبار حجم نشاط المؤسسة لتسريع دوران باقي أصولها المتداولة:

1 –**نسب دوران المخزونات:** وتختلف طبيعة دوران المخزونات حسب اختلاف طبيعة نشاط المؤسسة (تجاري/تحويلي صناعي):

– **في المؤسسة التجارية:** مدة دوران البضائع تمثل المدة المتوسطة التي تمكثها شحنة البضائع داخل المخزن أو هي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع.

مدة دوران البضائع= (المشتريات السنوية من البضائع ÷متوسط المخزون من البضائع)360* يوم

– **في المؤسسة التحويلية:**

[91] عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 50.

[92] دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة**، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع – عمان2007، ص 87.

أ – **دوران مخزون المواد واللوازم:** تمثل المدة المتوسطة التي تفصل تاريخ الدخول إل ى المخزن عن تاريخ الدخول إلى ورشة التحويل.

مدة دوران المواد واللوازم =(متوسط المخزون من المواد واللوازم÷ المشتريات السنوية من المواد واللوازم)*360يوم

ب –**دوران مخزون المنتجات التامة:** تمثل المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الخروج من ورشة الإنتاج وتاريخ البيع.

مدة دوران المنتجات التامة =(متوسط مخزون المنتجات التامة ÷التكلفة السنوية للوحدات المنتجة)*360 يوم

2 –دوران الزبائن:

مدة التحصيل من الزبائن: تمثل متوسط مدة تحصيل الزبائن وأوراق القبض.

مدة التحصيل من الزبائن= ((الزبائن +أوراق القبض)÷رقم الأعمال السنوي))*360يوم

3 –**دوران الموردين:** تمثل المدة المتوسطة التي تمكثها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها إتجاه الموردين

مدة التسديد للموردين= ((الموردون +أوراق الدفع)÷المشتريات السنوية))*360يوم

رابعا:نسب الربحية:وهي تمثل المرد ودية المتأتية من استخدام عنصر من العناصر المحركة للنشاط في المؤسسة

1 – **نسبة ربحية الأصول:** تبين هذه النسبة ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة .[93]

نسبة ربحية الأصول=(النتيجة الإجمالية ÷مجموع الأصول)*100

2 – **نسبة ربحية الأموال الخاصة:**تمثل نسبة مرد ودية الأموال الخاصة أي تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من نتيجة صافية.

نسبة ربحية الأموال الخاصة = (النتيجة الصافية ÷الأموال الخاصة)* 100

3 – **نسبة ربحية النشاط** :تمثل نسبة مرد ودية رقم الأعمال

نسبة ربحية النشاط =(النتيجة الإجمالية ÷رقم الأعمال السنوي)*100

[93] أمين السيد احمد لطفي ، **التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة** ، د ط، الدار الجامعية ـ الإسكندرية 2005، ص ص 361- 368.

خامسا:نسب الاستغلال: تتعدد النسب التي تؤخذ من جدول حسابات النتائج الاستغلال ، ويتم الاعتماد على الواحدة دون الأخرى حسب الغاية المراد إليها من التحليل ومن هذه النسب نكتفي بذكر نسبتين أساسيتين:

1 - **نسبة مصاريف المستخدمين:** تعتبر هذه النسب أكثر استخداما في المؤسسات الاقتصادية بسب تضخم أجور اليد لعاملة ووصولها تؤدي إلي امتصاص كل فائض في المؤسسة.

نسبة مصاريف المستخدمين= مصاريف المستخدمين ÷القيمة المضافة

2 - **نسبة المصاريف المالية:** تشكل الديون المالية عبء على المؤسسات يصعب التخلص منه بفعل السياسات المالية الخاطئة الماضية.[94]

نسبة المصاريف المالية = المصاريف المالية ÷ إجمالي الأعباء

أو

نسبة المصاريف المالية = المصارف المالية ÷ رقم الأعمال

المطلب الثالث:المعايير المستعملة لتقييم المشاريع الاستثمارية

إن فكرة تقييم البدائل الاستثمارية تقوم على أساس مقارنة التدفقات النقدية المتوقعة لكل بديل ثم اختيار البديل الذي يحقق اكبر التدفقات في ضوء الشروط التي تحددها الإدارة .وهناك عدة معايير تستخدم في تقييم وترتيب أساليب التدفقات النقدية المتاحة وهي تتفاوت فيما بينها من حيث الدقة والصعوبة فلكل معيار مزاياه و عيوبه وظروف تطبيقه،ويمكن تبويب هذه المعايير داخل ثلاث أقسام كما يلي:

1 - **طرق تقييم المشاريع الاستثمارية غير المخصومة:** تعتبر هذه الطرق من أبسط و أقدم طرق تقييم الاستثمار وأكثرها شيوع ا، في إستخدام هذه الطرق لا تأخذ في الحسبان تغير القوة الشرائية للعملة عبر الزمن أي إهمال التضخم في تقييم إيرادات المشاريع الاستثمارية,وهذا يعتبر من أخطر الانتقادات الموجهة لهذه المجموعة من الأساليب [95]

أ -طريقة فترة الاسترداد:

تعريف فترة الاسترداد: هي عبارة عن عدد السنوات اللازمة لاسترداد قيمة الاستثمار الأصلية أو المبدئية للمشروع.[96] وتحسب بالعلاقة التالية:

---

[94] مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره ،ص ص 52- 53.

[95] يوحنا آل آدم ـ سليمان اللوزي، مرجع سبق ذكره، ص 138.

[96] عبد الوهاب يوسف احمد، **التمويل وإدارة المؤسسات المالية**، طبعة الأولي، دار الحامد للنشر والتوزيع ـ عمان 2008، ص 58.

فترة الاسترداد = التكلفة المبدئية للاستثمار÷ صافي التدفق النقدي السنوي[97]

ب -طريقة معدل العائد المحاسبي:

مفهوم معدل العائد المحاسبي: وهي عبارة عن نسبة صافي الربح بعد الضرائب منسوب إل ى الأموال التي ولدته، ويحسب بالعلاقة التالية :[98]

معدل العائد المحاسبي= (متوسط صافي الربح بعد الضريبة للمؤسسة ÷متوسط قيمة الاستثمار)*100

2 -**طرق تقييم المشاريع الاستثمارية المخصومة:** عندما تعرضنا لمعيار فترة الاسترداد ومعيار معدل العائد المحاسبي للتقييم والمفاضلة بين المشروعات وقد رأينا أن كلا هذين المعيارين فيهما بعض العيوب والقصور و خصوصا فيما يتعلق بتجاهل عنصر الزمن وتوقيت الحصول على التدفقات النقدية والأرباح، أما المعايير المخصومة فإنها تقوم على أساس الأخذ بالاعتبار لعامل الزمن في التقييم والمفاضلة ومنها:[99]

أ -**معيار صافي القيمة الحالية:** يشير إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة بمعني خصم التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل العائد المطلوب على الاستثمار وتحسب:

$$\text{VAN} = \frac{CF1}{(1+i)^1} + \frac{CF2}{(1+i)^2} + \cdots + \frac{\text{CFn}}{(1+i)^n} - I0$$

حيث إن:CF:صافي التدفقات النقدية في الزمن (n).

n: عدد السنوات.

i: التكلفة الحدية لرأس المال.

I0 : إجمالي التكاليف المبدئية للمشروع.

ب -**معدل العائد الداخلي:** هو معدل الخصم أو الاستحداث الذي يجعل القيمة الحالية لتدفقات النقدية الداخلة مساوية للقيمة الحالية لتدفقات النقدية الخارجة.وبتعبير أخر هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية معدوما، والطريقة الجبرية لحسابه هي:

---

[97] عبد الغفار حنفي - رسمية قرياقص ,**أساسيات الاستثمار و التمويل**,طبعة الأولي,مؤسسة شباب الجامعة - الإسكندرية 2000,ص 306.

[98] محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 14.

[99]انظر:

- عبد الوهاب يوسف احمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 59- 60.
- محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 338.
- سعيد نعيمة، بوشنافة احمد، مرجع سبق ذكره، ص 118.

حيث أن CF:التدفقات النقدية.

I0:الاستثمار المبدئي للمشروع.

K:معدل الخصم.

ج – معيار مؤشر الربحية : يطلق عليه نسبة التكلفة إلى المنفعة وهو عبارة عن قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مؤشر الربحية} = \frac{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة}}{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة}}$$

أو: $$IP = \frac{VAN}{I0}$$

بالإضافة إلى معايير التقييم السابقة هناك معايير التقييم في ظروف عدم التأكد والمخاطرة :إن حالة المخاطرة هي الحالة التي يمكن لمتخذ القرار إن يحدد ويضع التوزيعات الاحتمالية للحدث على ضوء الدراسات السابقة وتعرف على أنها الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمار المتوقعة ، أما حالة عدم التأكد فتعرف بأنها الظروف التي تتعلق بالحالة التي تكون توزيعاتها الاحتمالية غير معروفة وبالتالي ففي هذه الحالة يصعب على متخذ القرار التعرف على المستقبل ويشعر انه بحاجة ماسة إلى معلومات أخرى من اجل الأصول إلى تقديرات احتمالية,لهذا يجب استخدام بعض الطرق التي يتم من خلالها تقييم المشروعات الاستثمارية في ظل المخاطرة وعدم التأكد ومن أهمها: أسلوبي تحليل الحساسية ونظرية المباراة، شجرة القرارات والمحاكاة، أسلوبي التحليل الاحتمالي وتعديل سعر الخصم.

خلاصة الفصل:

تعتبر المشاريع الاستثمارية كعجلة لدفع الاقتصاد في بلد ما وخلق فرص عمل للراغبين في تطوير ذاتهم,ولما كانت هذه المشاريع الاستثمارية هي عبارة عن التضحية بمنفعة حالية للحصول على منفعة اكبر في المستقبل أو البحث في تحقيق الربح في الآجال القريبة .

ولتحقيق هذا الأخير كان لبدا من القيام بدراسة دقيقة ومفصلة لجدوى هذه المشاريع لإتخاذ القرار الاستثماري المناسب, وإستخدام أدوات التحليل المالي من نسب ومؤشرات إضافتا إل ى إستخدام المعايير من مثل معدل العائد المحاسبي ، معدل العائد الداخلي ، صافي القيمة الحالية ، لتفادي المخاطر وندرة الموارد واستغلالها بشكل أمثل.

الفصل الثالث

دراسة حالة مؤسسة الحليب بادرار

تمهيد:

يعتبر التمويل عنصرا ضروريا لتطوير وتوسيع المشاريع الاستثمارية، وإن أهم عامل يؤثر على نشاط المؤسسة وعلى نموها واستمرار يتها إلا وهو قرار التمويل الذي يتخذه المؤسس في بداية التأسيس.

وفي هذا الفصل سوف نتعرض إلى دراسة حالة مؤسسة حليب أدرار، حيث سنرى الدراسات التي قام بها أصحاب ومؤسسي المؤسسة وسياسة التمويل التي انتهجوها بالإضافة إلى اثر سياسة التمويل على مرد ودية المؤسسة، وقد قسمنا هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة.

المبحث الثاني: سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة.

المبحث الثالث: أثر سياسة التمويل على المرد ودية.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة.

أصبح لموضوع التمويل وتحديد السياسة التمويلية اهمية بالغة في المؤسسات الاقتصادية، وقد وقع اختيارنا على مؤسسة حليب ادرار (بادرار) لتكون ميدان الدارسة سعيا منا لنتعرف على اثر السياسة التمويلية على مرد ودية مؤسسة الحليب بادرار، وهذا عن طريق جمع المعلومات والبيانات حيث سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى منهجية دراسة الحالة بالإضافة إلى التعريف بالمؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: تعريف بالمؤسسة وأهدافها.

أولا: تعريف بالمؤسسة.

هي مؤسسة مصغرة عائليه، كانت فكرة إنشاء مصنع الحليب في مارس 2011, تزاول عملها في منطقة صناعية بولاية أدرار ، ينتمي هذا المشروع إلى النشاط الفلاحي الغذائي(مؤسسة إنتاجية) يتوجه أساسا لصناعة الحليب واللبن انطلاقا من الحليب المجفف المعاد تشكيله.

تتحدد الصيغة القانونية للمشروع على شكل مؤسسة فردية ويعمل على استثمار رأس المال الوطني في صناعة الحليب والتي تعتبر من الصناعات الضرورية وذات الأهمية الاقتصادية والاجتماعية ، وتزداد أهمية هذا المشروع كلما توسعت الحركة الصناعية في المنطقة ، كما أن توفير منتوج الحليب أمر في غاية الأهمية خاصة و أنه يعتبر مصدر أساسي لذوي الدخول المحدودة ، بالإضافة إلى أن فكرة هذا المشروع جاءت نتيجة لزيادة الطلب وتطور هذه الصناعة إضافة لمميزات الاستثمار في صناعة الحليب ، وارتفاع القيمة الغذائية لمنتجات الألبان.

حيث بدأ مصنع الحليب عمله برأس مال قدر ب **1000,000 دج** إضافة إلى تقديم إعانات من طرف الدولة متمثلة في العتاد المستعمل في الإنتاج ، إضافة إلى دعم المادة الأولية الداخلة في عملية الإنتاج والمتمثلة في البودرة.

ثانيا:أهداف مؤسسة حليب ادرار:

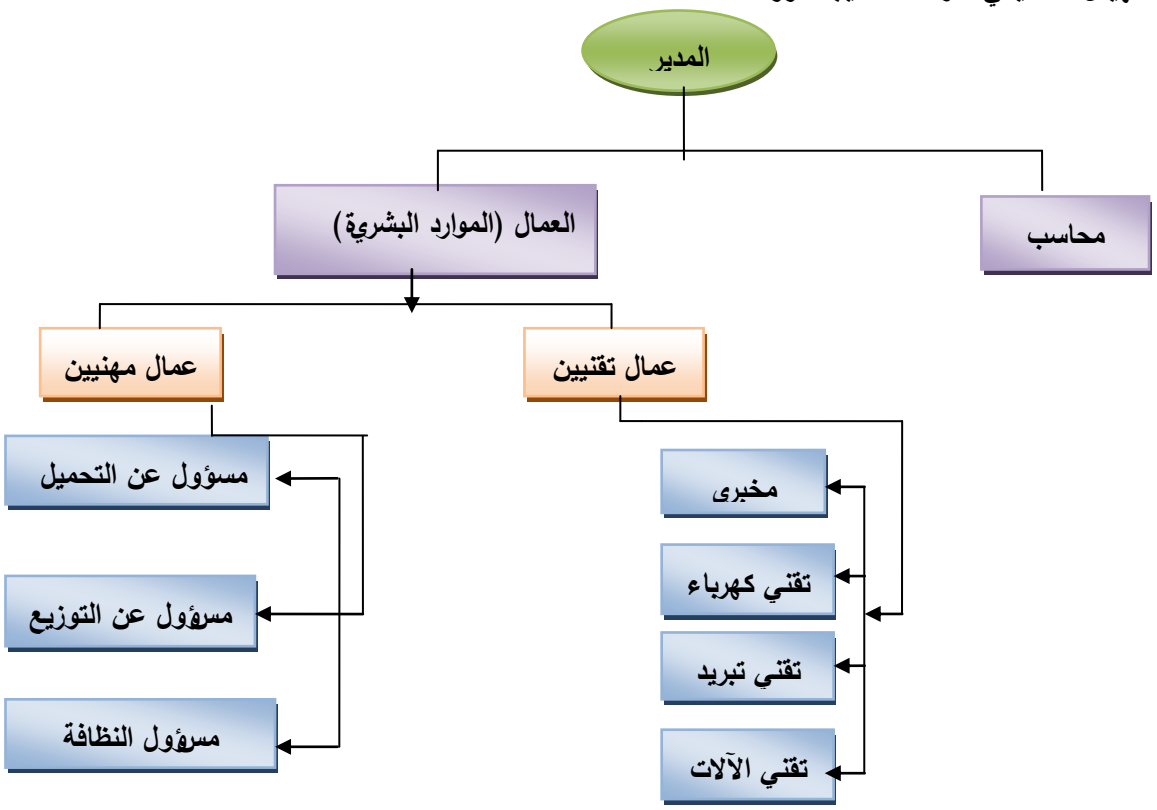
إن الهدف من قيام المشروع يتمثل في: [100]

- توفير وتلبية احتياجات المستهلك من مادة الحليب على مستوى ولاية ادرار.
- تحقيق الاكتفاء الذاتي من الحليب واللبن الطازج وسد الفجوة في ولاية ادرار.
- توسيع النشاط ليشمل إنتاج الحليب ومشتقاته مستقبلا, وتزويد الولايات المجاورة.
- توفير فرص العمل.
- تقديم منتجات بجودة عالية وأسعار منخفضة.

[100] مقابلة مع محاسب مؤسسة حليب ادرار، يوم 06فيفري 2018، من الساعة 14:45 إلي 16:00

المطلب الثاني: شرح الهيكل التنظيمي لمؤسسة حليب ادرار.

الشكل رقم 03:الهيكل التنظيمي لمؤسسة حليب ادرار



المصدر: إعداد الطالبة بناءا على معطيات المؤسسة.

تعريف بكل مصلحة من مصالح مؤسسة حليب ادرار:[101]

1 -**المدير**:هو الذي يشكل حلقة الوصل بين المؤسسة والموظفين والأهداف الخاصة بها, لأنه المسؤول عن العديد من المهام الخاصة بمجريات العمل لخبرته الكافية في أصول ومبادئ الإدارة الصحيحة، ومن مهامه:

- القيام بمتابعة تطبيق العمليات الإدارية الرئيسية في المؤسسة التي يديرها بأفضل وأنجح الطرق الممكنة.
- الإشراف على كافة النشاطات والعمليات اليومية في المؤسسة عن طريق متابعتها بشكل دائم ومستمر.
- ضمان تنفيذ أفضل الاستراتيجيات التي تضمن التطور المستمر في بيئة عمل المؤسسة.
- وضع الأهداف الخاصة بكافة المهام ، وتقييم أداء العمال في تنفيذ مخططات المؤسسة.

[101] مقابلة مع محاسب مؤسسة حليب ادرار، يوم 08فيفري2018، من الساعة 14:00 إلى الساعة 15:45.

2 -**المحاسب:**هو المسؤول عن مراقبة الميزانية والتنظيم المادي للمؤسسة ، الرقابة على المخزون، تسجيل الحسابات، كما يقوم بتزويد مصالح الضريبة والخزينة بكافة الوثائق المطلوبة

3 -**العمال(الموارد البشرية):**

3-1:العمال التقنيين:ويشتملون على:

أ -**مخبري:**من المهام التي يقوم بها:

- تحليل وقياس كثافة الحليب.
- قياس درجة الحرارة المناسبة للحليب.
- قياس الحامضية.
- إجراء التحاليل الخاصة بالتحكم في الجودة.

ب -**تقني الكهرباء:**هو المسؤول عن الأمور المتعلقة بالأعطال التي تصيب الكهرباء.

ت -**تقني تبريد:**وهو المسؤول عن الرقابة على مخرجات العملية الإنتاجية والمتمثلة في مادة الحليب بحيث تحفظ في المخازن و تتوقف موصفاتها على حسب نوعية المواد المخزنة ، كما تحفظ الألبان في خزانات مبردة(6-8°م).

ث -**تقني الآلات:** هو المسؤول عن صيانة وإصلاح الآلات.فالصيانة هي عبارة عن مجموعة الإجراءات وسلسلة العمليات المستمرة التي يجب القيام بها بهدف وضع الآلة في وضع الاستعداد التام للعمل، والصيانة عملية مستمرة حتى في حالة وقوف العملية الإنتاجية للآلة حيث تتعرض أجزاء الآلات والمعدات وأجهزة الإنتاج للأعطال مثل:التآكل والتلف والصدأ خلال فترة عمرها التشغيلي ، ويبرز دور تقني الآلات في:

- المحافظة الدائمة على الحالة الجيدة للآلات والمعدات وضمان حسن الأداء وبالتالي جودة الإنتاج.
- الإقلال من حدوث الأعطال وما تسببه من خسارة اقتصادية لعملية الإنتاج نتيجة لتوقف الإنتاج وتكاليف إعادة التشغيل.
- زيادة العمر الافتراضي للآلات وبالتالي الحصول على عائد اقتصادي .
- تحقيق ظروف تشغيل مستقرة وبالتالي زيادة شروط ومناخ والسلامة الصناعية لموقع العمل.

3-2 العمال المهنيين:

أ -**مسؤول عن التحميل:** يقوم بتحميل علب التي تحمل مادة الحليب من المصنع إلى مكان التبريد ومن التبريد إلى الشاحنات المكلفة بعملية التوزيع ...الخ.

ب -**مسؤول عن التوزيع:** يقوم بتوزيع المنتجات عبر شبكات واسعة من مصدر إنتاجها إلى المستهلك الأخير، وكذا يقوم بتأمين نقل المنتجات بوسائل مختلفة.

ت -مسؤول النظافة: يقوم بالإشراف على نظافة الآلات والمعدات المستعملة في العملية الإنتاجية والعبوات المسؤولة عن نقل الحليب إضافة إلى نظافة المكان.

المبحث الثاني:سياسية التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة.

من أجل التعرف على السياسة التمويلية المنتهجة من طرف المؤسسة نقوم بتحليل الميزانيات المالية خلال الفترة(2014-2016):

المطلب الأول:تقديم النتائج وتحليلها ومناقشتها

أولا:عرض المعطيات المجمعة

عرض الميزانيات المالية للمؤسسة خلال الفترة (2014-2016).

جدول رقم (01)الميزانية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016).

الوحدة(د ج)

الأصول	المبالغ			الخصوم	المبالغ		
	2014	2015	2016		2014	2015	2016
الأصول الثابتة				رأس المال الموجه	100000,00	100000,00	100000,00
مباني	8511205,01	7557547,68	6603890,68	أقساط واحتياطات	320557,18	613441,08	845430,77
أصول ثابتة ملموسة أخرى	9450897,63	7615225,49	5808659,77	النتيجة الصافية	5857677,94	4639793,87	4305358,31
مجموع الأصول الثابتة	17962102,64	15172773,17	12412550,45	مجموع الأموال الخاصة	6278235,12	5353234,95	5250789,08
الأصول المتداولة				**الخصوم غير الجارية**			
مخزونات	17561895,32	11266570,34	12948068,00	القروض والديون المالية	2000000,00	2000000,00	2000000,00
الزبائن	6654560,00	14124570,00	17040224,00	**مجموع الخصوم غير الجارية**	2000000,00	2000000,00	2000000,00
المدينون الآخرين	1963969,69	1963969,69	1963969,69	**الخصوم الجارية**			
الضرائب وما شابه ذلك	13640571,61	17868922,06	22466181,41	الموردين والحسابات المرفقة	29780979,91	31805179,46	32702575,54
الخزينة	2113388,04	6216738,74	3456708,67	الضرائب	4792426,81	4819975,09	4549160,53
مجموع الأصول المتداولة	41934384,66	51440770,83	57875151,77	ديون أخرى **مجموع خصوم الجارية**	17044845,46 51618252,18	22635154,50 59260309,05	25785177,07 63036913,14
مجموع الأصول	59896487,30	66613544	70287702,22	**مجموع الخصوم**	59896487,30	66613544	70287702,22

المصدر: إعداد الطالبة بناءا على معطيات المؤسسة.

ويمكن توضيح الميزانية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016) من خلال الجدول التالي:

ثانيا:إعداد الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة حليب ادرار للفترة(2014-2016).

جدول رقم (02): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة حليب ادرار للفترة (2014-2016).

الوحدة:(د ج).

الأصول	2014	2015	2016	الخصوم	2014	2015	2016
الأصول الثابتة	17962102,64	15172773,17	12412550,45	**الأموال الدائمة**	8278235,12	7353234,95	7250789,08
الأصول المتداولة	41934384,66	51440770,83	57875151,77	الأموال الخاصة	6278235,12	5353234,95	5250789,08
قيم الاستغلال	17561895,32	11266570,34	12948068,00	ديون طويلة الأجل	2000000,00	2000000,00	2000000,00
قيم غير جاهزة	22259101,3	33957461,75	41470375,1				
قيم جاهزة	2113388,04	6216738,74	3456708,67	ديون قصيرة الأجل	51618252,18	59260309,05	63036913,14
مجموع الأصول	**59896487,30**	**66613544**	**70287702,22**	**مجموع الخصوم**	**59896487,30**	**66613544**	**70287702,22**

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم(01).

ثالثا: تحليل الميزانية المالية للمؤسسة.

يسمح لنا تحليل الميزانية المالية المختصرة بإعطاء بعض الملاحظات من بينها عد م تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة خلال(2014-2016)، فيما نلاحظ أن الديون قصيرة الأجل خلال نفس السنوات السابقة تغطي الأصول المتداولة وتزيد حيث تستغلها المؤسسة في تمويل الأصول الثابتة وهي بهذا لا تحترم عامل هيكلة الأصول(اختلال من اعلي وأسفل الميزانية) الذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة والأصول المتداولة بالديون قصيرة الأجل.واعتمادها بشكل كبير على الديون قصيرة الأجل يعرضها بدرجة كبيرة للخطر، ويمكن إعادة بسب الاختلال أيضا إلى سوء التسيير داخل المؤسسة.

المطلب الثاني: تحليل وضعية مؤسسة حليب ادرار من خلال أهم المؤشرات والنسب المالية.

1 -تحليل الميزانية المالية للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازنات المالية خلال الفترة (2014-2016).

يعتمد هذا التحليل على تحليل الهيكل المالي للمؤسسة والوصول إلى معرفة وضعية الخزينة(T) بعد حساب قيم كل من FR ،BFR، وكما اشرنا في الجانب النظري سنفصل كذلك في الدراسة التطبيقية واعتمادا على قواعد الحساب نقوم بتلخيص نتائج حساب المؤشرات المالية في الجدول التالي:

يتم حساب رأس المال العامل(FR)بالطريقة التالية:

FR=FP−AI

أما الاحتياج في رأس المال العامل (BFR) يحسب كما يلي:

BFR=(AC−VD)−(DCT−BD)

T=BFR−FR

جدول رقم(03): يتضمن عناصر التوازنات المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014−2016)

الوحدة(د ج).

القيم / السنوات	(FR)	(BFR)	(T)
2014	−9683867,52	−11797255,56	2113388,04
2015	−7819538,22	−14036276,96	6216738,74
2016	−5161761,37	−8618470,04	3456708,67

المصدر: إعداد الطالبة بناءا على معطيات الجدول رقم(2).

من خلال دراسة القوائم المالية للمؤسسة حليب ادرار يتضح ما يلي:

❖ **التوازنات المالية(المؤشرات):**

بالنظر إلى وضعية المؤشرات المالية للمؤسسة يمكن تحليل الوضعية المالية على النحو التالي:

- رأس المال العامل(FR) لم يستطع أن يغطي الأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة على مستوى الدورة الاستثمارية خلال الفترة(2014−2016)، إذ أن القيم كانت كلها سالبة.

- كما نلاحظ إن الاحتياج لرأس المال العامل(BFR) سالب خلال الفترة(2014−2016)، مما يعني أنها لا تحتاج إلى رأس المال العامل حيث لديها فائض في السيولة

(موارد دورة الاستغلال >احتياجات دورة الاستغلال) وهذا ما يظهر من خلال الإشارة الموجبة للخزينة. والخزينة الموجبة تعتبر جيدة للمؤسسة من جهة ومن جهة أخرى أفضل لو كانت تقترب من الصفر,لان الخزينة الصفرية تجعل المؤسسة لا تتحمل الفرص الضائعة كتحمل تكلفة الفرصة البديلة بحيث يعمل التسيير الأمثل للخزينة على استخدام واستثمار كل وحدة نقدية في المؤسسة.

-المؤسسة لا تعتمد في تمويل أصولها المتداولة على رأس المال العامل بتاتا وهذا جيدا بالنسبة للمؤسسة، لأن الأموال الدائمة تحتوى على قروض آجالها طويلة ترفق بتكاليف فوائد اكبر.

2 تحليل الميزانية المالية للمؤسسة بواسطة النسب المالية خلال الفترة(2014-2016)

جدول رقم(04): بعض النسب المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016)

الوحدة(د ج)

النسب السنوات	2014	2015	2016
$\frac{FP}{AI}$ =R fp	**0,46**	**0,48**	**0,58**
$\frac{fpr}{AI}$=Rfpr	**0,34**	**0,35**	**0,42**
	0,11	**0,08**	**0,08**
	0,89	**0,91**	**0,92**
	-0,23	**-0,15**	**-0,15**

المصدر: إعداد الطالبة بناءا على معطيات الجدول(02).

❖ النسب المالية:

التحليل بالنسب المالية سمح لنا بالكشف عن مستوى أداء المؤسسة وذلك على النحو التالي:

-من خلال النسب المالية يتبين استنادا إل ى نسب التمويل أن هذه النسب تتأتي في مجموعها مقبولة وتدل على وضعية مالية مستقرة ومقبولة من المؤسسة في الأجل القصيرة خلال السنوات الثلاث.

-إن ارتفاع نسبة التمويل الدائم دلالة على وجود رأس مال عامل سالب بنسبة الفائض من الأصول الثابتة (0,46×17962102,64).

-تشير نسبة التمويل الخاص إلى عدم إمكانية تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة إذ أنها اقل من الواحد.

-إن نسب التمويل في مجموعها اكبر من الصفر ، وهذا يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا بأموالها الخاصة التي تكفي لتسديد مجموع ديونها في حالة الإفلاس **6278235,12** د ج اكبر من **53618252,18**دج ب11% وهذا في سنة 2014 بينما في سنة 2015 و2016 فكانت نسبة الديون اكبر من الأموال الخاصة ب 8%

-**نسبة قابلية السداد:** تبين أن للمؤسسة قدرات تسديد كبيرة لمجموع ديونها حيث تكفي الأصول في مجموعها لتغطية مجموع الديون بنسبة 89% وهذا يتفاوت من سنة إلى أخر.

-تعبر نسبة رأس المال العامل عن مقدار تغطية الأصول المتداولة عن طريق رأس المال العامل، والتي أعط قيم سالبة.

-المؤسسة لا تعتمد في تمويل أصولها المتداولة على رأس المال العامل بتاتا وهذا جيدا بالنسبة للمؤسسة، لان الأموال الدائمة تحتوى على قروض آجالها طويلة ترفق بتكاليف فوائد اكبر من الاعتماد على قروض قصيرة الأجل تكون فيها تكاليف الفوائد اقل.

-تناقص في مستوى الخزينة ابتداء من السنة الثالثة(2016) وهذا ما يتبين في ميزانيات المؤسسة، ويرجع ذلك إلى أن المؤسسة تشرع في سداد القرض ابتداء من تلك السنة إلا أن مستوى الخزينة يبقي دائما موجب.

3 -تحليل الميزانية المالية للمؤسسة بواسطة نسب السيولة المالية خلال الفترة (2014-2016)

جدول رقم(05): يتضمن بعض نسب السيولة المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016).

الوحدة(د ج)

نسبة السنوات	2014	2015	2016
	0,70	0,77	0,82
	0,81	0,86	0,91
	0,04	0,10	0,05
	0,47	0,67	0,71

المصدر: إعداد الطالبة بناءا معطيات الجدول رقم(02)

❖ **نسب السيولة:**

-من خلال نسب السيولة يتبين أن المؤسسة تحوز على أصول متداولة ذات حجم معتبر و لا يمكن للمؤسسة من الحصول ع لى سيولة مالية كافية لتغطية حجم ديون قصيرة الأجل (70%) مقابل(86%) وهنا فرق شاسع بين النسبتين ولكن يجب مراعاة حجم القيم الظاهرة الذي يغطي فقط نسبة (4%) فقط من حجم ديون قصيرة الأجل وهو ما تعكسه نسبة السيولة الجاهزة ، وهذا بالنسبة لسنوات الثلاث على العموم.

-كما نلاحظ أن إجمالي الأصول تغطي ما نسبته (70%) من الأصول المتداولة بالنسبة لسنة 2014, أما سنة 2015فكانت(77%) وسنة2016 (82%).

-السيولة العامة للمؤسسة لا تستطيع الأصول المتداولة تغطية الديون قصيرة الأجل التي هي اقل من الواحد الصحيح.

-كما نجد أن المؤسسة تتمتع إلى حد ما بسيولة سريعة(مختصرة) ما يعني أن للمؤسسة القدرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل من خلال أموالها الجاهزة.

نلاحظ من خلال النتائج المالية المتوصل إليها من تحليل مؤشرات التوازن المالي وكذا نسب التمويل والسيولة، أن الوضعية المالية للمؤسسة خلال الفترة (2014–2016) تعتبر جيدة على العموم.

المبحث الثالث: اثر سياسة التمويل على المرد ودية المالية.

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى اثر سياسة تمويل المتبعة من طرف المؤسسة حليب أدرار على المرد ودية المالية لهذه المؤسسة.

المطلب الأول:سياسة التمويل.

من أجل تحديد نوعية السياسة التمويلية المعتمدة من طرف المؤسسة يجب تحديد هيكلها المالي *. الذي يعرف على أنه التوليفة ما بين الأموال الخاصة والديون وهو يمثل الجزء الأيسر من ميزانية المؤسسة(الخصوم).[102]

- هيكل التمويل= أموال الخاصة +ديون طويلة الأجل+ديون قصيرة الأجل.
- الهيكل المالي(مصادر التمويل طويلة الأجل)=أموال خاصة + ديون طويلة الأجل
- نسبة التمويل بالأموال الخاصة =الأموال الخاصة / مجموع مصادر التمويل الطويلة الأجل.
- نسبة التمويل بالاستدانة طويلة الأجل=الديون الطويلة الأجل/ مجموع مصادر التمويل الطويلة الأجل.

نلخص عناصر الخصوم لمؤسسة حليب ادرار في الجدول التالي:

الجدول(06):عناصر الخصوم لمؤسسة حليب ادرار للفترة (2014-2016). **الوحدة:(د ج)**

الخصوم / السنوات	2014	2015	2016
الأموال الخاصة	6278235,12	5353234,95	5250789,08
ديون طويلة الأجل	2000000	2000000	2000000
ديون قصيرة الأجل	51618252,18	59260309,05	63036913,14
مجموع الديون	53618252,18	61260309,05	65036913,14
مجموع الميزانية	59896487,30	66613544	70287702,22

المصدر: إعداد الطالبة اعتمادا على معطيات الجدول(02).

* **هيكل التمويل:**يضم مجموع مصادر التمويل (طويلة وقصيرة الأجل)، بينما **الهيكل المالي:**يضم العناصر طويلة الأجل فقط.

اعتمادا على الجدول السابق يمكن توضيح الهيكل المالي لهذه المؤسسة من خلال الجدول التالي:

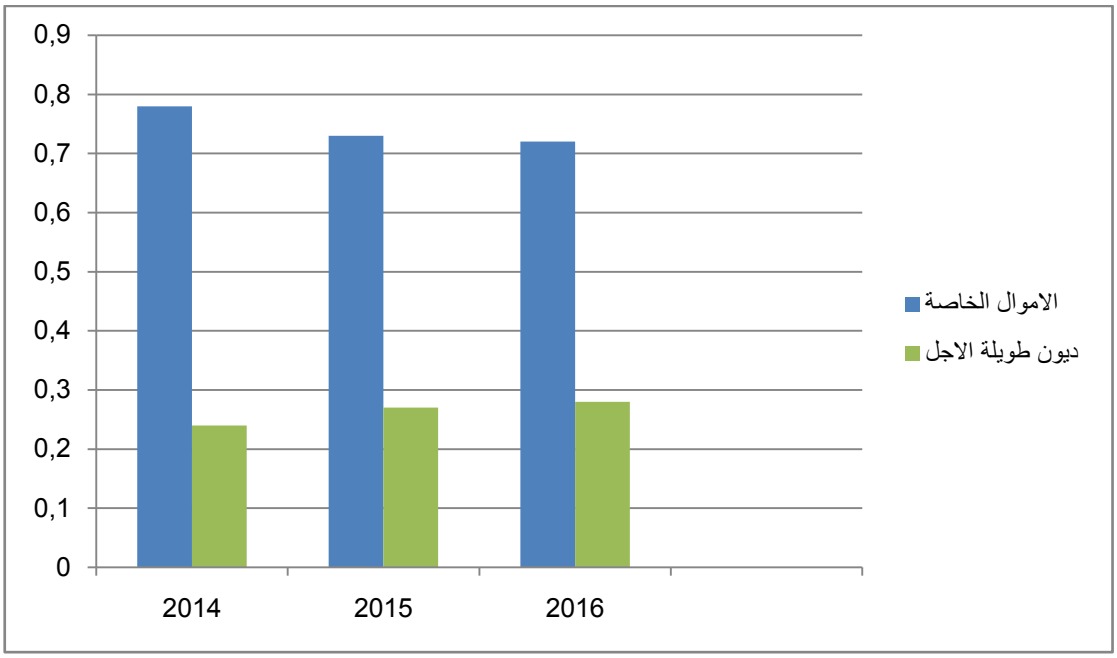
الجدول(07):الهيكل المالي لمؤسسة حليب ادرار للفترة (2014-2016). **الوحدة(د ج)**

الهيكل المالي السنوات	**2014**	**2015**	**2016**
الأموال الخاصة	6278235,12	5353234,95	5250789,08
التغير	-	-0,15	-0,019
ديون طويلة الأجل	2000000	2000000	2000000
التغير	-	0	0
مجموع التمويل الطويل الأجل	8278235,12	7353234,95	7250789,08
التغير	-	-0,11	-0,013
نسبة الأموال الخاصة	0,76	0,73	0,72
متوسط نسبة الأموال الخاصة	(0,72+0,73+0,76)/3=0,74		
نسبة الديون الطويلة الأجل	0,24	0,27	0,28
متوسط نسبة الديون الطويلة الأجل	(0,24+0,27+0.28)/3=0,26		

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(06).

ويمكن توضيح تطور الهيكل المالي لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016) من خلال الشكل التالي:

الشكل(04):تطور الهيكل المالي لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016).



المصدر: إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول(07)

من خلال الجدول رقم (07) والشكل البياني رقم(04) فان تحليل الهيكل المالي لمؤسسة حليب ادرار يبين سيطرة الأموال الخاصة على تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة، وذلك من خلال ارتفاع نسبة الأموال الخاصة في هيكلها المالي حيث كان متوسط الأموال الخاصة خلال فترة الدراسة يقارب 74% في حين أن نسبة الديون طويلة الأجل كانت 26% من إجمالي الهيكل المالي. كما يلاحظ الانخفاض المستمر للتمويل طويل الأجل الإجمالي للمؤسسة, وذلك بنسبة تقدر ب 11-%سنة 2015 مقارنة ب2014 حيث جاء هذا الانخفاض من انخفاض الأموال الخاصة ب 15- %ثم يستمر التمويل طويل الأجل في الانخفاض سنة 2016 ولكن بنسبة أقل تقدر بـ 1,3-% نتيجة لانخفاض الأموال الخاصة ب1,9-%، ومن خلال ما سبق نستنتج أن المؤسسة تنتهج سياستي التمويل الممتلك والمقترض, ولكن سياسة التمويل الممتلك هي المسيطرة على الهيكل المالي للمؤسسة

المطلب الثاني: تحليل المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار.

ويمكن توضيح تطور نسبة المرد ودية المالية لمؤسسة حليب أدرار خلال الفترة(2014-2016) من خلال الجدول التالي:

جدول رقم(08): المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016).

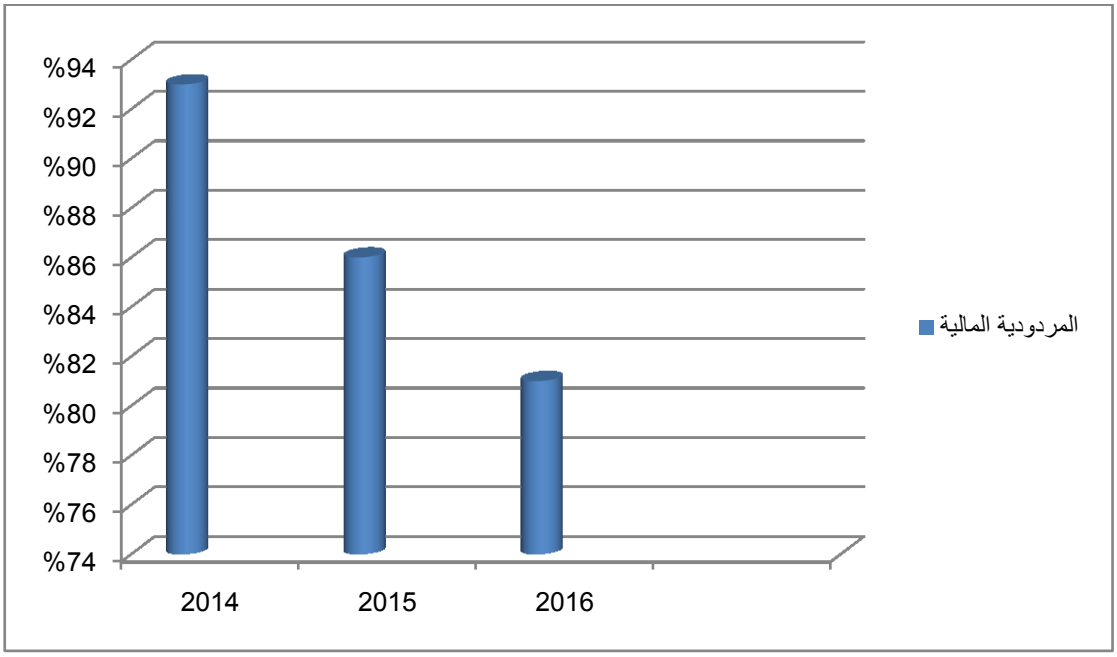
الوحدة(د ج)

البيان / السنوات	2014	2015	2016
النتيجة الصافية	5857677,94	4639793,87	4305358,31
الأموال الخاصة	6278235,12	5353234,95	5250789,08
المرد ودية المالية (%)	%93	%86	%81

المصدر: إعداد الطالبة بناءا على معطيات الجدول رقم(01).

ويمكن توضيح تطور نسبة المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار خلال الفترة(2014-2016) من خلال الشكل التالي:

الشكل(05): رسم توضيحي يعبر عن نسبة المرد ودية المالية لمؤسسة حليب أدرار خلال الفترة(2014-2016).



المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول(08)

من خلال التمثيل البياني للمرد ودية المالية نلاحظ أن نسبة المرد ودية المالية للمؤسسة جيدة على العموم، غير أن هذه النسبة عرفت انخفاضا مستمرا خلال الفترة(2014-2016) حيث انخفضت من (93%) سنة 2014 إلى (81%) سنة 2016، ويعود هذا الانخفاض إلى سوء استخدام الموارد المالية المحققة، ونميز هذا من خلال ارتفاع تكاليف الاستغلال الخاصة بأعباء العمال ، والانخفاض الملحوظ للنتيجة الصافية وهذا كله يمكن إعادته إلى سوء التسيير.

المطلب الثالث:اثر سياسة التمويل على المرد ودية المالية لمؤسسة حليب ادرار.

جدول رقم(09): يوضح نوعية سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

السنوات / المؤسسة	2014		2015		2016	
	أموال خاصة	ديون	أموال خاصة	ديون	أموال خاصة	ديون
	0,76	0,24	0,73	0,27	0,72	0,28
حليب ادرار (سياسة التمويل)	- تمويل ذاتي. - استدانة.		- تمويل ذاتي. - استدانة.		-تمويل ذاتي. -استدانة.	
نسبة المرد ودية المالية(%)	%93		%86		%81	

المصدر: إعداد الطالبة بالاعتماد على جدول (07)

من خلال الجدول فان مؤسسة حليب ادرار وخلال الفترة(2014-2016)، الدراسة تعتمد على مزيج من سياسات التمويل الذاتي والاستدانة، ولكن رغم ذلك فان نسبة التمويل بالدين تبقى منخفضة.

ونلاحظ أيضا أن الأموال الخاصة تسيطر على سياسة التمويل في الهيكل المالي ، حيث تشكل النسبة الأكبر من توليفة الهيكل المالي للمؤسسة (74%-26%)، وبالرغم من الأثر الجيد للمرد ودية المالية إلا أن توليفة الهيكل المالي للمؤسسة تبقى بعيدة عن النسبة المثلي للهيكل المالي (55%-45%).

نلاحظ من خلال تحليل الميزانيات المالية و المرد ودية المالية وتحليل الهيكل المالي للمؤسسة أن سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة كانت مزيجا بين التمويل الممتلك (التمويل الذاتي) والتمويل المقترض(الديون)، واستنتجنا هذا من خلال المرد ودية المالية المرتفعة ما يعطي للمؤسسة قدر ا اكبر من المرونة في تغطية التزاماتها المالية من جهة ، ومن جهة أخرى فالمؤسسة ذات معدلات المرد ودية المرتفعة تفضل اللجوء إلى الاستدانة ، وذلك بسب الخاصية المميزة للفوائد (المصاريف المالية) في تخفيض الوعاء الخاضع للضريبة.

خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال الدراسة التطبيقية التعرف على الوضعية المالية لمؤسسة حليب ادرار وذلك بدراسة وتحليل النسب والمؤشرات المالية، من خلال القيام بتحليل البيانات المتحصل عليها من القوائم المالية خلال الفترة (2014–2016), حيث اتضح من خلال النتائج المتحصل عليها أن المؤسسة تنتهج سياسة التمويل الممتلك والمقترض.

كما تم التطرق إلى اثر سياسة التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة وكيف أثرت على مرد وديتها المالية، فعملية تقييم المرد ودية المالية هي عملية رقابية تعتمد عليها المؤسسة للوصول إل ى أفضل النتائج، وهي عملية تساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف وكشف الانحرافات ومحاولة معالجتها ، كما تساعد المؤسسة على التعرف على مركزها المالي.

وعليه يمكن القول أن على متخذ القرار التمويلي في المؤسسة أن يأخذ بعين الاعتبار السياسة التمويلية المناسبة مع قدرات المؤسسة والذي يحقق لها اكبر عائد واقل تكلفة.

أما بالنسبة للأثر كان ايجابيا على المرد ودية المالية، إلا أن نسبة المرد ودية سجلت انخفاضا مستمرا خلال الفترة(2014–2016)، ويرجع ذلك إلى سوء التسيير.

خاتمة

من خلال دراستنا له ذا الموضوع والمتمثل في اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية، حاولنا تسليط الضوء على عملية تمويل المشاريع الاستثمارية حيث تواجه هذه الأخيرة تحديا في توفير الموارد المالية اللازمة لتلبية احتياجات المشروع ، وكيف يؤثر التمويل والسياسة التمويلية على نجاعة وكفاءة وفعالية المستثمر في مدى تحقيق الأهداف المسطرة التي ترتكز على تعظيم العائد وكذا تخفيض التكاليف والمخاطر من جهة أخرى.

لذلك ارتأينا إن تتضمن هذه الخاتمة نتائج البحث واختبار فرضياته، التوصيات والاقتراحات ثم آفاق البحث:

النتائج:

من خلال الدراسة توصلنا إلي الإجابة على التساؤلات المطروحة وخرجنا بالنتائج التالية:

من خلال تحليلنا لسياسة التمويلية لاحظنا إن المؤسسة تعتمد على مزيج من التمويل الممتلك والتمويل المقترض وهذا الأخير بنسبة ضئيلة.

- تعتبر مؤسسة حليب ادرار من المؤسسات التي تسعى لإيجاد الظروف المناسبة والملائمة للاستمرار والبقاء وتوسيع نشاطها .

المؤسسة تحافظ على الاستقلالية المالية وهذا يظهر لنا جليا من خلال النسب التمويلية.

مستوى المرد ودية المالية للمؤسسة في تقدم ويتضح هذا من خلال النتائج المالية خلال سنوات الدراسة.

اختبار الفرضيات:

يعبر الافتراض الأول على أن عملية التمويل ضرورية لاستمرار نشاط المؤسسة من اجل تنفيذ الخطط والأهداف المراد تحقيقها، هذا الافتراض صحيح وتم إثبات هذا من خلال الفصل الأول.

يعبر الافتراض الثاني على أن دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية احد الركائز الأساسية لضمان نجاح هذه المشاريع.صحيح والتمسنا هذا من خلال دراستنا للفصل الثاني.

- أما الافتراض الأخير تؤثر سياسة التمويل المطبقة من طرف مؤسسة حليب ادرار ايجابيا على مرد ودية هذه المؤسسة صحيح.فقد تم إثباته من خلال دراسة حالة مؤسسة حليب ادرار

التوصيات والاقتراحات:

من خلال دراستنا يمكن تقديم بعض الاقتراحات كما يلي:

اقترح على المؤسسة القيام ببعض التحليلات المالية والتي لا تتطلب اختصاصيين ماليين وذلك من اجل الرفع وتحسين مستوى مرد وديتها المالية.

ضرورة متابعة الوضعية المالية للمؤسسة.

الاهتمام بتحسين المركز المالي للمؤسسة .

القيام بالمزج بين مصادر التمويل لتحقيق مرد ودية عالية.

توسيع عملياتها الإنتاجية الحالية إضافتا إلى إنتاج مشتقات الحليب.

آفاق البحث:

وفي الأخير لا يزال موضوع اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية أمامه الكثير من البحث والعمل والتغيير لذلك نتمنى أن تكون الدراسة بداية في سبيل إثراء البحث العلمي والمعرفة وبالتالي مفتاح لمواضيع أخرى نذكر منها:

دراسة اثر سياسة التمويل عل ى مرد ودية المشاريع الاستثمارية عل ى عينة من المؤسسات الاقتصادية

دراسة اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية على المرد ودية الاقتصادية.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1 – احمد محمد لطفي احمد، معاملات البورصة (بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية)، الطبعة الأولي، دار الفكر الجامعي–الإسكندرية2011.

10– حسين جمعة، دراسات الجدوى للمشروعات العقارية، طبعة الأولي،دار الفكر المعاصر للطباعة والنشر ،القاهرة 2008.

11– حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل المالي، طبعة الأولي، دت، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع–عمان.

12– خالد مصطفي قاسم، إدارة البيئة والتنمية المستدامة في ظل العولمة المعاصرة، د ط، الدار الجامعية –مصر2007.

13– خليل محمد خليل عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية، طبعة الأولي، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، كلية الهندسة، جامعة القاهرة 2008.

14– دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع–عمان2007.

15– سعيد عبد العزيز عثمان،دراسات جدوى المشروعات ومشروعات B.O.Tبين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولي، الدار الجامعية للنشر ،الإسكندرية2006.

16– شقيري نوري موسى،أسامة عزمي سلام،دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، طبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع 2009.

17– شقيري نوري موسى، محمود إبراهيم نور، وليد احمد صافي ، سوزان سمير ذيب، إيناس ظافر الراميني، المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان2009.

18– صلاح الدين حسين السيسي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، د ط، دار الفكر العربي، القاهرة2003.

19- صلاح حسن، التطورات والمتغيرات الاقتصادية الدولية (دعم وتنمية المشروعات الصغيرة لحل مشاكل البطالة والفقر)، د ط، دار الكتاب الحديث،القاهرة 2011.

2- احمد عبد السميع علام، دراسة الجدوى الفنية والاقتصادية و تقييم المشروعات، الطبعة الأولي، دار الوفاء لدنيا للطباعة والنشر-الإسكندرية2008.

20- طاهر حيدر جردان، الاقتصاد الإسلامي(المال-الربا-الزكاة)، دط، دت، دار وائل للنشر والتوزيع.

21- علاء فرج الطاهر، التخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولي، دار الراية، للنشر و التوزيع، الأردن-عمان2011.

22- عبد الرحيم محمد إبراهيم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات، د ط، مؤسسة شباب الجامعة2007.

23- عبد البديع محمد،اقتصاد حماية البيئة والتنمية المستدامة في ظل العولمة المعاصرة، د ط،الدار الجامعية، مصر2007.

24- عبد الوهاب يوسف احمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، طبعة الأولي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان2008.

25- عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار و التمويل، طبعة الأولي، مؤسسة شباب الجامعة,الإسكندرية2000.

26- عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية دراسة قانونية مقارنة لأهم التشريعات العربية والمعاهدات الدولية مع الإشارة إلى منظمة التجارة العالمية ودورها في هذا المجال، طبعة الأولي، دار الثقافة-عمان2010.

27- عاطف وليم أند اوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، د ط، دار الفكر الجامعي-الإسكندرية 2006.

28_ علي سعيد عبد الوهاب مكي، تمويل المشروعات في ظل الإسلام(دراسة مقارنة)، د ط، دار الفكر العربي للطبع والنشر1979.

29- عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، د ط، الدار الجامعية2003.

3- احمد عبد الرحيم زردق،محمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادي، د ط، د د،2011.

30- عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي(اتجاهات معاصرة)، د ط، دار اليازوري، عمان2008.

31-فهمي مصطفي الشيخ،التحليل المالي، طبعة الأولي، رام الله-فلسطين2008.

32- فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية-إطار نظري ومحتوى عملي(التمويل-الاستثمار-التخطيط-التحليل المالي)، الطبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة2013.

33- قاري عبد الحميد، دليل تسيير المشاريع، د ط، د ت، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر.

34- كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات(تحليل نظري وتطبيقي)، طبعة الأولى مزيدة ومنقحة، دار المناهج للنشر والتوزيع-عمان2015.

35- مبارك لسلوس، التسيير المالي، د ط، ديوان المطبوعات الجامعية-الجزائر2004.

36- مدحت القريشي، الاقتصاد الصناعي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر- الأردن2005.

37- محب خلة توفيق، اقتصاديات التمويل الإداري، د ط، دار الفكر الجامعي-الاسكندرية2014

38- محمد محمود المكاوي، الاستثمار في البنوك الإسلامية، طبعة، رؤية للطباعة والنشر والتوزيع 2011.

39- محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، د ط، دار المستقبل للنشر والتوزيع 1997.

4- احمد السريتي السيد محمد، الوجيز في دراسات الجدوى (التجارية والاقتصادية والاجتماعية)، د ط، مؤسسة رؤية للنشر والتوزيع – الإسكندرية 2008.

40- معراج هواري، بهناس عباس، احمد مجدل، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، طبعة الأولي، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع-الأردن2013.

41- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، طبعة الأولي، إثراء للنشر والتوزيع – عمان2010.

42- محمد دياب، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، الطبعة الثالثة مزيدة ومنقحة، دار المنهل اللبناني-بيروت2014.

43- معراج هواري، حاج سعيد عمر، التمويل التأجيري –المفاهيم والأسس، الطبعة الأولي، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع-عمان2013.

44- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع-عمان2009.

45- محمد دياب، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع، الطبعة الثالثة مزيدة ومنقحة، دار المنهل اللبناني للنشر والتوزيع-بيروت2014.

46- محمد طلال الكداوي،الجدوى الاقتصادية للمشروعات، دار الحامد للنشر-عمان2002.

47- محمد صالح الحناوي، دراسات جدوى المشروع(الأساسيات والمفاهيم)، د ط، الدار الجامعية-الاسكندرية2005.

48- محمد مطر، إدارة الاستثمارات(الإطار النظري والتطبيقات العملية)، طبعة الخامسة مزيدة ومنقحة، دار وائل للنشر-عمان2009.

49- ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير-الجزء الأول- د ط، دار المحمدية العامة، الجزائر1998.

5- اسعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات (دراسة اقتصادية)، الطبعة الأولي، دار الفرق للنشر والتوزيع-سوريا، 2006.

50- نعيم نمر دواوود، التحليل المالي(دراسة نظرية وتطبيقية)، الطبعة الأولي، دار البداية للنشر والتوزيع-عمان2012.

51- ناجي جمال، مبادئ الاستثمار في أسواق التمويل، طبعة الأولي، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات للنشر والتوزيع-بيروت2012.

52- ناصر دادي عدون، المؤسسة الاقتصادية موقعها في الاقتصاد وظائفها وتسييرها، د ط، د ت، دار المحمدية العامة-الجزائر.

53- هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، د ط، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع عمان-الأردن2004.

54-وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، طبعة الأولي، أثراء للنشر والتوزيع-عمان2009.

55- يوحنا عبد آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم كفاءة أداء المنظمات، طبعة الأولي، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة2000.

56- يحيى عبد الغني أبو الفتوح، دراسات الجدوى المشروعات(بيئية-تسويقية-مالية)، د ط، دار الجامعة الجديدة للنشر-الاسكندرية2003.

6- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية (دروس وتطبيقات)، طبعة الأولي، دار وائل للنشر 2006.

7- السبتي وسيلة،تمويل التنمية المحلية، الطبعة الأولي،إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع،القاهرة2009.

8- أمين السيد احمد لطفي، التحليل المالي لإغراض تقييم و مراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، د ط، الدار الجامعية-الإسكندرية 2005.

9- جمال محمد احمد، إبراهيم السيد، البنك الدولي(سياساته-مؤسساته-دوره في اقتصاديات الدول)، د ط، دار التعليم، الاسكندرية2012.

المذكرات:

1 جحيدة مسعودة، تقييم المرد ودية المالية للمشاريع المصغرة بادرار(دراسة حالة مؤسسة السلام لإنتاج وبيع مواد الصيانة والتنظيف بتمنطيط خلال 2011-2013)، مذكرة ماستر(غير منشورة)، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد دراية-ادرار(غ م)،2017/2016.

2 جزين نصر الدين، دور البنوك في تمويل المشاريع الاستثمارية، مذكرة شهادة الدراسات الجامعية التطبيقية(DEUA)(غير منشورة)، تخصص التقنيات البنكية والنقدية، جامعة التكوين المتواصل-ادرار، دفعة 2012/2011.

3 جوحفصي عبد الله، بوعلاوي عمر، تقييم المرد ودية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام بطاقة الأداء المتوازن(دراسة استكشافية للمؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز سونلغاز-ادرار)، مذكرة ماستر(منشورة)، تخصص مالية،غ م، جامعة احمد دراية-ادرار-2017/2016.

4 جوظعان حنان، تحليل المرد ودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية(دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيمياءE.N.I.P، مذكرة ماجستير في تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات (منشورة)، جامعة 20اوت1955، سكيكدة2007.

5 زهيه حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار، رسالة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية(منشورة)، تخصص اقتصاد كمي، جامعة منتوري-قسنطينة، دفعة سبتمبر2007.

6 زياد بلال الدماغ، إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية(دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية الفلسطينية)، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل(منشورة)، الجامعة الإسلامية-غزة2006.

7 -سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربة شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة ماجستير (منشورة)، في علوم التسيير، جامعة منتورى-قسنطينة،2006/2005.

8 -شعيب فيلالي، أهمية التمويل الإسلام في معالجة اختلالات السوق المالية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في البنوك الإسلامية، تخصص بنوك إسلامية، جامعة الأمير عبد القادر- قسنطينة، دفعة 2012/2011.

9 -عبد العزيز ميلودي، محددات تمويل الاستثمار في البنوك الإسلامية(دراسة قياسية لحالة بنك البركة)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية(منشورة)، تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 2006/2007.

10 - عبد الله بلعيدي، التمويل برأس المال المخاطر (دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة)، مذكرة ماجستير (منشورة)، تخصص اقتصاد إسلامي جامعة الحاج لخضر- باتنة،2008/2007.

11 - فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية(دراسة حالة شركة Cop-Ti للخدمات الاستشارية خلال الفترة 2012/2009)، مذكرة ماستر (منشورة)، في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدى مرباح . ورقلة، دفعة 2012/2011.

12 - فرحاتي حبيبة، دور هياكل الدعم المالي في تحسين أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة(دراسة حالة الجزائر 2011/2001)، مذكرة ماستر (منشورة)، في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة محمد خيضر -بسكرة2013/2012.

13 - قويدري ميمونة، الجدوى البيئية وتأثيرها علي القرارات الاستثمارية في القطاع البترولي(دراسة حالة مشروع LDHP .LPG)، مذكرة ماستر (منشورة)، مالية المؤسسة، جامعة قاصدى مرباح-ورقلة، دفعة 2012/2011.

14 - محمد هشام بوبلال، اثر التمويل بالسندات على مرد ودية المؤسسة الاقتصادية(دراسة حالة الشركة الوطنية للكهرباء والغاز "مجمع سونلغاز",خلال فترة 2012/2005)، مذكرة ماستر (منشورة)، تخصص مالية المؤسسة،جامعة قاصدى مرباح-ورقلة2014/2013.

15 - ميلودة ميلي، اثر الرفع المالي على مرد ودية الأموال الخاصة ودرجة المخاطرة(حالة مؤسسة مطاحن الواحات وحدة تقرت2013)، مذكرة ماستر (منشورة)، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدى مرباح-ورقلة2013/2012.

المجلات:

1 -وسرسر منور-بن حاج جيلالي معراوة فتيحة، دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية، المركز الجامعي خميس مليانة-الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا-العدد السابع.

2 -جديار احمد، دراسة الجدوى الاقتصادية وتأثيرها علي اتخاذ القرارات الاستثمارية، مجلة البدر جامعة بشار، المركز الجامعي بغليزان-الجزائر .
3 -تمجغدين بن نور الدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العلمية، مجلة الباحث 2009/07-2010، جامعة ورقلة.
4 -حدة فروحات، استراتيجيات المؤسسات المالية في تمويل المشاريع البيئية من اجل تحقيق التنمية المستدامة(دراسة حالة الجزائر)2009، مجلة الباحث-ورقلة،العدد السابع.
5 -سعيد نعيمة-بوشنافة احمد,دراسة وتقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية(ميزانية التجهيز),مجلة البشائر الاقتصادية,المجلد الثالث-العدد02جوان 2017.

المعاجم:

1 -إبراهيم أنيس وآخرون-أشراف حسن علي عطية وآخرون، المعجم الوسيط، دار الفكر،سوريا، د ت،ج2.
2 -ابن المنظور(جمال الدين محمد بن مكرم)، لسان العرب، دار المعارف،القاهرة، د ت، ج14.
3 -خافذ خالد غوشه، معجم المصطلحات الاقتصادية(مصرفية-مالية -تجارية والأمور المرتبطة بها)، انكليزي/عربي، الدار العربية للعلوم، عين التينة، الطبعة الاولي2001.

محاضرات:

1 -بوعزة عبد القادر، محاضرات في مقياس التسيير المالي، مقدمة لطلبة السنة الأولي ماستر، تخصص مالية المؤسسة، تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة احمد دراية-ادرار2017/2016.

الانترنت:

1 -محمد عبد الناصر، التمويل-أهميته-مخاطره ومصادره، الخميس22فبراير2018
http //:afkarbz.com

ملخص الدراسة:

تحاول هذا الدراسة معرفة اثر سياسة التمويل على مرد ودية المشاريع الاستثمارية، بحيث قمنا بتوضيح مختلف سياسات التمويل التي يمكن أن تعتمدها المؤسسة من اجل تمويل نشاطها الاستثماري، فوظيفة التمويل هي وظيفة محورية لاستمرار وتطور المؤسسة.

حيث تتعدد السياسات المتاحة أمام المؤسسة لتمويل نشاطها وهذا يعود لتعدد مصادر التمويل، ولم تعددت مصادر التمويل أمام المؤسسة فكان إلزاما عليها اختيار المزيج التمويلي المناسب الذي يتناسب مع هيكلها المالي ويحقق أهدافها المسطرة بأقل تكلفة واكبر عائد ممكن.

ولتحقيق هذا الغرض قمنا بإجراء دراسة ميدانية على عينة من ولاية ادرار من خلال دراسة تأثير سياسة التمويل على مرد ودية المالية للمشاريع الاستثمارية.

وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك اثر بين سياسة التمويل والمرد ودية المالية حيث يعتبر تعظيم قيمة المؤسسة الهدف الاسما لأي مؤسسة مع اختيار المزيج التمويلي المناسب.

الكلمات المفتاحية: سياسة التمويل,المرد ودية المالية,المشاريع الاستثمارية.

Study Summary:

This study attempts to find out the impact of the financing policy on the rationality of investment projects, so that we have clarified the various financing policies that the institution can adopt in order to finance its investment activity. The funding function is central to the continued development of the institution.

There are many policies available to the institution to finance its activities. This is due to the multiplicity of sources of funding. The sources of funding were not available to the institution. It was required to choose the appropriate financing mix that fits its financial structure and achieve its objectives at the lowest cost and maximum return.

To achieve this objective, we conducted a field study on a sample from the Wilayat of Adrar through a study of the impact of the financing policy on the financial resources of the investment projects.

The study concluded that there is an impact between the financing policy and the friendly financial system. The maximization of the value of the institution is the objective of any institution with the choice of the appropriate financing mix.

Keywords: finance policy, friendly financial marshal, investment projects.