



جامعة البغيلة
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان :

التمويل الذاتي وأثره على الهيكل التمويلي الأمثل دراسة حالة مؤسسة باتيميتال - عين الدفلى -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية
تخصص : محاسبة وتدقيق

إعداد الطالبين :

* عطاء الله نعيمة

* صراوي هدى

نوقشت من قبل :

- أ / نبيل قبلي (أستاذ محاضر "أ" جامعة البغيلة بونعامية) رئيسا
ب/ حمزة البغيلة تومي (أستاذ مساعد "أ" جامعة البغيلة بونعامية) مقرر
ج/ إبراهيم شيخ التهامي (أستاذ محاضر "أ" جامعة البغيلة بونعامية) ممتحنا

السنة الجامعية: 2022/2021



شكر

الحمد لله أولا وأخرا وظاهرا وباطنا كما يحب ربنا ويرضى

اللهم لك الحمد حتى ترضى و لك الحمد إن رضيت و لك الحمد بعد الرضا

نشكر الله تعالى ونحمده على أن وفقنا وأماننا في إنجاز هذا العمل

ومن باب قولہ صلى الله عليه وسلم: " من لا يشكر الناس لا يشكر الله "

وانطلاقا من العرفان الجميل فإنه لا يسعني إلا أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ

المشرف. « تومي حمزة الجبالي » على قبولها الإشراف على هذه المذكرة وعلى

توجيهاتها القيمة.

نوجه شكرنا أيضا إلى موظفي إدارة جامعة الجبالي، بونعامة على تقديم يد العون لي.

وكل الأساتذة الذين ساعدونا.

وكذلك نوجه الشكر الجزيل لي موظفي مؤسسة باتيميتال.

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

أهدى العملي إلى من كانت دعواتها تنير دربي وكان رضاها مصباح طريقي إلى فيض العنان الذي أضاء
دربي إلى من رحمتني بعطفها وحنانها.

إلى من احترضت متاعب الحياة من أجلي، إلى من بكت لأحزاني وفرحت لأفراحي.

إلى من كان لها الفضل فيما وصلت إليه، إلى حبيبة قلبي : أمي العزيزة"

إلى من رباني وعلمني كيف أعيش بالأخلاق والفضيلة وأمدني بروح المثابرة والعمل.

إلى من تعبد من أجل راحتي وسعادتي إلى من تهواه نفسي وبذكره قلبي في أحزاني وأفراحي .

إلى من أتمنى له الخير في الحياة " أبي العزيز أطل الله عمره"

إلى العائلة التربوية، إلى كل من عرفني من بعيد أو من قريب.

إلى قرين النفس والدرب والحياة إلى كل العائلة صغيرا و كبيرا .

إلى الجميع أهدي هذا العمل.

نعيمه

الإهداء

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا هدانا الله ، اللهم لك الحمد

أهدي ثمرة جهدي و عملي هذا

إلى التي جعل الله الجنة تحت أقدامها، ريدانة حياتي و بهجتها التي عمرتني بحظها و حنانها، أنارت لي درب حياتي و كانت لي عوناً، سر نجاحي و توفيقني بحمد الله أمي حفظها الله و أطال في عمرها.

إلى من علمني و لقنني أولى أبجديات الحياة، إلى أبي أطال في عمره.

إلى الأستاذ المشرف الذي كان له الدور الفعال والفضل على مساعدتي في إنجاز هذا العمل الأستاذ "تومي

حمزة الجبلاي"

كما أهدي ثمرة جهدي هذه إلى إخوتي وأخواتي حفظهم الله.

وإلى كل زملائي وزميلاتي.

إلى كل من عرفني من قريب ومن بعيد، وإن لم تسعهم مذكرتي ففي القلب لهم مكان. ادامكم الله و

حفظكم في رعايته

هدى

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح مختلف طرق التمويل الذاتي التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسة الاقتصادية من أجل تمويل نشاطها الاستثماري والاستغلالي، فوظيفة التمويل في المؤسسة هي وظيفة محورية باعتبارها تضمن استمرار وتطور المؤسسة، حيث تتعدد السياسات المتاحة أمام المؤسسة لتمويل نشاطها، إن هذا التعدد في مصادر التمويل يتأتى من تطور المحيط المالي للمؤسسة بما يوفره من تعدد لمصادر تمويل المؤسسة.

إن تعدد مصادر التمويل الذاتي 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 الأمثل للمؤسسة، حيث أن عملية اختيار الهيكل للمؤسسة يعد في الواقع أمر صعب التحقيق وذلك نظرا لتعدد مصادر التمويل واختلاف الشروط الخاصة بكل نوع من مصدر التمويل، وكذلك لتأثير طبيعة الهيكل المالي الذي تم اختياره على الوضع المالي للمؤسسة.

وتوصلت الدراسة إلى أن طرق التمويل الرئيسية هي: التمويل الذاتي، وأن لكل تمويل مزايا وعيوب، وأن اختيار الهيكل المالي الأمثل محل نقاش بين الباحثين في مجال الإدارة المالية. حيث هدفت الدراسات إلى نقطتين: وجود التمويل الذاتي، وتأثير الهيكل المالي على الوضع المالي، وعلى وجه الخصوص قيمة الشركة.

الكلمات المفتاحية: التمويل الذاتي، الهيكل التمويل الأمثل، الوضعية المالية للمؤسسة باتيميتال.

Abstract :

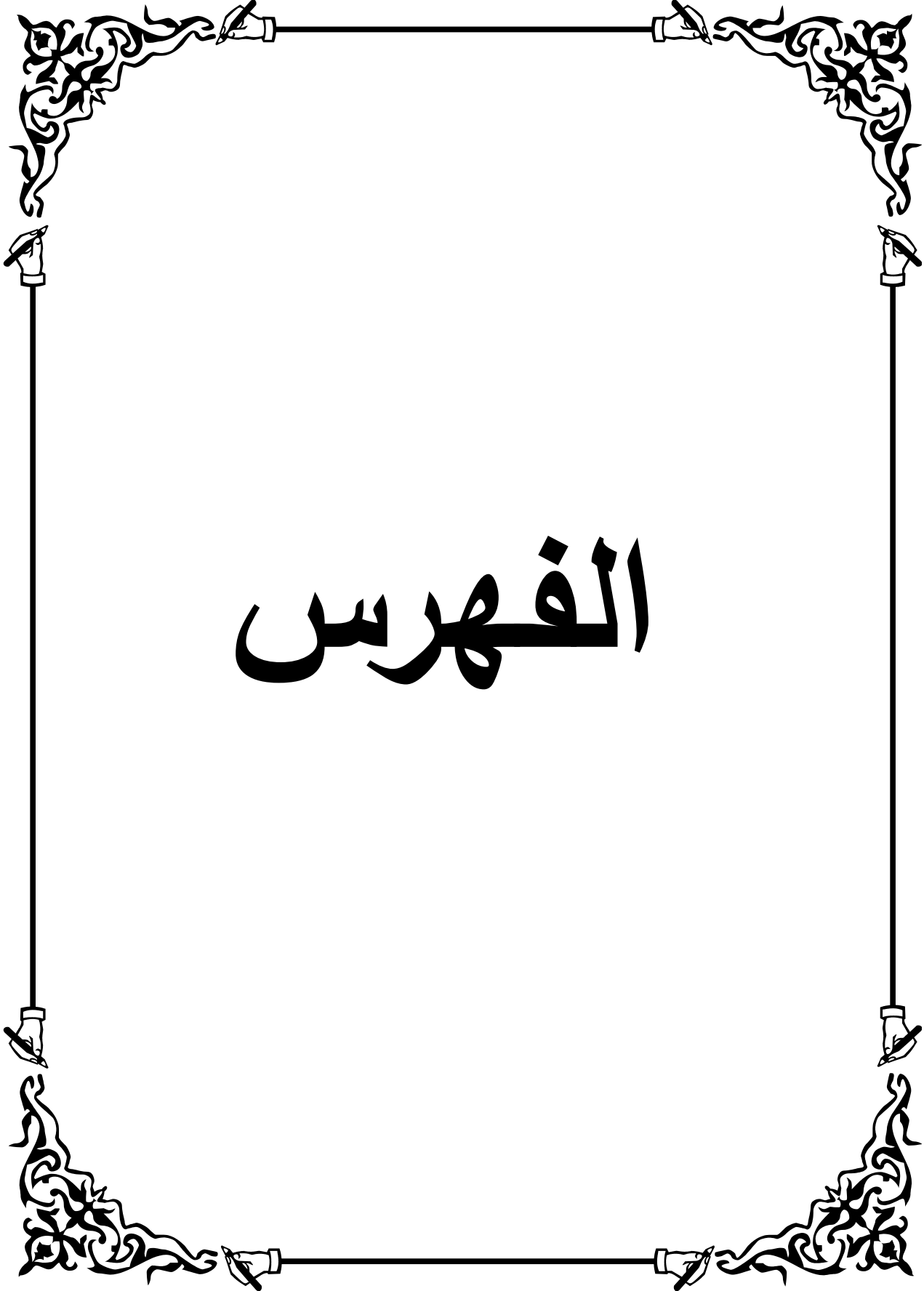
Cette étude vise à étudier les différents modes d'autofinancement que l'entreprise peut adopter pour financer son investissement et son activité opérationnelle ,En effet, la fonction de financement constitue la pierre angulaire de l'activité de l'entreprise, en assurant la pérennité et le développement de l'entreprise. Afin de financer son activité, la société fait face à différents types de financement résultant de l'évolution de l'environnement financier qui a assuré à la société de nombreuses options de financement.

En effet la variété des choix de financement oblige le choix optimal de la combinaison de financement assurant la concrétisation les objectifs de l'entreprise, cette combinaison constitue ce qu'on appelle la structure financière de l'entreprise, et que le choix de la structure financier est un processus complexe, en vue de la variété des sources de financement d'une coté, et de l'autre côté on trouve l'impact de cette structure sur la situation financière de l'entreprise.

L'étude a conclu que les principales méthodes de financement sont : l'autofinancement, que chaque financement présente des avantages et des inconvénients, et que le choix de la structure financière optimale est un sujet de discussion parmi les chercheurs dans le domaine de la gestion financière. Là où les études visaient deux points : l'existence d'un autofinancement, l'impact de la structure financière sur la situation financière, et notamment la valeur de l'entreprise.

Keywords: autofinancement, structure de financement optimale, La situation financière de l'institution Batmetal

الفهرس



الفهرس

الصفحة	العنوان
I	كلمة شكر
II	الإهداء
IV	الملخص
V	الفهرس
VII	قائمة الاشكال
VIII	قائمة الجداول
أ	مقدمة
الفصل الأول : الإطار النظري للتمويل الذاتي والهيكل التمويلي في المؤسسة	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: عموميات حول التمويل الذاتي
07	المطلب الاول: ماهية التمويل الذاتي
11	المطلب الثاني: مصادر التمويل الذاتي
15	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على التمويل الذاتي
17	المبحث الثاني: الاطار المفاهيمي للهيكل التمويل الامثل
17	المطلب الاول: ماهية الهيكل التمويل الامثل
20	المطلب الثاني: النظريات المفسرة للهيكل التمويل الامثل
24	المطلب الثالث: محددات الهيكل التمويل الامثل
27	المبحث الثالث: الدراسات النظرية والتطبيقية التي تناوله الموضوع
27	المطلب الاول: عرض الدراسات العربية التي تناولت الموضوع
29	المطلب الثاني: عرض الدراسات الاجنبية التي تناولت الموضوع
30	المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسات السابقة والقيمة المضافة
30	خلاصة الفصل الاول
الفصل الثاني: أثر التمويل الذاتي على أمثلية الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال	
34	تمهيد
35	المبحث الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة

35	المطلب الأول: لمحة عن مؤسسة باتيمتال ونشأتها
38	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة باتيمتال
39	المطلب الثالث: تقديم مصالحة مؤسسة باتيمتال
44	المبحث الثاني: دراسة وعرض القوائم المالية لمؤسسة باتيمتال
44	المطلب الأول: عرض الميزانية العامة للمؤسسة خلال سنوات 2017-2018-2019.
47	المطلب الثاني: عرض الميزانية المختصرة للمؤسسة خلال سنوات 2017-2018-2019.
52	المطلب الثالث: عرض لجدول حسابات النتائج خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.
55	المبحث الثالث: دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيمتال
55	المطلب الأول: تقديم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيمتال
57	المطلب الثاني: مكونات الهيكل التمويلي
57	المطلب الثالث: تقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيمتال
61	خلاصة الفصل الثاني
36	خاتمة
68	قائمة المراجع
72	قائمة الملاحق

قائمة الأشكال

الرقم	الأشكال	الصفحة
01	الخاص بأنواع التمويل الذاتي.	10
02	مراحل تشكل التمويل الذاتي	12
03	نموذج في ظل غياب الضرائب	20
04	الهيكل التنظيمي لشركة BATIMETAL	38
05	يمثل لجانب الأصول لميزانية المختصرة لسنة 2017	48
06	يمثل جانب الأصول للميزانية المختصرة لسنة 2018	49
07	يمثل جانب الأصول لميزانية المختصرة لسنة 2019	49
08	يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2017	51
09	يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2019	51
10	يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2018.	52

قائمة الجداول

الرقم	الجدول	الصفحة
01	يوضح الميزانية المالية العامة - جانب الأصول - خلال سنوات 2017-2018-2019.	44
02	يوضح الميزانية المالية العامة - جانب الخصوم - الفترة 2017-2019.	45
03	يوضح الميزانية المختصرة لجانب الأصول خلال سنوات 2017-2018-2019.	47
04	الميزانية المختصرة - جانب الخصوم - للفترة 2017-2018-2019.	50
05	جدول حسابات النتائج خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.	52
06	هيكل الأموال الخاصة خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.	55
07	يوضح نسب الهيكل المالية	56
08	يوضح مكونات الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال	57
09	يوضح رأس المال العامل، احتياجات رأس المال، الخزينة.	58
10	قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة باتيميتال.	59

مقدمة

تمهيد:

يشهد العالم اليوم تحولات متسارعة و تطورات متداخلة تعود أساسا إلى عملية مركبة لها أبعادها ومظاهرها الاقتصادية والإعلامية والتكنولوجية والإجتماعية والثقافية والسياسية، وهي ما يطلق عليه بالعولمة، التي تتحكم في مجرياتها الدول الصناعية.

إن الوضعية المالية للمؤسسة تفرض وجود أشكال مختلفة لعملية التمويل إلا أن المؤسسة تواجه مشكل عويص يتمثل في طريقة إختيار التمويل المناسب لاستثماراتها، فهذا الإختيار عبارة عن جزء لا يتجزأ من القرارات الأساسية، فبقدر ما يكون حجم التمويل كبير يكون الإستثمار جيد والعائد أكبر الذي هو هدف أي نشاط إقتصادي في دفع وتيرة الإستثمار في المؤسسات إذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة.

ويوجد أمام المؤسسة الاقتصادية وقتنا الراهن مصادر تمويل متعددة تختلف في تكاليف وشروط الحصول عليها، وعليه أصبح من الضروري على الإدارة المالية لهذه المؤسسات أن تحدد بدقة بدائل التمويل المتاحة بغية المفاضلة بينها واختيار الهيكل التمويلي الأمثل بدلالة مجموعة من المعايير الكمية والكيفية التي تستجيب في مجملها لأهداف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة.

ورغم تعدد مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية واختلاف أشكالها لازال الاهتمام منصبا على الطريقة التي يتم بها تحديد الهيكل التمويل الأمثل ودورة في تحسين أداء المؤسسة، وهذا ما جعل من مسألة تمويل المؤسسة الاقتصادية وتصميم هيكلها التمويلي إحدى المواضيع الأساسية والتي تشكل موضوع جدل بين المختصين من أكثر من نصف قرن، ومنذ ذلك الحين أخذت الدراسات المتعلقة بهذا الموضوع تتعدد وتتنوع.

كما اختلفت وجهات نظرهما بين مؤيد ومعارض حول إمكانية تحقيق هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادي في تحسين أدائها لذا سنحاول في هذه الدراسة الربط بين التمويل الذاتي للمؤسسة و الهيكل التمويلي الأمثل وذلك لتوضيح الأثر الذي يخلفه.

ومما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

مشكلة الدراسة:

✓ ما هو الأثر الذي يلعبه التمويل الذاتي في تشخيص وضعية الهيكل التمويلي الأمثل لمؤسسة باتيمتال

بعين الدقلى؟

الأسئلة الفرعية:

- وبناء على هذه الإشكالية الرئيسية نقوم بطرح مجموعة الأسئلة الفرعية التالية:
- ✓ ماهي أنواع التمويل الذاتي المتاحة للمؤسسات الاقتصادية لتمويل نشاطها؟
 - ✓ هل يمكن للمؤسسة باتيميتال أن تحقق هيكل مالي أمثل أم لا؟
 - ✓ كيف يؤثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسة باتيميتال؟
 - ✓ ماهي المحددات والعوامل التي تتحكم في اختيار الهيكل المالي الامثل؟

فرضيات الدراسة :

- للإجابة على هذه التساؤلات اعتمدنا جملة من الفرضيات تتمثل فيما يلي:
- ✓ هناك عدة أنواع من التمويل الذاتي تتيح لمؤسسة باتيميتال تمويل لنشاطها الاقتصادي.
 - ✓ التمويل الذاتي بإمكانه تحقيق تمويل شامل للمؤسسة لمؤسسة باتيميتال بما يحقق هيكل مالي أمثل لها.
 - ✓ يؤثر التمويل الذاتي على الهيكل المالي من خلال تحسين أو الإخلال بأمتلية الهيكل المالي للمؤسسة.
 - ✓ النظام المالي في الجزائر القائم على النظام البنكي، يؤدي إلى سيطرة الديون على الأموال الخاصة في تكوين هيكلها المالي.

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة في العديد من العناصر أهمها:

إظهار مدى أهمية اختيار التمويل الذاتي من أجل السير الحسن لنشاط المؤسسة الاقتصادية، وكذلك إبراز الطرق المهمة لأي مسير مالي من أجل الاستغلال الجيد للموارد المالية المتاحة للمؤسسة الاقتصادية، نظرا لصعوبة الحصول على مصادر التمويل المناسبة، وخصوصا في ظل تزايد حدة المنافسة وسعي الأفراد لاستثمار أموالهم في أكثر المؤسسات نجاحا، وكذلك في ظل الصعوبات التي أصبحت تفرضها البنوك لمنح القروض، مما يستدعي انتهاج الهيكل التمولي الأمثل داخل المؤسسة.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نوردتها فيما يلي:

- ✓ تفسير مختلف سياسات التمويل الذاتي للمؤسسة وتحليل سلوكها التمويلي من خلال تحديد أهم المعايير المحددة لهياكلها التمويلية.
- ✓ محاولة تحديد المعايير العامة لتمويل الذاتي التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسة من أجل تحسين أدائها.

✓ محاولة استخلاص معايير يمكن أن تمثل حجر الأساس يمكن الاعتماد عليها تهدف إلى تطوير ونمو المؤسسة.

✓ محاولة تقديم نظرة عن الحالة المالية للمؤسسة والإشارة لانعكاسات دخولها السوق المالية.

حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة فيما يلي:

✓ **الحدود الموضوعية** : ركزنا في هذه الدراسة على دراسة التمويل الذاتي وأثره على الهيكل التمويلي الأمثل لمؤسسة باتيميتال.

✓ **الحدود المكانية** : لقد تم إسقاط الجانب النظري الذي يمس الدراسة الميدانية على مؤسسة باتيميتال وحدة عين الدفلى.

✓ **الحدود الزمنية** : أجريت الدراسة الميدانية خلال مدة من 10 فيفري إلى 30 مارس 2022.

منهج الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة و محاولة إثبات صحة الفرضيات المتبناة، اعتمدنا في القسم النظري من الدراسة على المنهج الوصفي لتكوين القاعدة النظرية المستسقاة من مختلف المراجع.

أما الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا فيه منهج التحليلي والذي اتبعنا في تحليلنا لمختلف اساليب التحليل المالي من اجل تشخيص وضعية الهيكل التمويلي الأمثل لمؤسسة باتيميتال.

صعوبات الدراسة:

- صعوبة الحصول على المعلومات اللازمة للمؤسسة محل الدراسة وذلك لسرية تلك المعلومات وعدم التصريح بها حتى بغرض استخدامها في بحوث علمية.

- صعوبة اختيار المؤشرات المناسبة.

- صعوبة تطبيق المنهجين بشكل دقيق.

هيكل الدراسة:

بناءً على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية المراد الإجابة عنها، وبعد أن تم وضع الفرضيات اللازمة للانطلاق في البحث قمنا بتقسيم بحثنا إلى فصلين فصل نظري والآخر تطبيقي، حيث تمحور الفصل الأول في الإطار النظري للتمويل الذاتي والهيكل التمويلي فالمؤسسة وشمل ثلاثة مباحث، تضمن المبحث الأول عموميات حول التمويل الذاتي، والمبحث الثاني فقد تضمن الإطار العام للهيكل التمويلي الامثل ، أما المبحث الثالث فتضمن عرض الدراسات النظرية والتطبيقية التي تناوله الموضوع.

أما الفصل الثاني فقد خصصناه للدراسة أثر التمويل الذاتي على أمثلية الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال ، وقد اشتمل على ثلاث مباحث تضمن المبحث الأول تقديم مؤسسة محل الدراسة، أما المبحث الثاني فقد تضمن الطريقة المتبعة والأدوات المستخدمة في إنجاز الدراسة، والمبحث الثالث شمل دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال للفترة (2017-2019).

وأخيرا اختتمت هذه الدراسة بخاتمة لخصت فيها عدة نتائج مكنتنا من إجراء بعض التوصيات في هذا الموضوع.

الفصل الأول

الإطار النظري للتمويل الذاتي والهيكلة
التمويلية في المؤسسة

تمهيد:

إن التمويل الذاتي من أحد العناصر الهامة التي تساهم في تحريك عجلة النمو، وهو الطريقة الناجحة لإنشاء ومضاعفة الثروات ومنه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الأفراد أو على مستوى المؤسسات وحتى على مستوى الوطني، وهو أدوات فعالة لتحقيق جميع الأهداف الإقتصادية للمجتمع من خلال رفع مستويات الإنتاج التي تحقق الإكتفاء الذاتي والرفاهية للمجتمع.

يعتبر الهيكل المالي من أهم المواضيع التي نالت اهتمام البحث العلمي في مجال الإدارة المالية، وباعتبار المؤسسة مركز لقرارات فإنها تقوم على جملة من القرارات المالية الخاصة ، والتي تتوفر على جملة من المصادر التمويلية التي تستدعي المفاضلة بينها والتي تقع على عاتق المدير المالي باختيار مصادر التمويل المناسبة في ضوء العائد المطلوب والخطر الممكن قبوله منها ، لتكوين هيكل مالي أمثل والذي يفسر السلوك التمويلي لها في ظل إتباع سياسة تمويلية محددة من طرف المؤسسة.

ومن خلال هذا المنطلق قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث

- ✓ المبحث الأول: عموميات حول التمويل الذاتي
- ✓ المبحث الثاني: الاطار المفاهيمي للهيكل التمويل الامثل
- ✓ المبحث الثالث: الدراسات النظرية والتطبيقية التي تناوله الموضوع

المبحث الأول: عموميات حول التمويل الذاتي

يعد التمويل من أساسيات إنشاء وتشغيل وتوسيع المؤسسات بمختلف أنواعها وأحجامها، إذ تحتاج المؤسسات إلى أدوات التمويل بأشكالها المختلفة، وهذا من أجل تغطية مختلف إحتياجاتها المالية للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة، لهذا تؤثر مشاكل التمويل على المؤسسات الكبيرة بصفة عامة والمؤسسات الصغرى بصفة خاصة، نظرا للخصائص التي تتميز بها هذه المؤسسات، ومن هنا ستكون دراستنا في هذا المبحث على قدرة التمويل الذاتي وتعريفه، أنواع التمويل الذاتي، دور التمويل الذاتي.

المطلب الأول: ماهية التمويل الذاتي

تكتسب سياسة التمويل الذاتي أهمية كبيرة في النشاط المالي للمؤسسة، فالتمويل الذاتي هو وسيلة تمويلية جد هامة وهو أكثر استعمالا بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها بنفسها دون اللجوء إلى أطراف أخرى.

أولا : القدرة على التمويل الذاتي وتعريفه

1/ القدرة على التمويل الذاتي

التمويل الذاتي هو الفرق بين المتحصل عليه والتكاليف المدفوعة، وتعتبر قدرة التمويل الذاتي كذلك التدفق النقدي الصافي، لأنه يتم حسابه بعد إقتطاع الضريبة¹

حساب قدرة التمويل الذاتي: أو تسمى أيضا بطريقة الانطلاق من النتيجة، يتم حساب قدرة التمويل الذاتي من خلال مايلي :

$$\text{قدرة التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات.}$$

من خلال العلاقة السابقة فإن قدرة التمويل الذاتي تدرج العناصر الغير نقدية في حسابها، فالإهتلاكات والمؤونات هي من التكاليف التي تدرج ضمن هيكل التكاليف ولكنها تكاليف وهمية وليست حقيقية فالمؤسسة لا تدفع نقود نظير تسجيل الإهتلاكات السنوية والمؤونات، وبالمقابل يمكن خصمها من النتيجة وهو ما يؤثر على النتيجة الصافية بالتخفيض، والفرق المخفض من النتيجة يوجه لإعادة التمويل وحياسة وتطوير إستثمارات المؤسسة.

¹ محمد بشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلة الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016، ص96.

وتوجد طريقتين أساسيتين لحساب القدرة على التمويل الذاتي¹:

✓ **الطريقة المفسرة:** وتنتقل هذه الطريقة من أعلى جدول حسابات النتائج إنطلاقاً من الفائض الإجمالي للإستغلال الذي يستعمل الفائض الإجمالي في قياس الثروة أو الإيراد الذي حققته المؤسسة من العمليات الإستغلالية فقط، دون إدراج الجانب المالي (المنتجات والتكاليف المالية) والاستثمارية (الإهلاكات) والتجارية (مؤونات الديون المشكوك في تحصيلها)، كما يعتبر مؤشر للمردودية الإقتصادية، كما يلي:

الفائض النقدي الخام للإستغلال (أو العجز الخام للإستغلال)؛

+تحويل التكاليف (للاستغلال)؛

+نواتج أخرى (للاستغلال)؛

-تكاليف أخرى؛

+حصص نتيجة العمليات المشتركة؛

+نواتج مالية - (1)؛

+تكاليف مالية - (2)؛

+ نواتج إستثنائية - (3)؛

- تكاليف إستثنائية - (4)؛

-مشاركة المستخدمين في نتائج التوسع؛

-الضريبة على الأرباح؛

=قدرة التمويل الذاتي للنشاط

(1) بإستثناء المؤونات المسترجعة وتحويل التكاليف؛

(2) بإستثناء مخصصات الإهلاكات والمؤونات المالية؛

¹ رباح الخوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إتراك للنشر والتوزيع ، القاهرة، 2012، ص85.

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

(4) بإستثناء القيمة المحاسبية للعقارات المتنازل عليها، مخصصات الإهلاكات والمؤونات الاستثنائية تمتاز هذه الطريقة بقدرتها على إستبيان أصل قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي، لكن يعاب عليها في ذات الوقت بصعوبة حسابها مقارنة بالطريقة التكميلية (الإضافية).

✓ **طريقة المضاف**: ويتم حسابها إنطلاقا من أسفل جدول حسابات النتائج من خلال النتيجة الصافية كما يلي:
النتيجة المحاسبية الصافية؛

+مخصصات التكاليف المحسوبة (إهلاكات ومؤونات)؛

-التكاليف المحسوبة المسترجعة (إهلاكات ومؤونات)، استرجاعات من التكاليف المحسوبة؛

-إعانات الاستثمار المحولة للنتيجة؛

-نواتج التنازل عن عناصر الأصول؛

+القيمة المحاسبية الصافية لعناصر الأصول المتنازل عنها.

=قدرة التمويل الذاتي للنشاط

2/ تعريف التمويل الذاتي

التمويل الذاتي هو عبارة عن " القدرات الذاتية للمؤسسة على تمويل الإستثمارات التي تقوم بها¹ ."

كما يعرف أيضا على أنه " وسيلة تمويلية جد هامة وتعد الأكثر إستعمالا حيث تسمح للمؤسسة تمويل نشاطها دون اللجوء الى أطراف خارجية² ."

وهو " قدرة المؤسسة على تمويل نفسها من مصادرها الداخلية ويعتبر دليلا على قدرة المؤسسة ماليا في حالة شح المصادر الخارجية خلال نشاطها³ ."

التمويل الذاتي هو " الفائض النقدي الذي تحتفظ به المؤسسة بعد توزيع الأرباح على المساهمين⁴ ."

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية لنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص151.

² Chiha .K, **finance D'entreprise approche stratégique**, édition houma, Alger, 2009, p 92

³ مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية لنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص36.

⁴ Farouk hemici , pierre conso, **gestion financière de l'entreprise**, édition dunod, paris, 2002 , p 248

ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة

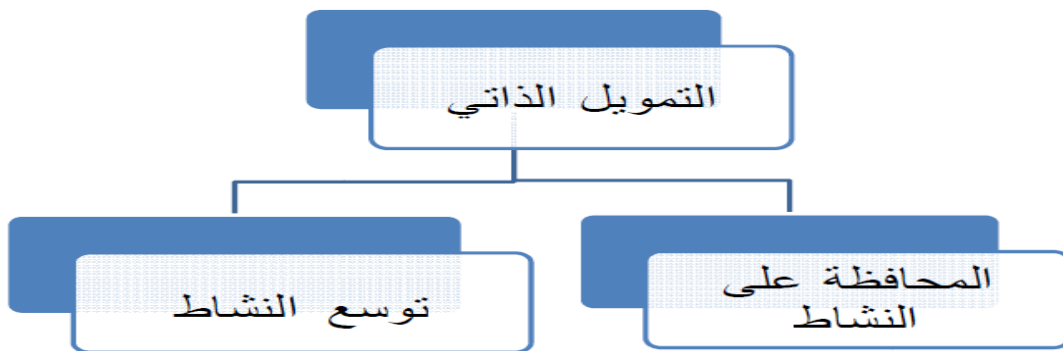
نستنتج من التعاريف السابقة أن التمويل الذاتي هو نتيجة نشاط جاري للمؤسسة الإقتصادية، ولها حرية التصرف في إستخدامه دون قيود وذلك بتوجيهه لتمويل الإستثمارات، ويعتبر الضمان الوحيد لاستمرارية وتوسع المؤسسة. ومن تعريفات السابقة يكمن وضخ تعريف بسيط للتمويل الذاتي وهو " ان التمويل الذاتي يعبر عن مجموعة الموارد التي يتم الحصول عليها بطريقة ذاتية".

ثانيا: أنواع التمويل الذاتي

هناك نوعين من التمويل الذاتي هما كالتالي¹:

- ✓ تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط: وهو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة حيث أن المؤسسة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسطرة لا أكثر، ويتكون عموما من الإهلاك.
- ✓ التمويل الخاص بالتوسع: في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الإنخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى إستعمال ذلك الفائض في شراء إستثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأس مالها، ومنه فإن هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع، والذي يتشكل من الأرباح بعد إقتطاع الضريبة والتوزيع.

الشكل رقم (01): الخاص بأنواع التمويل الذاتي.



المصدر: سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، دون دار النشر، 2000، ص55.

¹ سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، دون دار النشر، 2000، ص55.

ثالثاً: دور التمويل الذاتي

إن تحقيق مستوى تمويل ذاتي مرتفع يمكن المؤسسة من اكتساب عدة إيجابيات لصالح المؤسسة منها:¹

1/ تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة: إن بقاء المؤسسة واستمرارها يتوقف على وضع أهداف استراتيجية طويلة المدى وتخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيقها، حيث تهدف الإستراتيجية المالية إلى تحقيق أهداف عديدة من أهمها: الاستغلال الأمثل للموارد المالية، وتحقيق معدلات نمو تساير معدلات نمو السوق والمؤسسات المنافسة، ولذلك تحتاج المؤسسة إلى التمويل الذاتي لتحقيق هدف البقاء والنمو.

2/ الاستقلالية المالية: إن الاعتماد على التمويل الذاتي في تمويل نشاط المؤسسة يحقق الاستقلالية المالية وذلك أن التمويل الذاتي يرفع من حجم الأموال الخاصة ويقلل درجة الاستدانة وهو ما يزيد من درجة الاستقلالية المالية للمؤسسة.

3/ المرونة والاستقرارية في التمويل: حيث لا يستلزم مفاوضات مع الممولين ولا يستلزم إجراءات إدارية وبيروقراطية كبيرة، وخاصة في حالة إتاحة المحيط فرص هامة لنمو المؤسسة وهو ما يساعد المؤسسة على النمو واستغلال فرص المحيط.

4/ استبعاد المخاطر المالية: إن عدم لجوء المؤسسة إلى المحيط المالي للحصول على الموارد المالية يجنبها مختلف المخاطر المالية المحتملة كالتوقف عن الدفع ومخاطر العسر المالي ومخاطر ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة نظراً للانفراد في الاستدانة مما يؤثر سلباً على القيمة السوقية للمؤسسة.

5/ رفع درجة السيولة: يرفع التمويل الذاتي في درجة سيولة المؤسسة وهو ما يتيح لها هامش كبير من الحرية في التصرف في الأموال المتوفرة وبالتالي تدعيم قوة المؤسسة التفاوضية مع الأطراف الخارجية وتدعيم مركزها التنافسي في السوق.

6/ تخفيف التكاليف: إن عدم لجوء المؤسسة إلى الأطراف الخارجية لتمويل نشاطها يجنبها التكاليف المالية التي سوف تدفعها المؤسسة للمقرضين وهو ما يسمح لها بتخفيض تكاليف الاستغلال، مما يؤدي إلى تقوية المركز التنافسي لها من خلال السيطرة بالتكاليف وكذلك تدعيم القدرة على التمويل الذاتي.

7/ يساعد على النمو: تتاح للمؤسسة العديد من فرص النمو وزيادة حصتها السوقية وتحتاج المؤسسة في هذه الحالات إلى الحصول على التمويل بأقصى سرعة ممكنة وذلك بهدف استغلال الفرص المتاحة وهو ما يضمنه التمويل

¹ منير محمد شاكر وآخرون، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص76.

الذاتي وذلك لما له من مرونة واستقرارية وكذلك الحرية الكاملة للمؤسسة في استعمال التمويل الذاتي وهو ما يزيد من فرص المؤسسة في تحقيق معدلات نمو أكبر¹.

المطالب الثاني: مصادر التمويل الذاتي

انطلاقاً من معادلة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الاهتلاكات + المؤونات - الأرباح المحتجزة، يمكن أن نحدد العناصر المحددة للتمويل الذاتي والمتمثلة في النتيجة الصافية، الاهتلاكات، المؤونات، الأرباح الموزعة.

أولاً: تكوين التمويل الذاتي

يمكن تمثيل مختلف مراحل تكوين التمويل الذاتي في الشكل التالي:

الشكل رقم(02): مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: محمد بشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلة الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016، ص101.

¹ منير محمد شاكر وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 77.

يتبين من خلال الشكل السابق أن التمويل الذاتي يتشكل من خلال المراحل التالية¹:

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

ثانياً: الإهلاكات

عرف الإهلاك على أنه طريقة لتجديد الإستثمارات ، أي أن الهدف من حساب الإهلاكات هو ضمان تجديد الإستثمارات عند نهاية عمرها الإنتاجي ، كما يعرف على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة الي تتعرض لها الإستثمارات التي تتدهور قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية.²

وهو الإثبات المحاسبي للتدني الذي يحدث في قيمة الإستثمارات بفعل الإستعمال أو التقادم سواء تعلق الأمر بالتجهيزات الإنتاجية أو الإجتماعية، وهذا التدني الذي يحدث في قيمة الإستثمارات يعود لنقص طاقتها حيث أنها بعد فترة تصبح غير صالحة وتضطر المؤسسة لتغييرها.

فبفضل أقساط الإهلاك المتراكم تتمكن المؤسسة في نهاية حياة الأصل المهتك من إستبداله دون الوقوع في مشكلة البحث عن مصادر التمويل للقيام بذلك.

و يلعب الإهلاك في المؤسسة دورا اقتصاديا يتمثل في اهتلاك متتالي للاستثمارات، و دورا ماليا يتمثل في عملية إعادة تكوين الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية ،حيث يتم حجز المبالغ السنوية ، لذلك تبقى تحت تصرف المؤسسة كتمويل ذاتي إلى يوم صرفها.³

¹ محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة الماجستير في علوم التسبير،

تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010-2011، ص12.

² نفسه، ص12.

³ محمد شعبان، مرجع سبق ذكره، ص13.

ثالثاً: المؤونات

تعرف المؤونة على أنها إنخفاض من نتيجة الدورة المالية ومخصصة لمواجهة الأعباء و الخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول .

كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول و على المؤسسة أن تسعى لتفادي الإنخفاض .

وتطبيقاً لمبدأ الحيطة والحذر يجبر القانون التجاري الجزائري في مادته 718 المؤسسات على أخذ هذه الأمور بعين الإعتبار أي تسجيلها في دفتر المحاسبة ، وذلك بتكوين مؤونات تدهور قيم المخزون و الحقوق و مؤونات الأعباء و الخسائر، سواء كانت النتيجة إيجابية أم سلبية حفاظاً على صدق الميزانية ، و تكوين هذه المؤونات يتقيد بعدة شروط منها¹:

- أن تكون أسباب إنخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة.

- أن يكون وقوع هذا النقص محتملاً .

- أن يكون تقدير هذا النقص موضوعي .

و يمكن طرح السؤال التالي :متى و كيف تدخل هذه المؤونات في حساب التمويل الذاتي ؟

من خلال معرفتنا كون هذه المؤونات خاصة بالأعباء و الخسائر المحتملة ، فقد تقع هذه الخسائر بالفعل خلال دورة الإستغلال، ومن هنا تواجه المؤسسة هذه الخسائر، ومن جهة أخرى قد لا تقع هذه الخسائر المحتملة و عليه تبقى هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، و بالتالي في نهاية الدورة المالية تنتقل إلى الإحتياطيات و هذا بعد طرح نسبة الضريبة منها و تبقى لدى المؤسسة حيث تدخل ضمن التمويل الذاتي لها .

رابعاً: الأرباح المحتجزة

هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها (خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة) ولم يدفع في شكل توزيعات و الذي يظهر في الميزانية العمومية للشركة ضمن عناصر حقوق الملكية، فبدلاً من توزيع كل الفائض المحقق على المساهمين ، قد تقوم الشركة بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم " احتياطي" بغرض تحقيق هدف معين مثل :احتياطي إعادة سداد القروض، أو إحلال و تجديد الآلات ... وتتمثل عناصر الأرباح المحتجزة فيما يلي:²

¹ محمد شعبان، مرجع سبق ذكره ، ص14.

² هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، عمان، 2009، ص56.

1- الإحتياط القانوني: وهو الحد الأدنى من الإحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه (و حدده القانون % 5 من صافي الأرباح على أن لا يتعدى 10% من رأس مال الشركة) و يستخدم في تغطية خسائر الشركة و في زيادة رأس المال .

2- الإحتياط النظامي: يتم تكوين هذا الإحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة ،حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري.

3- الإحتياطات الأخرى: ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية ، أن تقوم بتكوين إحتياطات أخرى ، وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين .

4- الأرباح المرحلة: و نقصد بها المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية و الذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية ، و يستخدم هذا الفائض كاحتياطي لمواجهة أي إنخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على التمويل الذاتي

تدخل العديد من العناصر التي بإمكانها التأثير على التمويل الذاتي للمؤسسة والتي يجب أخذها بعين الاعتبار ومن بين أهم هذه العناصر يمكن أن نجد¹:

اولا :معدلات الاقتطاع الضريبي

يؤثر معدل الاقتطاع الضريبي على التمويل الذاتي من خلال مدى ارتفاع هذا المعدل أو انخفاضه حيث تقوم السلطات المالية بتحديد معدلات الاقتطاع حسب السياسة المالية للدولة التي تأخذ بعين الاعتبار العديد من العوامل كارتفاع النفقات ومدى قدرة الدولة على تحقيق الإيرادات، الوضعية الاقتصادية، المؤشرات الاقتصادية الكلية.

انطلاقا من العلاقة: النتيجة الصافية = النتيجة الإجمالية- الضريبة.

وباعتبار أن النتيجة الصافية هي قاعدة الانطلاق للتمويل الذاتي فإنه يمكن الاستنتاج أنه تنشأ علاقة عكسية بين مبلغ الضريبة والتمويل الذاتي²:

- كلما زاد مبلغ الضريبة كلما انخفضت النتيجة الصافية وهو ما يؤدي إلى انخفاض التمويل الذاتي للمؤسسة.

¹ حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل والتحليل المالي، المكتبة الأكاديمية لنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2011، ص 32.

² Piget Patrick, *Gestion financière d'entreprise*, Economica , Paris , 2009 , P 461

- كلما انخفض مبلغ الضريبة كلما إزدادت النتيجة الصافية وهو ما يؤدي إلى ارتفاع التمويل الذاتي للمؤسسة.
- أي ما يؤدي إليه فرض الضرائب المختلفة من تغييرات في مجرى الحياة الاقتصادية تلك التغييرات التي تتفاوت أبعادها تبعا لحجم الاقتطاعات الضريبية وصور التركيب الفني الضريبي، ويعبر مستوى الضغط الضريبي عن نسبة الاقتطاع الضريبي حيث تتكون هذه المقادير كما يلي:
- الناتج المحلي الخام .
- الناتج الوطني الخام .
- مجموع الاقتطاعات العامة.

ثانيا: قدرة المؤسسة على تحقيق النتيجة

- كلما كانت قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج إيجابية وانشاء القيمة كلما إزدادت قدرتها على تحقيق مستويات مهمة من التمويل الذاتي لتدعيم نموها والعكس ففي حالة عدم قدرة المؤسسة على تحقيق النتائج الإيجابية المهمة وخصوصا في حالة توزيعات مهمة للمساهمين فإن ذلك سوف يؤثر سلبيا على قدرة المؤسسة لتحقيق مستويات جيدة من التمويل الذاتي وبالتالي لجوئها إلى الاقتراض.
- إن قدرة المؤسسة على تحقيق نتيجة إيجابية تتوقف أساسا على عاملين أساسين: الإيرادات، التكاليف حيث أن النتيجة = الإيرادات التكاليف، وبالتالي فكلما زاد التمويل الذاتي سوف يتأثر بهذين العاملين من خلال الحالات التالية¹:
- ارتفاع الإيرادات مع انخفاض في التكاليف نتيجة مرتفعة وتمويل ذاتي مرتفع .
 - ارتفاع التكاليف مع انخفاض الإيرادات سيؤدي إلى تخفيض النتيجة وتخفيض التمويل الذاتي .
 - ويبقى كل هذا مرتبطا بسياسة توزيع الأرباح ومعدلات الاقتطاع الضريبي المطبقة.

¹ عليواش أمين عبد القادر، أثر تأهيل المؤسسات الاقتصادية على الاقتصاد الوطني، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسبير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسبير، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص21.

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للهيكل التمويل الأمثل

بناء على قرار التمويل يتم تحديد هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة لذلك يتطلب أولاً معرفة ما هو هيكل التمويل ثم هيكل التمويل الأمثل وكذلك سوف نتطرق في هذا المبحث إلى النظريات المفسرة لهذا الهيكل ومحددات اختياره.

المطلب الأول: ماهية الهيكل التمويل الأمثل

يعتبر الهيكل التمويلي الأمثل من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين ومسيرين لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من الجانب المالي، وضمان عدم تعرضها للإفلاس، وعليه سنتطرق إلى مايلي:

أولاً: تعريف الهيكل التمويل والهيكل التمويل الأمثل

1/ تعريف الهيكل التمويل: هناك عدة تعاريف للهيكل التمويل نذكر منها:

- ✓ يقصد بالهيكل التمويلي كيفية قيام المؤسسة بتمويل بمختلف أصولها من موارد داخلية وخارجية، وهو يختلف عن هيكل رأس المال الذي يمثل التمويل الدائم للمؤسسة والذي يتكون عادة من قروض طويلة الأجل والأموال الخاصة وتستبعد القروض قصيرة الأجل ومن هنا فهيكّل رأس المال هو جزء من الهيكل المالي¹.
- ✓ يعرف الهيكل التمويلي بأنه تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على الأموال بهدف تمويل استشارتها، وتشتمل على كافة العناصر التي تتكون منها مكونات الخصوم، سواء كانت تلك العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل².
- ✓ كذلك يعرف الهيكل التمويلي بأنه كيفية تمويل إجمالي موجودات استثمارات المؤسسة ويتمثل ذلك بالجانب الأيسر للميزانية، أي جانب المطلوبات وحقوق المساهمين الذي يبين كافة وسائل التمويل الذي تستخدمه المؤسسة³.

¹ جميل أحمد توفيق، علي شريف، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 2008، ص 101.

² سمية لزعم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012-2013، ص. 21

³ بلقاسم عفاف، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين إدارية حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، تخصص مالية وبنوك، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014-2015، ص.32.

2/ الهيكل التمويل الامثل

- ✓ يعرف الهيكل التمويلي الأمثل على أنه ذلك الهيكل الذي يتم من خلاله تحقيق أقصى قيمة للمؤسسة، وبالتالي فإن الهيكل التمويلي هو الهيكل الذي يعظم ثروة الملاك ويقود إلى تعظيم الثروة للمساهمين من خلال تعظيم ربحية السهم إلى أكبر حد ممكن¹.
- ✓ كذلك يعرف هيكل التمويل الأمثل بأنه ذلك الهيكل الذي لا تحكمه قرارات اعتباطية إنما قرارات مستمدة من سعي الإدارة المالية لتحقيق أهدافها بأعلى كفاءة وبأقل تكلفة اقتصادية².

ثانياً: خصائص الهيكل التمويل الامثل

يتسم الهيكل التمويلي الأمثل بالخصائص التالية:³

- تدبير الاحتياجات التمويلية بأقل تكلفة وأدنى مخاطر وأيسر شروط.
- المساهمة في تحقيق التوازن بين مكونات هيكل التمويل الداخلي والخارجي وتحقيق التوازن والتناسق بين مكونات الهيكل التمويلي والهيكل الاستثماري.
- تعظيم ربحية المؤسسة والعائد على الأموال المستثمرة.
- تقليل المخاطر المالية وتقليل أثرها على مخاطر الأعمال ومعدلات النمو في المؤسسات.
- القدرة على الوفاء بالدين، فيجب أن لا يتجاوز إقتراض المؤسسة عن الحد الذي يهدد قدرتها على الوفاء بالتزامات هذه القروض وفي نفس الوقت يتجنب الملاك أي مخاطر مالية إضافية.
- المرونة: بمعنى عدم اتصاف الهيكل المالي بالجمود، وإنما يتعين مصادر الأموال تبعاً للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال وبأقل تكلفة ممكنة.
- الرقابة: فيجب أن يتضمن الهيكل المالي أقل مخاطر ممكنة لفقدان الرقابة والسيطرة على إدارة المؤسسة، وذلك لتأمين استقرار السياسيات المتبعة.

¹ نشأت حكمة عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2018-2019، ص 14..

² نشأت حكمة عليوي، مرجع سبق ذكره، ص 14.

³ السعيد جمعة فرحات، الأداء المدلى لمنظمات الأعمال، التحديات الراهنة، دار المراجع لنشر والتوزيع، السعودية، 2010، ص 250.

ثالثاً: مصادر الهيكل التمويل

تعرف مصادر الهيكل التمويلي بأنها مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات التي تستخدمها إدارة المؤسسة للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية، وعل هذا الأساس فإن هيكل تمويل المؤسسة يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق والبيئة المالية التي يتواجد فيها، ويمكن تقسيم هذه المصادر على النحو التالي:

1-أموال الملكية

يقصد بها الأموال التي يتم الحصول عليها من أصحاب المؤسسة أي مالكيها، وهي استثمار طويل الأجل يوفر لأصحابه مجموعة من الحقوق، كما يوفر لهم أرباح بعد قرار المنشأة بتوزيعها ويشمل الأسهم بأنواعها والأرباح الغير موزعة، ومن أهم أنواع أموال الملكية هي، الأسهم العادية، الأسهم الممتازة ، الأرباح المنجزة.¹

2-أموال الإقتراض

تعرف أموال الإقتراض بأنها الأموال التي يمكن أن يحصل عليها المستثمر من المؤسسة المالية المحلية والدولية كالمصارف وأموال الإقتراض تمثل التزاما على المستثمر أو المؤسسة يتعين الوفاء بها خلال فترة زمنية معينة.

وفي مقابل الحصول على تلك القروض يلتزم المقترض بسداد أقساط سنوية أو ربع سنوية أو أقل من ذلك، بالإضافة إلى تكلفة اقتراض يتم الاتفاق على سدادها في شروط القرض، بالإضافة إلى المؤسسات المحلية هناك العديد من المؤسسات الدولية والإقليمية التي تساهم في تدويل الفرص الاستثمارية المتاحة في الدول النامية، وتأخذ الأموال المقترضة أشكال مختلفة هي القروض طويلة الأجل، السندات، الأسهم الممتازة القابلة للإطفاء.²

3-التمويل قصير الأجل

تعريف التمويل قصير الأجل بأنه ذلك النوع من القروض الذي يستخدم غالباً لتمويل العمليات التشغيلية التي تقوم بها المؤسسات، أي أن هذا التمويل لا تزيد مدته عن نسبه واحدة ويدخل ضمن مفاهيم رأس المال العامل، ويمكن تقسيم التمويل قصير الأجل من حيث طبيعة التمويل إلى ما يلي الائتمان التجاري، الائتمان المصرفي.³

¹ أحمد عبد الوهاب، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 ، ص82

² النعيمي عدنان التميمي أرشيد، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009 ، ص35

³ ناصح عاذلة، وبدران عبد الخالق، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة ، دراسة على عينة من الشركات العراقية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 10 ، العدد 37 ، 2010 ، ص 15.

المطلب الثاني: النظريات المفسرة للهيكل التمويل الامثل

هناك نظريات عدة لتفسير هيكل التمويل، ومن هذه النظريات، نظرية المبادلة بين المنافع والتكاليف، ونظرية تسلسل مصادر التمويل ونظرية الإشارة، وتستند هاتان النظريتان إلى مفهوم المحتوى الإعلامي أو عدم تماثل المعلومات ونظرية توقيت السوق.

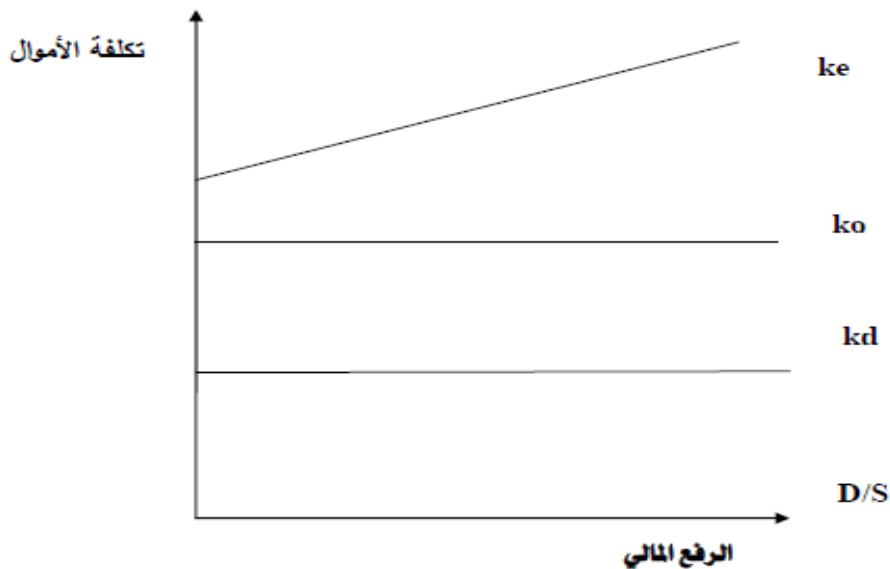
أولاً: نظرية مودكلياني وميلر

تشمل النظرية مودكلياني وميلر نموذجين، نموذج مودكلياني وميلر في ظل غياب الضرائب وتكلفة الإفلاس، ونموذج ميلر ومودكلياني في ظل وجود الضرائب.

أ- نموذج مودكلياني وميلر في ظل غياب الضرائب وتكلفة الإفلاس

إن كل من مودكلياني وميلر لا يوافق على نتائج التحميل التقليدي، فالدراسة الرائدة المقدسة من طرف "فرنكو مودكلياني" و"مرتن ميلر" سنة 1958 في ظل عالم لا يخضع فيه دخل المؤسسة للضريبة وهذا معناه أن قيمة المؤسسة مستقلة عن الهيكل المالي لها، وبالتالي فتكلفة الأموال ثابتة لكل المؤسسات المتماثلة المخاطر، فلو كانت هناك مؤسستين واحدة تعتمد في تمويلها كلياً على مصادر التمويل الداخلي والمؤسسة الأخرى تعتمد على مصادر التمويل الداخلي إضافة إلى مصادر التمويل الخارجي وكلا المؤسستين تنتمي لنفس فئة المخاطر، فالقيمة السوقية لكليهما متساوية، وإذا حدث وارتفعت القيمة السوقية لإحدهما فعملية الترحيح كفيلة لإعادة التوازن بين المؤسستين.¹

الشكل رقم (03): نموذج في ظل غياب الضرائب



المصدر: سمير محمد عبد العزيز، "التمويل واصلاح خلل الهياكل المالية"، دار الواصل لنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 238.

¹ منير إبراهيم هندي، تأثير الوفورات الضريبية، تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة على الاقتراض و على القيمة السوقية لمنشأة، المجلة العلمية، العدد الأول، كلبو الاقتصاد، جامعة قطر، 2000، ص 100

يتضح لنا من خلال الشكل أعلاه أنه يمكن تبني أي هيكل مالي ولكن ذلك لا يؤثر على تكلفة الأموال وبالنتيجة على قيمة المؤسسة ولقد وجدت في مدخل مودكلياني وميلر في ظل غياب الضرائب عدة انتقادات ومن بينها ما يلي:

- ان المؤسسات والأفراد يمكنهم الاقتراض والإقراض بنفس معدل الفائدة، فهو قرض بعيد عن الواقع، فنجد أن المؤسسة تتمتع بثقة أكبر من التي يتمتع بها الأفراد، فهي تملك حجم معين من الأصول الثابتة يكسبها هذه الثقة عند طلب القروض؛

- من الخطأ اقتراض أن الرفع المالي لشخص يحل محل الرفع المالي للمؤسسات، فإذا أفلست إحدى المؤسسات المستخدمة لرفع المالي فإن الخسارة تقع على كل مستثمر بمقدار حصته، أما في حالة إفلاس أحد المستثمرين لرفع المالي الشخصي فنجد أنه لا يخسر فقط حصته بل عليه سداد القرض؛

- إن إدخال الضرائب على الدخل في الاعتبار سوف يغير نتائج هذا المدخل حيث أن الفوائد التي تدفعها المؤسسة على الاقتراض تعتبر من التكاليف التشغيلية الواجبة الخصم من الوعاء الضريبي لأرباح المؤسسة وهذا معناه أن تكلفة الاقتراض بالنسبة لمؤسسة يكون أقل من معدل الفائدة المتعاقد عليه، فالفوائد تمنح المؤسسة ميزة جبائية تعود بإيرادات أكثر على الملاك والمقترضين.

ب - نموذج ميلر ومودكلياني في ظل وجود الضرائب

تناول وجهة نظر كل من ميلر ومودكلياني في عالم لا توجد فيه ضرائب والآن نعرض وجهة نظريتهما في شأن تأثير الديون على قيمة المؤسسة ولكن بفرض وجود الضرائب، بعد صدور المقال التصحيحي سنة 1963 بين أنه في ظل خضوع دخل المؤسسة لضريبة تكون القيمة السوقية لمؤسسة التي تعتمد في التمويل الداخلي إلى جانب مصادر التمويل الخارجي، أكبر من القيمة السوقية للمؤسسة مماثلة تعتمد على مصادر التمويل الداخلي فقط، ففوائد القروض تعتبر من بين المصروفات التي لا تحتاج لضريبة، وبالتالي للمؤسسة التي يحتوي هيكل مالها على القروض تستفيد من وفورات ضريبية، ويبدو أنه في حالة وجود فرق بين القيمة السوقية للمؤسسة لا يجب أن تزيد أو ننقصها عن القيمة الحالية لموفرات الضريبة المحققة، وفي حالة زيادة أو نقصان هذا الفارق فعملية المراجعة كفيلة بإعادة التوازن بين قيمة المؤسستين ويكون الهيكل المالي الأمثل والذي يكون فيه نسبة الاقتراض أكبر ما يمكن ومع إدخال ضرائب دخل الشركات في التحميل¹، تصبح أرباح المؤسسة كما يلي:

$$X_t = x - t(x - kad)$$

¹ منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 105.

ثانيا: نظرية المبادلة بين المنافع والتكاليف

وعلى وفق هذه النظرية فإن أي زيادة في مستوى الدين تسبب زيادة في الإفلاس مشكلات مالية، وتكاليف الوكالة وبالتالي تتخفف قيمة الشركة ولذلك من الممكن تحديد هيكل تمويل أمثل من خلال التوازن بين المنافع الضريبية وتكاليف الإفلاس والأزمات المالية، ومن أجل تحقيق التوازن في المؤسسة يجب أن نبحث على مستوى من الدين الذي عنده يكون من الممكن تعويض التكاليف المالية بالمنافع الضريبية للدين الإضافي.

إن نظرية المبادلة تتوقع نسبة من الدين مستهدفة تختلف من مؤسسة لأخرى، والمؤسسات الآمنة التي لها موجودات ملموسة ولها وفرة ضريبية يكون لها نسب مستهدفة عالية إلى حد معين، أما المؤسسات التي تتعرض للمخاطرة وموجوداتها عن ملموسة يكون تمويلها الأولي من حق الملكية، أي أن هذه النظرية تتبنى نسبة من الدين معتدلة وعقلانية، ولكن كانت الحقائق معاكسة لتوقعات هذه النظرية، فهناك الكثير من الشركات الراجعة تفضل الدين القليل، ولكن حسب توقعات نظرية المبادلة بوصفها مؤسسات لها أرباح عالية يعني طاقتها الافتراضية عالية ولها وفرة ضريبية كبيرة، ويجب أن تكون نسبة الدين عالية¹.

ثالثا: نظرية تسلسل مصادر التمويل

تعد هذه النظرية بديلة لنظرية المبادلة، وفيها يفترض أن المعلومات غير متشابهة لدى المستثمرين وعموما المستثمر له معلومات أقل من داخل المؤسسة لهذا أساس هذه النظرية هو المحتوى الإعلامي أو ما يسمى بعدم تباين المعلومات في إطار قرارات الهيكل المالي، لتوضيح عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين يوضح الموقف التالي، عدم تماثل المعلومات يعني أن لمديري المؤسسة معلومات عن مستقبل المؤسسة ونشاطها أكثر من المستثمرين، ولنفرض أن المدير يحتاج إلى التمويل بسبب وجود قرض استثمارية مربحة، ويطلب المديرين من المستثمرين الإسهام في تمويل المؤسسة المربحة، ولكن يحصل شك من قبل المستثمرين في تحقيق الأرباح، وليس لهم وسيلة للتحقق من صحة إدعاء المديرين، إذ حاول المديرين بيع الأسهم لتمويل الاستثمارات يدفع المستثمر الأسعار التي تعكس المعلومات المتاحة لهم، وهذا يعني أن المدير يبيع بسعر منخفض (أي يكون السعر الذي من الممكن للمديرين الحصول عليه في حالة وجود تماثل في المعلومات) يقبل المستثمرون فقط إذا دفعوا سعرا منخفضا يعكس التباين في المعلومات².

¹ Breally marcus Mayers, Fundamentals of corporate financial, Mcgraw-Hill Irurin, 2007, p 414.

²Gitman L & Chad J, Manageriel Finance, Manufactured in the United States of America, 2012, 533.

رابعاً: نظرية الإشارة

تبدأ هذه النظرية من افتراض أن الأسواق نادراً ما تكون متوازنة والحصول على البيانات لو كلفة محددة، ووجود هذه النظرية كأساس يمكن المديرين من الوصول إلى المعلومات التي لا يمكن للمستثمرين من الوصول إليها، ومن هذا كان الاهتمام بالحصول على المعلومات قبل الآخرين¹.

وهذا يجعل المديرين في موقف أفضل لقابليتهم على توقع التدفقات المستقبلية ويشير إلى أن نسبة الدين إلى حق الملكية تنقل المعلومات للمستثمرين لسببين، السبب الأول يتعلق بالأزمات حيث يتجنب المديرين من زيادة نسبة المديونية إذا كانت عندهم معلومات تشير إلى تعرض المؤسسة إلى صعوبات مالية، وبالتالي تؤدي إلى إفلاس المؤسسة وبذلك يتعرض مديرو المؤسسة المفلسة إلى عقوبات إصدار الدين، لهذا يكون للمديرين حافز قوي على إرسال إشارة صحيحة بعد أن يكونوا على قناعة لقابلية المؤسسة على إعانة الدين، وهذا يعني أن زيادة الدين إشارة إلى المستقبل المالي الجيد للمؤسسة، كالمؤسسات التي ترغب في مستويات عالية من الدين عندما تتوقع أنها تحقق تدفقات نقدية من الوفرة الضريبية، أما السبب الثاني إذا أصدرت الإدارة الأسهم العادية فهذه معلومة للمستثمرين أن أسهم المؤسسة مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية، وهذه إشارة سلبية تؤدي إلى انخفاض سعر سهم المؤسسة في السوق، وإن إصدار الأسهم الجديدة هي المشاركة للمستثمرين الجدد في الخسارة².

خامساً: نظرية توقيت السوق

تعتمد نظرية توقيت السوق على فكرة أن المؤسسات لا شكن أن تصل إلى هيكل تدويل المناسب بعد توقيت النشاطات في الأسواق النقدية والرأسمالية، ينبغي على المؤسسات افتراض أو إصدار أسهم فقط إذا كانت ظروف السوق ملائمة لذلك، وبناء على هذه النظرية يصدر المديرين التنفيذيون الأسهم بالاعتماد على الوقت الذي تكون فيه تكاليف الأسهم والدين متفاوتة، وتوقف المؤسسات إصدار أسهمها الجديدة عندما يكون سعر السهم مبالغاً فيه أو أكثر من قيمته الحقيقية، وإعادة شراء الأسهم عندما تكون قيمته أقل من قيمته الحقيقية، وبناء عليه هذه النظرية إذا كانت الأسهم مقيمة بأقل من قيمتها عند الاكتتاب، فيكون من الأفضل للمؤسسة الافتراض، وإذا كانت قيمة السهم أكثر من قيمتها عند الاكتتاب ينبغي على المؤسسة إصدار بناء على تقييم السوق³.

¹ Boos S & Westerfield, fundamentals of corporate financial, Mcgraw- Hill Americans: New York, 2009, 87.

² Subramanian & Paramasivan. Financial Management, New York Age international (P) limited : New Delhi, 2009, 87.

³ Brigham & Ehrhard, corporate finance, South-Western, a part of cengage learning, 2010, 141.

المطلب الثالث: محددات الهيكل التمويلي الامثل

تختلف الهياكل التمويلية للمؤسسات الاقتصادية في مكوناتها، فبعضها يعتمد بشكل رئيسي على الأموال الذاتية لتلبية احتياجاتها المالية في حين يعتمد الآخر على الأموال المقترضة والبعض قد يختار مزيجاً بين ذلك، وهذا الاختلافات عدة عوامل منها ما هو كمي وآخر كيفي حيث تتعلق أساساً بعلاقة المفاضلة بين الخطر ومردود العائد للمؤسسة، وعوامل أخرى تتراوح بين ظروف المؤسسة نفسها وتوفر مصادر التمويل، وفي ما يلي استعراض لأهم هذه العوامل:

أولاً: محددات الكمية للهيكل التمويلي الامثل

وتشمل كل من:

- **الربحية:** اختلفت النظريات المالية في تفسيرها لتأثير ربحية المؤسسات في الهيكل المالي حيث رصدت نظرية التبادل تؤكد وجود أثر إيجابي بين الربحية ونسبة الدين فالمؤسسات التي لذا نسبة ربحية عالية لها القدرة على زيادة نسبة الدين ومن ناحية أخرى نجد أنه اقترح أن يتم التمويل بالأرباح المحتجزة أولاً ثم بالدين، ومن ثم التمويل بالملكية، من هذا المنطلق فإن هناك أثراً سلبياً بين الربحية ونسبة الدين، أي أن الربحية العالية تتضمن اعتماداً أكثر في التمويل على الأموال الداخلية واستعمالاً أقل للدين¹.

- **السيولة:** تعبر السيولة عن قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند آجال استحقاقها والتمثلة في مجموع التدفقات النقدية المحصلة من مختلف أنشطة المؤسسة وتسمح السيولة بتعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها، وتمكنها من الوفاء بتسديد التزاماتها ووجود السيولة في المؤسسة يعطي لها المرونة في اختيار المصدر الملائم للحصول على الموارد اللازمة ويمكنها من متطلبات النمو والتوسع ومواجهة الأزمات الطارئة عند وقوعها... الخ².

- **الدخل:** إن من أهم المميزات التي يحققها التمويل عن طريق الاقتراض في الحالات التي تكون فيها كلفة الاقتراض أقل من العائد على الموجود التي تعود بتحسين العائد على حقوق أصحاب المؤسسة بشكل أفضل مما لو كانت عمليات المؤسسة ممولة جميعاً من قبل أصحابها، أي اقتراض، أما إذا كانت كلفة الاقتراض أعلى من العائد المحقق على الموجودات فإن نتائج الرفع المالي ستكون عكسية حيث سينخفض العائد على حقوق المالكين³.

¹ غازي فلاح مومني وعلي محمود حسن، محددات اختيار الهيكل المالي، شركات الأعمال، دراسة تحليلية لشركات قطاع الخدمات

المدرجة في بورصة، دراسة العلوم الإدارية، الأردن، 2009، ص 36

² غازي فلاح مومني وعلي محمود حسن، مرجع سبق ذكره، ص 38.

³ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 78.

-**الخطر**: ينظر للخطر في مجال العوامل المحددة من منظورين هما خطر التشغيل وخطر التمويل ويرتبط خطر التشغيل بطبيعة النشاط الذي تدرسه المؤسسة والظروف الاقتصادية التي تعمل فيها، ويتوجب على المؤسسة أن تعتمد على المزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض، أما خطر التمويل فينتج عن زيادة الاعتماد على الاقتراض في تدويل المؤسسة ويؤدي بهذا الاعتماد المتزايد إلى زيادة أعباء خدمة الدين، وقد يعرض المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة دينها، وعندما تواجه المؤسسة الفشل تتهدد صالح المالكين أكثر من غيرهم لأنهم آخر من يستوفي حقه عند تصفية المؤسسة¹.

ثانيا: محددات الكيفية للهيكل التمويل الامثل

ونذكر منها:

- **معدل النمو**: فالمؤسسة التي تنمو بمعدلات عالية في حال ثبات العوامل الأخرى تعتمد بشكل كبير على التمويل الخارجي، الأمر الذي يدفعها إلى استخدام التمويل المقترض بشكل واسع لتمويل مشاريعها التوسيعية مقارنة بالمنشآت ذات معدلات النمو المنخفضة².

- **قاعدة الملائمة**: يقصد بها مدى ملائمة مصادر الأموال المستخدمة مع طبيعة الأصول التي تشمل هذه المصادر، ويحتاج هذا العامل إلى إيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من استخدام الأصول والتدفقات النقدية الخارجية لتسديد الالتزامات الناشئة عن امتلاك هذه الأصول، ثم إن القاعدة العامة في التمويل، هي أن يتم تدويل الموجودات الثابتة من مصادر رطوبة الأجل، كأموال الملكية أو القروض الطويلة الأجل، أما المصادر القصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الأصول قصيرة الأجل (حيث أن طبيعة الأصول المتداولة تسمح بتحويلها بعد فترة قصيرة إلى سيولة نقدية نستطيع منها أن نسدد القروض قصيرة الأجل وفوائدها)³.

- **الإدارة والسيطرة**: إن صلاحية اختيار الإدارة في أغلب الحالات يتم من قبل حملة الأسهم العادية وبناء عليه فإن كل الميل لدى الإدارة لإبقاء الرقابة وعدم توسيع نطاقها، فإنها تكون أكثر ميلا لاستخدام نسب عالية من التمويل المقترض والأسهم الممتازة عند وجود حاجة إلى أموال إضافية، إلا أنه من الجدير بالذكر أن توفير الأموال عن طريق التمويل المقترض بنسب عالية قد يجعلها خارج حدود إمكانيات المؤسسة في تسديد الفوائد أو إعادة الأموال المقترضة، الأمر الذي قد يدفع بالمفوضين إلى الحجز على الأصول لتطمين حقوقهم وبذلك فإن الإدارة يمكن أن تفقد الرقابة بالكامل⁴.

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 80.

² عدنان باية النعيمي، ياسين الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 220.

³ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 115.

⁴ عدنان باية النعيمي، ياسين الخرشة، مرجع سبق ذكره، ص 223.

- **المردوديات:** إن تأثير معدل مردودية المؤسسة على نسبة الاستدانة بالهيكل المالي كان محل اهتمام العديد من النظريات المفسرة للهيكل التمويلي، فارتفاع مستوى المردودية يعطي المؤسسة قدر أكبر من المرونة في تغطية التزاماتها المالية.

- **عمر المؤسسة:** يلعب عمر المؤسسة دورا هاما على إمكانية تدويلها إذ تؤدي المدة الزمنية التي تكون فيها المؤسسة في وضع جيد إلى استفادتها أكثر من نيل مصداقية لدى الجهات الممولة، على عكس المؤسسة الناشئة والتي ليس لها ماضي بين وضعها المالي وسلوكها الاقتصادي، فهذه الأخيرة يتوقع أن تلجأ أكثر إلى الاستدانة (الاقتراض) وذلك بسبب ضعف مواردها الذاتية عند مرحلة الانطلاق وكذلك صعوبة لجوءها إلى السوق المالية (طرح الأسهم) وذلك بسبب ارتفاع تكاليف الإصدار.¹

¹ سهام عيساوي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية سوناطراك المديرية الجهوية حوض الحمراء، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، 2011-2012، ص 25.

المبحث الثالث: الدراسات النظرية والتطبيقية التي تناوله الموضوع

من خلال البحث توصلنا إلى مجموعة من الدراسات في موضوع دور التمويل الذاتي في التحصيل هيكل التمويل الامثل في المؤسسة في مجالات وقطاعات عديدة، وذلك للتعرف على الدور الذي يلعبه التمويل الذاتي في تحسين الهيكل التمويل الامثل داخل المؤسسة ، وللتعرف على النقاط التي تمت دراستها في الموضوع قمنا في هذا المبحث بالتطرق لمجموعة من الدراسات المحلية والأجنبية ، وأجرينا مقارنة بينها وبين دراستنا .

المطلب الاول: عرض الدراسات العربية التي تناولت الموضوع

طرح موضوع دور التمويل الذاتي في التحصيل هيكل التمويل الامثل في المؤسسة في العديد من الدراسات ، حيث سنقوم في هذا المطلب بطرح بعض الدراسات التي أجريت في الوطن العربي ونجد منها :

1- دراسة محمود محمد أحمد سالم، مصادر التمويل الذاتي في المؤسسات و الهيئات العامة بالسودان، دراسة تطبيقية على الهيئة القومية للكهرباء، رسالة ماجستير محاسبة غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة وادي النيل، السودان، 2011-2012.

تمثلت مشكلة الدراسة في عدم اهتمام الإدارة المالية للهيئة القومية للكهرباء بعملية التمويل الذاتي، وتدخّل الدولة المستمر في تسعير تعريفه الكهرباء والذي يؤثر في إيرادات الهيئة وغياب السياسة التمويلية المخططة والذي يؤثر في تحديد الهيكل المالي الأمثل، وهدفت الدراسة إلى التعرف على المشاكل التي تعوق تحقيق الأرباح وتوضيح أهمية التمويل للمشاريع الجديدة، واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي والاستقرائي والوصفي التحليلي، وافترضت الدراسة أنه لا يوجد اهتمام كافي بعملية التمويل الذاتي من قبل الإدارة المالية للهيئة القومية للكهرباء ووجود محددات تواجه الهيئة في زيادة إيراداتها الذاتية وغياب السياسة التمويلية المخططة يؤثر في تحديد الهيكل المالي الأمثل.

ووضعت الدراسة عدة توصيات منها أن تعمل الدولة على تخصيص جزء من ميزانيتها لتمويل المؤسسات العامة، وتخفيض الضرائب المفروضة وتعديل القوانين واللوائح الداخلية للمصارف حتى يمكنها تقديم تمويل مسير للمؤسسات العامة والهيئات وضرورة احتفاظ الهيئة القومية للكهرباء بجزء من الاحتياطات، في شكل فوائد غير موزعة لإعادة استثمارها مرة أخرى.

إن هذه الدراسة ناقشة السياسات التمويلية للهيئة القومية للكهرباء وذكرت أن عدم إتباع الهيئة للأساليب العلمية في تحديد الهيكل المالي أدى إلى عدم تجانس سياسة الهيئة التمويلية وعدم استقرار موقفها المالي فوضحت أهمية الاحتفاظ بالفوائض في شكل فوائد غير موزعة، تختلف دراسة الباحث عنها في تناولها لمصادر التمويل الذاتي في الشركات الصناعية.

2- دراسة عبد القادر أحمد عبد الله، بابكر إبراهيم الصديق ، محددات الهيكل المالي للشركات الصناعية المساهمة في المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة ،معهد الادارة العامة الرياض، العدد الثاني والأربعون، ديسمبر 2011.

تمثلت الدراسة في مشكلة كيفية التعرف على العوامل المحددة للهيكل المالي ومدى تأثير كل عامل من هذه العوامل على قدرة المنشأة في الحصول على التمويل اللازم لتغطية احتياجاتها المختلفة، وهدفت الدراسة إلى الاهتمام بهذه العوامل مستقبلاً حتى تتمكن من كسب ثقة مؤسسات التمويل، واعتمدت الدراسة على المنهج الإحصائي، و تمثلت افتراضات الدراسة

في أن المنشآت الكبيرة الحجم تميل إلى توزيع استثماراتها وأن نسبة الديون في هيكلها المالي أعلى من المنشآت صغيرة الحجم، بينما نسبة الديون في المنشآت صغيرة الحجم منخفضة، وتوصلت الدراسة إلى نتائج منها أن منشآت الأعمال تعمل على تعزيز مكانتها الاقتصادية والتنافسية في الأسواق باستمرار كرد فعل حتمي للعولمة والاتفاقيات التجارية الدولية وأن هناك عدد من العوامل التي تؤثر على قدرة المنشآت بالاقتراض والحصول على احتياجاتها المالية بسهولة منها نسبة الديون للسنوات الماضية، فكلما زادت هذه النسبة زادت مخاطر المنشأة وانخفض إقبال المقترضين على تقديم ديون لها وكذلك حجم المنشأة والذي كلما زاد أدى إلى زيادة فرصة المنشأة في الحصول على مصادر تمويل إضافية، بالإضافة إلى عوامل أخرى هي ربحية المنشأة وسيولتها والضمانات التي تقدمها للمقترضين ومعدلات النمو.

إن هذه الدراسة تناولت كيفية تحديد الهيكل المالي الأمثل من خلال تحديد العوامل المؤثرة عليه ووضعها في الاعتبار عند اختيار مصادر الحصول على الأموال وتختلف دراسة الباحث عن هذه الدراسة في عرضها في إطار نظري وتطبيقي للهيكل المالي الأمثل ومدى تأثير التمويل الذاتي على الهيكل المالي.

3- دراسة العايب ياسين، تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2012-2013.

تناول الباحث إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية مع التركيز على المؤسسات الصغيرة، من خلال دراسة لمحددات التمويل في المؤسسة، وطرق وأساليب تمويل المؤسسة الجزائرية، مع تحديد أسباب التدرج في تمويل المؤسسات الاقتصادية وقد توصل الباحث إلى عدة نتائج: أن أسس تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات لا تطبق على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك للاعتبارات المرتبطة بهذا النوع من المؤسسات، وخاصة صغر الحجم الذي لا يوفر الضمانات للبنوك.

4- دراسة رفاع توفيق، محددات الهيكل التمويلي للمؤسسة دراسة حالة فندق الأوراسي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2014-2015.

كان هدف الدراسة الخروج بمعايير عامة تمكن من تحقيق هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة حيث حاول الباحث مناقشة طرق تمويل الاقتصاد وطرق تمويل المؤسسة من أجل تحديد تأثيرها على تحقيق هيكل تمويلي أمثل وقد خلص الباحث إلى أن هيكل التمويل الأمثل يتمثل في الهيكل الذي يحقق أعلى مردودية وأقل المخاطر (مثلا الإفلاس)، كذلك تتيح عملية الدخول في البورصة لكل من المؤسسة و المساهمين الاستفادة من مزايا للتسعير من حيث الشهرة و التمويل، و لكن في نفس الوقت تعرضهم لمخاطر إضافية مقارنة بالمؤسسات الكبيرة المسعرة (مثلا خطر فقدان السيطرة على المؤسسة و تعرض لتقلبات السوق) بالإضافة إلى تحمل تكاليف مالية معتبرة و مراقبة صارمة من لجنة البورصة.

المطلب الثاني: عرض الدراسات الأجنبية التي تناولت الموضوع

طرح موضوع دور التمويل الذاتي في التحصيل هيكل التمويل الأمثل في المؤسسة في العديد من الدراسات ، حيث سنقوم في هذا المطلب بطرح بعض الدراسات الأجنبية ونجد منها :

1- Michael Bradley, Gergg A.Jarrell & Han Kim, on the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence "The Journal of Finance" 2010.

تناولت هذه الدراسة الهيكل المالي الأمثل من الناحية النظرية والتطبيقية، وتمثلت مشكلة الدراسة في أن مفهوم الهيكل المالي الأمثل يحوي الموازنة بين الوفورات للتمويل بالديون والتكاليف المختلفة المتعلقة بالرافعة المالية سواء كانت تكاليف الإفلاس أو تكاليف الوكالة للديون، وهدفت الدراسة إلى ضرورة الموازنة بين التمويل بالاقتراض والملكية، والمنهج الذي استخدمته الدراسة هو المنهج الإحصائي، وافترضت الدراسة أن هناك علاقة معنوية بين التكاليف المتعلقة بالرافعة المالية والخسارة الناتجة من عدم الاستفادة من الوفورات الضريبية، وإذا كان الدخل من حقوق الملكية ليس به ضرائب فإن المعدل الضريبي الحدي لحاملي السندات سيرتفع، وتكون هناك مزايا إيجابية للتمويل بالديون بالمنشأة، وفي الجانب التطبيقي اختبرت الدراسة العلاقة بين الرافعة المالية للمنشأة وكل من التغيير في عوائد المنشأة خلال عدة سنوات والوفورات المحققة والمصادر غير الضرائب، والنتائج التي خلصت لها هذه الدراسة أن هنالك علاقة سلبية بين كل من تكلفة الإفلاس والوكالة لديون ونسبة الرفع المالية وأن نسبة الرفع المالية لها علاقة إيجابية بمستوي الوفورات الضريبية المحققة من مصادر غير الفوائد، كما لها علاقة سلبية بالتغيرات في قيمة المنشأة إذا كانت تكلفة الإفلاس والوكالة مرتفعة، وهذا يعني أنه بزيادة التغيير في قيمة المنشأة تزيد تكاليف الإفلاس واحتمال فقدان الوفورات الضريبية مما يقلل من الاتجاه نحو الديون ومصروفات الإعلان والبحث والتطوير لها علاقة عكسية برفع المنشأة.

2- Peter Mackay and Gorden M.Philips, Is There an Optimal Financial Structure, (Edwin Southern Methodist University, 2010).

تمثلت مشكلة الدراسة في إمكانية وجود هيكل مالي أفضل للصناعة وعوامل الصناعة التي تؤثر علي الهيكل المالي للمنشأة ونماذج توازن الصناعة المتنافسة، وهدفت إلي معرفة ما إذا كانت القرارات المالية للمنشأة الفردية لها علاقة بقرارات تتدخل في الصناعة، واستخدمت الدراسة المنهج الإحصائي الذي تم تطبيقه علي 142 صناعة أمريكية متنافسة للفترة من 81-2000 وافترضت الدراسة تقسيم المنشآت حسب العمر الإنتاجي إلي المنشآت الداخلية وهي إلي بدأت حديثا العمل في الصناعة، والمنشآت الناضجة وهي التي استمرت فترة من الزمن في الصناعة والمنشآت الخارجية وهي المنشآت التي في طريقها إلي الخروج من الصناعة ، وتوصلت الدراسة إلي أن المنشأة المستقرة تكون عادة كبيرة وكثافة رأسمالها عالية وربحيته مرتفعة ومخاطرها أقل مقارنة بغيرها والمنشآت الداخلية تكون عادة صغيرة وكثافة رأسمالها أقل، أما المنشآت الخارجية في مضاعفة مقارنة بغيرها وتتعرض لخسائر كبيرة وهي عادة تخرج من الصناعة بنسبة رأس مال إلي عمل بعيدة عن متوسط الصناعة مقارنة بالمنشآت المستقرة.

يرى الباحث أن هذه الدراسة تناولت أثر متغيرات الصناعة في الهيكل المالي للمنشآت التي تنتمي لها هذه الصناعة، ووضحت أن هناك علاقة وثيقة بين القرارات المالية للمنشآت التي تنتمي لنفس الصناعة وأن التكنولوجيا والمخاطرة من أهم عوامل الصناعة التي تؤثر في الهيكل المالي، وأفادت هذه الدراسة الباحث في توضيح طبيعة نسب رفع المالية للمنشآت بحسب عمرها الإنتاجي والتعرف علي التكنولوجيا والمخاطرة باختيار مصادر التمويل.

المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسات السابقة والقيمة المضافة

سنتعرف من خلال هذا المطلب عن الفرق بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية.

اولا: أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسات السابقة

*أوجه التشابه:

- التطرق إلي المفاهيم العامة لكل من التمويل الذاتي والهيكل المالي الامثل؛
- ذكر مصادر التمويل الذاتي وطرق حسابهما؛
- ذكر كل من محددات التمويل الذاتي التي تأثر على الهيكل التمويلي الأمثل في زيادة ربحية السوقية للمؤسسة؛
- تحليل النتائج المتوصل إليها.

*أوجه الاختلاف:

- في الدراسات السابقة تم التعمق في الموضوع التمويل الذاتي والهيكل المالي الامثل بوصفهما كمؤشرين ماليين يعكسان مدى قدرة هذه الأخيرة على الوفاء بالتزاماتها وكفاءتها في توظيف أموالها؛
- أما بالنسبة لدراستنا فقد قمنا بالتركيز على التمويل الذاتي من أجل تحصيل الهيكل المالي الامثل داخل المؤسسة.
- كذلك دراستنا تم على مؤسسة الاقتصادية عكي الدراسات السابقة كل منهم شملت مؤسسة خدمتية ومنهم مؤسسات صناعية.

ثانيا: القيمة المضافة

من خلال عرض نتائج الدراسات السابقة، نلاحظ أنه يوجد اختلاف واضح يميز بين طريقة معالجة كل دراسة ونتائجها، ولكن يمكننا القول أن كل دراسة من الدراسات السابقة تميزت بخاصية معينة، حيث أن كل واحدة منها تناولت الموضوع من زاوية أو أكثر من موضوعنا كما أننا حاولنا الربط بين مختلف أفكار وأهداف الدراسات من أجل التوصل إلي وضع إشكالية موضوعنا والتي تهدف الي معرفة دور التمويل الذاتي في تحصيل الهيكل التمويلي الامثل.

وتكمل القيمة المضافة بين دراستنا والدراسات السابقة في النقاط التالية:

- التعرف على أهم عمليات تحصيل الهيكل التمويلي الأمثل في المؤسسة.
- إبراز المشاكل التي يواجهها التمويل الذاتي داخل المؤسسة وإيجاد حلول لها.

خلاصة الفصل الأول

لقد تطرقنا خلال فصلنا هذا إلى المفاهيم المتعلقة بالتمويل والتمويل الذاتي والهيكل التمويلي الامثل وذلك عن طريق كل من تعريف التمويل الذاتي ، مصادره إضافة إلى العلاقة الموجودة بين التمويل الذاتي والهيكل التمويلي الامثل. يعتبر التمويل الذاتي المورد المتاح للمؤسسة والناجم عن نشاطها، حيث يتم إحتسابه إنطلاقاً من الإهتلاكات، المؤونات، ذات الطابع الإحتياطي من النتيجة الصافية تحديداً من الأرباح المحتجزة والإحتياطيات، هذا ما يعطي له صفة المورد المالي المستقبلي، ويمكن للمؤسسة تحقيق القيمة المثلى لتمويلها الذاتي وهذا ما يعرف بقدرة التمويل الذاتي وذلك بعدم توزيع الأرباح على الشركاء.

ومن أهم النقاط المتعلقة بالهيكل المالي الامثل بدايةً بمفهوم الهيكل المالي الذي يمثل جميع أشكال وأنواع التمويل سواءً ممتلكة أو مقترضة و أيضاً سواءً من مصادر قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، حيث الهيكل المالي يتكون من جميع مصادر التمويل طويلة و قصيرة في حين هيكل رأس المال مصادر التمويل قصيرة الأجل، ودراسة المحددات وهي مجموعة من العوامل التي يجب أخذها بعين الإعتبار عن تحديد أنواع الأموال المستخدمة في تمويل المؤسسة.

حيث يمكن للمؤسسات توفير الأموال التي تحتاجها في نشاطها عن طريق مصادر متعددة، و قد تم إستعراض مختلف النظريات المتعلقة بالهيكل المالي هذا ما جعلنا نلم بكل محاور الموضوع.

الفصل الثاني

أثر التمويل الذاتي على أمثلية الهيكل
التمويلي لمؤسسة باتيميتال

تمهيد:

بعدما تطرقنا في الجزء النظري من هذا البحث إلى مختلف المفاهيم التمويل الذاتي والهيكل التمويل الامثل للمؤسسة، نأتي الآن إلى إسقاط هذه المفاهيم على مؤسسة باتيميتال بهدف معرفة دور التمويل الذاتي والهيكل التمويل الامثل على المؤسسة، وتم اختيار إجراء الدراسة في مؤسسة باتيميتال بعين الدفلى لكونه من بين المؤسسات الصناعية الجيدة بعين الدفلى، وهي من المؤسسات التي لها شأن كبير في تطوير الاقتصاد الوطني، كونه يتميز بالحجم الكبير وإمكانيات كبيرة تسمح له بالاستثمار.

ومنه سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى ما يلي:

- ✓ المبحث الاول، تقديم المؤسسة محل الدراسة.
- ✓ المبحث الثاني، دراسة وعرض القوائم المالية لمؤسسة باتيميتال.
- ✓ المبحث الثالث، دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال.

المبحث الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة

تعتبر المؤسسة الوطنية للهياكل المعدنية و التنحيس بعين الدفلى من أهم المؤسسات في الجزائر، حيث يمتد نشاطها إلى 7 وحدات عبر التراب الوطني وهي ذات أهمية كبيرة في معظم الاقتصاديات، وهي متنوعة وتتعدد من اقتصاد لآخر حسب درجة تطورها و قدرته الوظيفية، لذلك نعرض لمحة موجزة مؤسسة باتيميتال ولإتمام هذه الدراسة قمنا بإسقاط المفاهيم النظرية على واقع مؤسسة باتيميتال لمعرفة مدى تعامل هذه المؤسسة مع إدارة الجودة الشاملة

المطلب الأول: لمحة عن مؤسسة باتيميتال ونشأتها

أولاً: نشأة المؤسسة وتعريفها:

1. تعريف المؤسسة الأم (باتيميتال)¹

في سنة 1930م تم إعادة هيكلة المؤسسة من جديد إلى أربعة مؤسسات موزعة عبر التراب الوطني هي :

المؤسسة الوطنية ENNS

المؤسسة المكلفة بصناعة الأغذية البلاستيكية BROMETA

المؤسسة المكلفة بصناعة عربات القطارات FEROVIALLE

المؤسسة مكلفة بالهياكل المعدنية و الصيانة الصناعية BATIMETAL

وفي ديسمبر 1997 تفرعت الشركة إلى 7 وحدات:

BATIGEC الوحدة الخاصة بالهندسة المدنية والعمارات

BATICIM الوحدة الخاصة بالأعمدة الكهربائية.

BATIRIM الوحدة الخاصة بتركيب و صيانة صناعية.

BATENCO الوحدة الخاصة بالهندسة.

BATICOMPO الوحدة الخاصة بصناعة الاغطية المعدنية.

COTRANS الوحدة الخاصة بتقديم خدمات.

¹ وثائق مقدمة من طرف مؤسسة باتيميتال.

BATIMETAL الوحدة الخاصة بالمباني الصناعية.

2. مفهوم مؤسسة باتيميتال¹

أنشئت بتاريخ 31 ماي 1998 على شكل مؤسسة ذات أسهم (SPA) نتيجة إعادة هيكلة المؤسسة الأم باتيميتال و هي فرع من فروعها السبعة برأس مال قدره 12000000000 دج وهي تتربع على أكثر من 14 هكتار و تضم 207 عامل يقسمون إلى:

إطارات: 24

تحكم و إشراف: 44

أعوان التنفيذ: 139

مؤسسة تختص في إنتاج المواد الحديدية و الصناعات النحاسية و البناءات المعدنية ومن أهم منتجاتها، وهي قاعات رياضية، صهاريج، ثكنات عسكرية، عمارات إدارية مختلفة، ورشات الإسمنت بتبسة و شلف.

وأهم زبائنها : الجيش الوطني الشعبي، مؤسسة سونلغاز، وزارة الشباب و الرياضة، وزارة النقل، وزارة التربية، بالإضافة إلى زبائن آخرين: SARL ZAHAR _SARL FVN _MRC

ثانيا: مهام وأهداف مؤسسة باتيميتال

1. مهام مؤسسة باتيميتال

الدراسات: أي دراسة تقنية للمشروع من حيث محيط المتطلبات اللازمة.

التصنيع: بناء على الدراسات الموضوعية تتم عملية التصنيع.

التركيب: بعد الدراسات و التصنيع يأتي التركيب ويكون بمخطط مرقم.

2. أهداف مؤسسة باتيميتال

- الزيادة في مبيعات السوق وهو هدف أساسي لتحقيق أكبر ربح ممكن.

- تلبية حاجات ورغبات المستهلكين وهي مهمة كل مؤسسة.

¹ مصلحة الموارد البشرية لمؤسسة باتيميتال

- إمداد السوق الوطنية بمواد البناء و النحاس و المعادن.

-المساهمة في تطوير الإقتصاد الوطني من خلال الصادرات.

ثالثا: أنشطة ومهام المؤسسة

من أجل السياسة الوطنية الخاصة بالإنجازات الكبرى وضعت المؤسسة مهامها التي تتمثل فيمايلي:

- المساهمة في تنظيم وتنمية الإقتصاد الوطني.

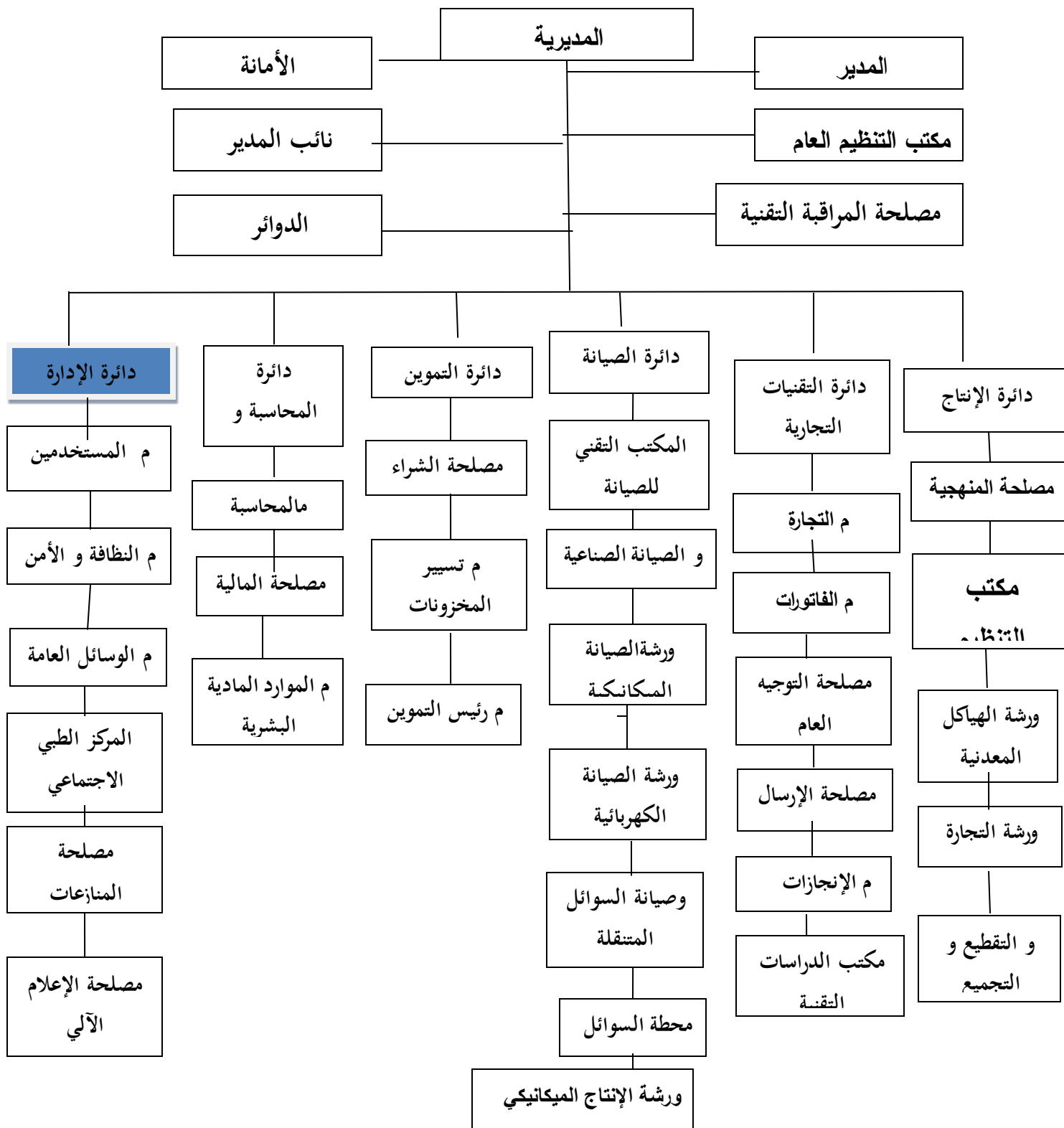
- تطوير وتعديل طرق إنجاز البناءات الحديدية تماشيا مع التطور الحاصل في العالم.

- ضمان جودة وطرق عالية في مجال الإنجازات الحديدية.

- تحقيق وتوفير أحسن الإنجازات.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة باتيميتال

الشكل رقم (04): الهيكل التنظيمي لشركة BATIMETAL



مصدر: مصلحة الموارد البشرية لمؤسسة باتيميتال

المطلب الثالث: تقديم مصلحة مؤسسة باتيميتال

أولا : دائرة التجارة والإنجازات: تتكون هذه الدوائر من 05 مصالح:

- مصلحة التجارة.
- مصلحة الفاتورات.
- مصلحة التوجيه العام.
- مصلحة الإرسال.
- مصلحة الإنجازات.

تعمل هذه المصالح بالتنسيق لضمان إنجاز المهام الملقاة على عاتقها وتتمثل في:

- إستقبال ملف الزبون ومراقبة الشحن وتسهيل عملية البيع.
- برمجة ملفات الزبائن وأوقات التسليم ومراقبة تنفيذ الصفقات.
- مراقبة سند الوزن المطابق للشروط المنصوص عليها وإصدار صكوك الفاتورة والتسليم وفحص الفواتير ومطابقتها للصكوك المقدمة.
- جرد العمليات اليومية الخاصة بالبيع والتسليم.

1- مصلحة التجارة:

تتمثل وظيفتها في تسويق المنتجات بالبحث عن الزبائن والمشاريع التي تظهر في الجرائد اليومية مثلا.

2- مصلحة الفاتورات:

تقوم بإعداد الفاتورات للزبائن ولها علاقة مع جميع مصالح الدوائر مثلا: كراء آلات رافعة، وبيع مختلف الهياكل المعدنية.... إلخ.

3- مصلحة التوجيه العام: تكمن وظائفها في:

- متابعة ومراقبة مشروع ورشات الإنجاز وتقسيمه بنسب مئوية .
- إعلام مصلحة الإرسال والإنجازات بكافة المعلومات.
- تعيين الرقم التسلسلي الخاص لكل ملف من الملفات المختلفة للزبائن.

4- مصلحة الإرسال: بعد إعلام مصلحة الإرسال تقوم بالدور التالي:

- إستقبال الإنتاج من الورشات المختلفة.
- إعادة مراقبة الإنتاج.
- وضع المخطط الإرسالي لكل المشاريع.

5- مصلحة الإنجازات:

عند إستعمال المنتج من طرف مصلحة الإرسال تعمل هذه المصلحة على تركيب هذا المنتج في المكان المراد إقامة المشروع عليه وذلك تنفيذ للمخطط الإجمالي للمشروع بطريقة مثلى.

ثانيا: دائرة الإنتاج

تسهر على ضمان سيرورة العملية الإنتاجية من خلال الحرص على تنفيذ المخططات المنجزة من طرف المصلحة التقنية (الدراسات) وذلك وفق ما تحمله هذه المخططات من تحليل كمي وكيفي للمادة الأولية والملحقات الأخرى.

1- مصلحة المنهجية: تقوم هذه المصلحة ب:

- تحضير المنهجية المتبعة.
- تخطيط التام للمراحل المتبعة للإنتاج.

2- مصلحة التنظيم والتوجيه:

- إستقبال المنهجية المتبعة في الإنتاج من مصلحة الإنتاج.
- تخطيط البرامج.
- إصدار الأوامر والتوجيهات.

3- ورشة الهياكل المعدنية:

المرحلة الأولى: في هذه المرحلة يتم تقطيع الحديد لسد الإحتياجات.

المرحلة الثانية: يتم ثقب القضبان الحديدية.

المرحلة الثالثة: يتم تجميع هذه القضبان للحصول على هياكل معدنية .

المرحلة الرابعة: تلحيم القضبان مع بعضها.

المرحلة الخامسة: دهن الهياكل المعدنية لمقاومة الصدأ ومختلف العوامل المؤثرة.

4- ورشة التجارة:

تقوم بصنع النوافذ الأبواب وخزانات المياه، وأخيرا تحصل على منتج تام الصنع من الهياكل المعدنية ويتم إستعماله في مشاريع عديدة ومختلفة.

5- مكتب الدراسات التقنية:

تهتم مصلحة الدراسات في هذه المؤسسة بصفة خاصة بالنظر إلى الدراسات المنجزة خارج الوحدة (من طرف الزبون) من جهة أو إنجاز دراسات المشاريع التي تكلف بانجازها وفق المعايير العلمية (الهندسة) المعمول بها عالميا، وتعتبر حلقة وصل بين دائرة التجارة ودائرة الإنتاج.

ثالثا: دائرة التسويق

تضم مصلحتين مصلحة الشراء ومصلحة تسيير مخزون حيث تعمل على جلب المادة الأولية وكل ملحقاتها إلى دائرة الإنتاج والتموين، دائرة الصيانة بقطع الغيار الضرورية وإحترام آجال تسليمها.

رابعا: دائرة مالية والمحاسبة : تعمل على تحصيل عوائد المادة المصنعة عند بداية إرسالها إلى مكان إقامة المشروع، وذلك وفق حالات تقدم الأشغال بنسب متفاوتة (تسيير السيولة الخارجية للمؤسسة من مقبوضات والمدفوعات) تشمل هذه الدوائر ثلاث مصالح هي المصلحة المحاسبية، مصلحة المالية ومصلحة المحاسبة المالية والتحليلية.

1- مصلحة المحاسبة: يتمثل دور هذه المصلحة في:

- مراقبة الوثائق المحاسبية (الفواتير، وثيقة التسليم، طلب الشراء،إلخ) والتأكد من صحة المعلومات الموجودة بها.
- التسجيل المحاسبي لمختلف العمليات الخاصة بالوحدة.
- إدخال المعلومات المحاسبية في جهاز الكمبيوتر وهذا الأخير يقوم بمعالجة المعطيات.
- إصدار الموازنات وكل القوائم والجداول المحاسبية.
- مسك الدفاتر المحاسبية ودفتر الأستاذ...
- مسك الدفتر اليومي ودفتر الجرد المرقم والمهني.
- إصدار موازنة المحاسبية وجدول حساب النتائج والوثائق الملحقة ومتابعة التصريحات الضريبية والميزانية الضريبية.

2- مصلحة المالية: تتميز بإرتباطها الوطيد مع الوسط الخارجي للمؤسسة وتقوم بتسيير السيولة المالية للوحدة من المقبوضات ومدفوعات حيث تسهر على :

- دفع الرواتب والأجور والضرائب والرسوم.
- إصدار الصكوك ومتابعة دفاثرها وتسديد فواتير الممولين.
- تسيير الحسابات البنكية والعلاقات مع البنوك.
- متابعة تسديد القروض المصرفية في إطار الطلبات الخدمات الخارجية المرتبطة بالصيانة وقطع الغيار والإستثمارات...إلخ.
- إعداد حساب الختامي للمؤسسة بصفة دورية والتسيير اليومي للمحفظة المالية للديون وإشعار المديرية بذلك.
- تحليل الموازنة المالية السنوية وإصدار التقرير الدوري لنشاطات الدائرة .

3- مصلحة المحاسبة المالية:

تعمل على التنفيذ العلمي للمحاسبة العامة والتحليلية وإصدار الميزانية المحاسبية وجدول النتائج وتحديد الإنحرافات وتهدف إلى تطبيق الصارم لتنظيم النسبي في تسيير المواد والموارد ومصلحة المعلومات والنتائج المحاسبية. وتعمل على تحديد النتائج التحليلية المتعلقة بالإستغلال.

- إعداد الجدول الشهري لتوزيع الأعباء.
- تحديد سعر التكلفة للوحدة المنتجة ومراقبة تغييرها والوقوف على أسبابها محاسبيا.
- مسك تعليق الأصول الثابتة والمتابعة السنوية للإهتلاكات وللحفاظ على الأرشيف المحاسبي.
- تنظيم عمليات الجرد المتعلقة بقطع الغيار.
- إصدار موازنات حسب الأرصدة فيما يخص ديون الزبائن ومسك دفتر محاسبة المواد.
- إحصاء جميع الممتلكات للمؤسسة و عتاد ووسائل متنقلة، آلات إنتاجيةإلخ.
- تصنيف هذه الممتلكات الإستثمارية حسب الحجم مع تعيين موقع موجود

خامسا: دائرة الإدارة والموارد البشرية

تسهر هذه الدائرة على:

- تسيير الملفات الإدارية الخاصة بالعمال من التوظيف إلى ما بعد التقاعد.
- تحضير ودفع رواتب والأجور الشهرية وتسيير العطل السنوية والإستثنائية .

- تسيير الملفات الإجتماعية للعمال الخاصة بالإشتراكات والتسجيل في صندوق الضمان الإجتماعي والتعويضات والخدمات الإجتماعية.

- وضع البرامج الخاصة بتكوين العمال الجدد.

- متابعة الملفات ذات الطابع التنازعي بين المؤسسة والعمال والمؤسسة وزبائنها أمام الإدارة أو المحاكم والتي يتعذر حلها عن طريق التراضي وتتكون هذه الدائرة من خمسة (05) مصالح هي:

1- مصلحة المستخدمين: تندرج تحتها ثلاثة فروع:

أ- فرع المستخدمين:

يقوم المكلف بهذا الفرع بالإشراف على الملفات الإدارية لكل أعمال الوحدة وهذا فيما يخص مثلا.

- تطبيق قرارات النظام الداخلي على العمال.

- متابعة السلوك المهني للعمال من حيث الإنضباط في الحضور إلى العمل أو الغياب.

ب- الفرع الإجتماعي: لقد تم وضع هذا الفرع مؤخرا حيث يعتبر بمثابة همزة وصل بين صندوق الضمان الإجتماعي والعمال والدور الأساسي لهذا الفرع وهو دراسة ملفات العمال من الناحية الإجتماعية والمنح العائلية المصاريف الطبية والعلاجية وحوادث العمل....إلخ.

ج- فرع الأجرة: يستمد هذا الفرع معلوماته من فرع المستخدمين والفرع الإجتماعي، وهذا لتسوية الراتب الشهري لكل عمال الوحدة.

2- مصلحة النظافة والأمن: وتتكون من رئيس المصلحة الذي يشرف على مجموعة من أعوان الأمن والتي تقوم بمايلي:

- الحراسة ليلا نهارا للوحدة .

- مراقبة سيرورة الإنتاج في الورشات .

- مراقبة العمال أثناء العمل وإلزامهم باحترام القوانين، كمالها إتصالات مع مركز حماية المدنية وهذا في حالة وجود حالات أمراض إستعجالية، حرائق، غاز...إلخ.

3- مصلحة الوسائل العامة: تتمثل مهام هذه المصلحة في:

- إستقبال ملفات الزبائن والموردين المشكوك فيها من مختلف مصالح الوحدة وتحليلها وإعادة النظر فيها.

- دراسة المنازعات التي يقوم بها عمال الوحدة وإعادة النظر فيها (منازعات حول الأجور، القرارات....إلخ).

المبحث الثاني: دراسة وعرض القوائم المالية لمؤسسة باتيميتال

سيتم من خلال هذا المبحث عرض كل القوائم المالية لهذه المؤسسة التي تعد خطوة هامة وضرورية عند بناء دراسة الوضعية المالية لأي مؤسسة، وبهذا سنتناول في هذا المبحث كل من

المطلب الأول: عرض الميزانية العامة للمؤسسة خلال سنوات 2017-2018-2019.

سنقوم في هذا المطلب عرض قوائم المالية لميزانية العامة لمؤسسة باتيميتال خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.

الجدول رقم (01): يوضح الميزانية المالية العامة -جانب الأصول- خلال سنوات 2017-2018-2019.

الوحدة: دج

2019	2018	2017	الأصول
			الأصول الثابتة
			- فارق الشراء
1717200.00	2528427.76	3373961.10	- تثبيبات معنوية
7030809101.97	7087584756.60	7132178292.97	- تثبيبات عينية
5696263800.00	5693806800.00	5693806800.00	- أراضي
935912850.55	964790274.00	990900578.22	- مباني
398632451.42	428987682.60	447770944.75	- تثبيبات عينية أخرى
			- تثبيبات ممنوحة
4009695.51	21841216.44	53141869.68	- تثبيبات جاري انجازها
1296842.00	1446007.35	2076842.00	- تثبيبات مالية
-	-	-	- سندات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
-	-	-	- سندات أخرى مثبتة
1296842.00	1446007.35	2076842.00	- قروض مالية أخرى
99548364.46	93108820.08	90768750.57	- ضرائب مؤجلة على الأصول
7137381203.94	7206509228.23	7281539716.32	مجموع الأصول الثابتة
			الأصول المتداولة
892765197.14	782778725.37	624796798.79	- مخزونات و منتجات قيد التنفيذ

			- حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
882203335.57	1236369906.90	1112967468.88	- الزبائن
14569052.36	14010552.59	14306803.60	- مدينون آخرون
125502061.21	113332510.28	111104550.56	- الضرائب و ما شابهها
			- حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة
1904476883.79	1189825897.65	1054248359.72	- مستحقات بين الوحدات - الموجودات و ما شابهها. - الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى
168828635.04	231763146.76	432248796.18	- الخزينة
3988345165.11	3568080739.55	3349672777.73	مجموع الأصول المتداولة
11125726369.05	10774589967.78	10631212494.05	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

الجدول رقم (02): يوضح الميزانية المالية العامة - جانب الخصوم - الفترة 2017-2019.

الوحدة: دج

2019	2018	2017	خصوم
			رؤوس أموال خاصة
-	-	-	- رأس مال تم إصداره
-	-	-	- رأس مال غير مستعان به
-	-	-	- علاوات مرتبطة بالنتائج
			- علاوات مرتبطة بالنتائج
			- علاوات و احتياطات
-	-	-	- فوارق إعادة التقييم
-	-	-	- فارق المعادلة

106582952.63	126401831.89	38111052.72	- النتيجة الصافية
-	-	-	- رؤوس الأموال الخاصة الأخرى،
5970262714.59	5862162271.49	5825057142.15	- الترحيل من جديد
-	-	-	- روابط بين الوحدات
-	-	-	- حصة الشركة المدمجة
-	-	-	- حصة ذوي الأقلية
6078645667.22	5988564104.39	5863168194.87	مجموع الأموال الخاصة
			الخصوم غير جارية
3098417290.69	3083904835.22	2996275314.54	- قروض و ديون مالية
90442755.30	86683287.81	83360382.20	- ضرائب مؤجلة
			- ديون أخرى غير جارية
67851207.78	58804456.00	50601298.75	- مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
3256711253.77	3229392579.03	3130236995.50	مجموع خصوم غير الجارية د.ط.أ.
			خصوم جارية
571864648.63	384900351.00	361475309.31	- موردين و حسابات ملحقه
270334508.49	311500011.70	254074234.84	- ضرائب
260397950.40	174630794.14	112698280.02	- ديون أخرى
686179571.64	685602127.52	910565401.89	- ديون بين الوحدات
3392768.90	-	-	- خزينة
1792169448.06	1556633284.63	1638813226.02	مجموع الخصوم الجارية
11125726369.05	10774589967.78	10631212494.05	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

المطلب الثاني: عرض الميزانية المختصرة للمؤسسة خلال سنوات 2017-2018-2019.

سيتم في هذا المطلب عرض كل من القوائم المالية المختصرة من جانب الأصول وجانب الخصوم.

أولاً: الميزانية المختصرة لجانب الاصول خلال سنوات 2017-2018-2019.

أ/ جداول الميزانية المختصرة لجانب الأصول

الجدول رقم (03): يوضح الميزانية المختصرة لجانب الأصول خلال سنوات 2017-2018-2019.

2019		2018		2017		البيان
النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	
						<u>الأصول الثابتة</u>
0.015%	1717200.00	0.02%	2528427.76	0.03%	3373961.10	تثبيات معنوية
63.91%	7030809101.97	65.78%	7087584756.60	67.08%	713278292.97	تثبيات مبينة
0.036%	4009695.51	0.20%	21841216.44	0.50%	53141869.68	تثبيات أخرى
0.90%	100845206.45	0.87%	94554827.43	0.87%	92845592.57	تثبيات مالية
64.15%	7137381203.94	66.88%	7206509228.23	68.49%	7281539716.32	مجموع أصول ثابتة
						<u>أصول متداولة</u>
8.02%	892765197.14	7.26%	782778725.37	5.87%	624796798.79	مخزونات
26.3%	2926751332.93	23.67%	2553538867.42	21.56%	2292627182.76	قيم محققة

1.51%	168828635.04	2.15%	231763146.76	4.06%	432248796.18	قيم جاهزة
35.85%	3988345165.11	33.12%	3568080739.55	31.15%	3349672777.73	مجموع أصول متداولة
100%	11125726369.05	100%	10774589967.78	100%	10631212494.05	مجموع الأصول

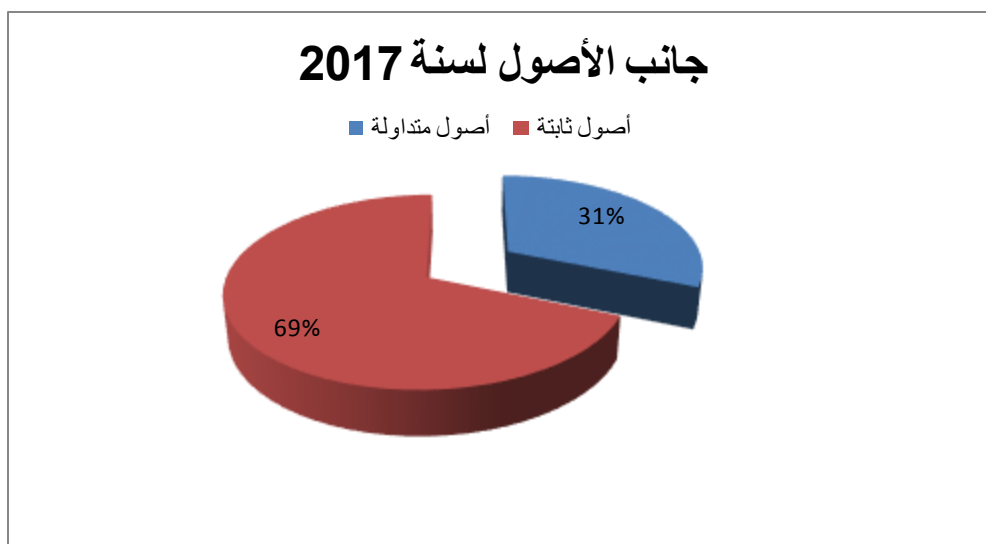
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن الميزانية المالية المختصرة لجانب الأصول، أن المجموع العام للأصول يتميز بالارتفاع خلال السنوات 2017-2019 من 10631212494.05 دج في 2017 إلى 11125726369.05 دج في 2019، ويعود هذا إلى ارتفاع الأصول الثابتة في سنة 2019.

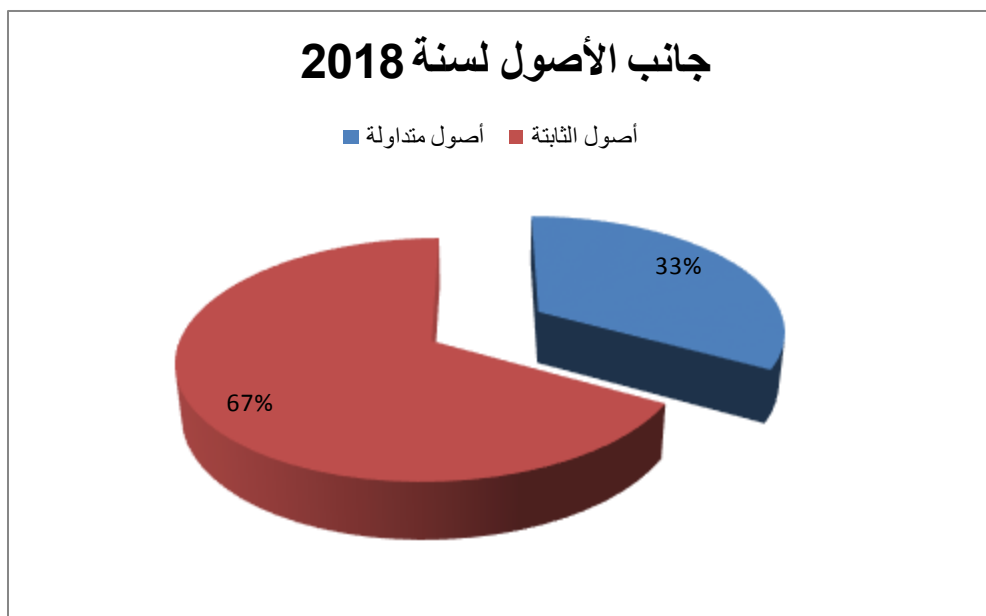
ب/ أشكال الميزانية المختصرة لجانب الأصول

الشكل رقم (05) : يمثل لجانب الأصول لميزانية المختصرة لسنة 2017



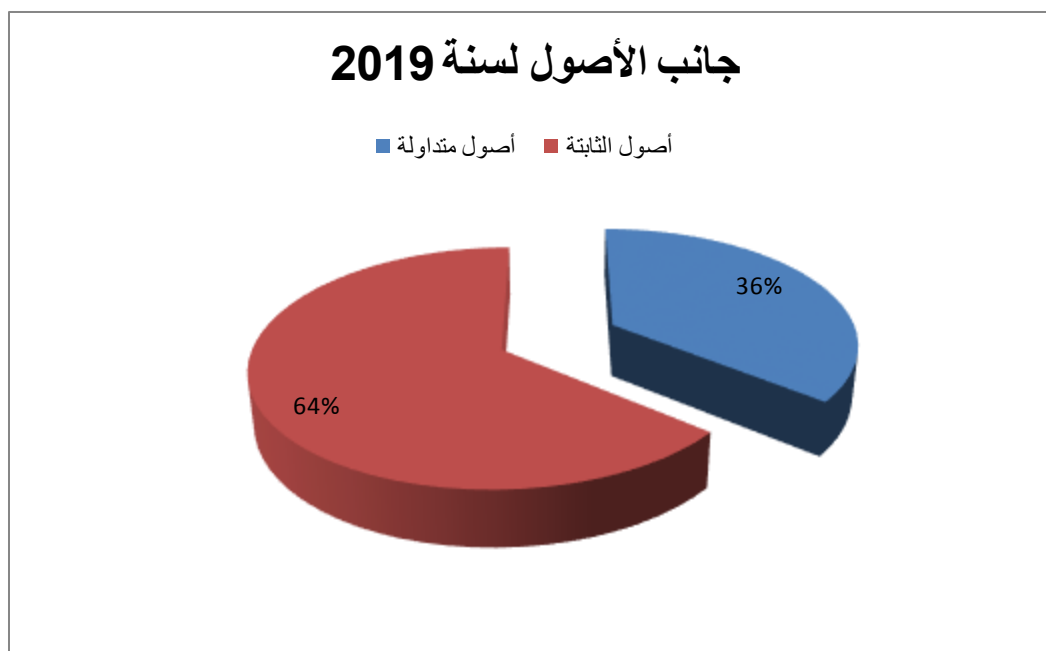
المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم (06) : يمثل جانب الأصول للميزانية المختصرة لسنة 2018



المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم (07) : يمثل جانب الأصول لميزانية المختصرة لسنة 2019



المصدر: من إعداد الطالبتين

تعليق:

نستنتج من الأشكال السابقة أن المؤسسة باتيميتال ارتفعت نسبة أصولها الثابتة خلال سنوات 2017-2018-2019 حتى وصلت إلى 64% وتعود نسبة الارتفاع إلى ارتفاع قيمة التثبيبات المالية، وفي المقابل نجد أن الأصول المتداولة خلال سنوات 2017-2018-2019 في انخفاض من 31.8% إلى 35.85%.

ثانيا: الميزانية المختصرة لجانب الخصوم خلال سنوات 2017-2018-2019.

أ/ جداول الميزانية المختصرة لجانب الخصوم

جدول (04): الميزانية المختصرة - جانب الخصوم - للفترة 2017-2018-2019.

2019		2018		2017		البيان
النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	النسبة	المبلغ	
83.89%	9333552544.46	85.55%	9217956683.42	84.61%	9012399267.99	أموال دائمة
54.61%	6076841290.96	55.58%	5988564104.39	55.23%	5862162272.49	أموال خاصة
29.37%	3256711253.77	29.97%	3229392579.03	29.38%	3130236995.50	ديون طويلة الأجل
16.10%	1792169448.06	14.44%	1556633284.36	15.63%	1638813226.06	ديون قصيرة الأجل
100%	11125726369.05	100%	10774589967.78	100%	10651212494.05	مجموع الخصوم

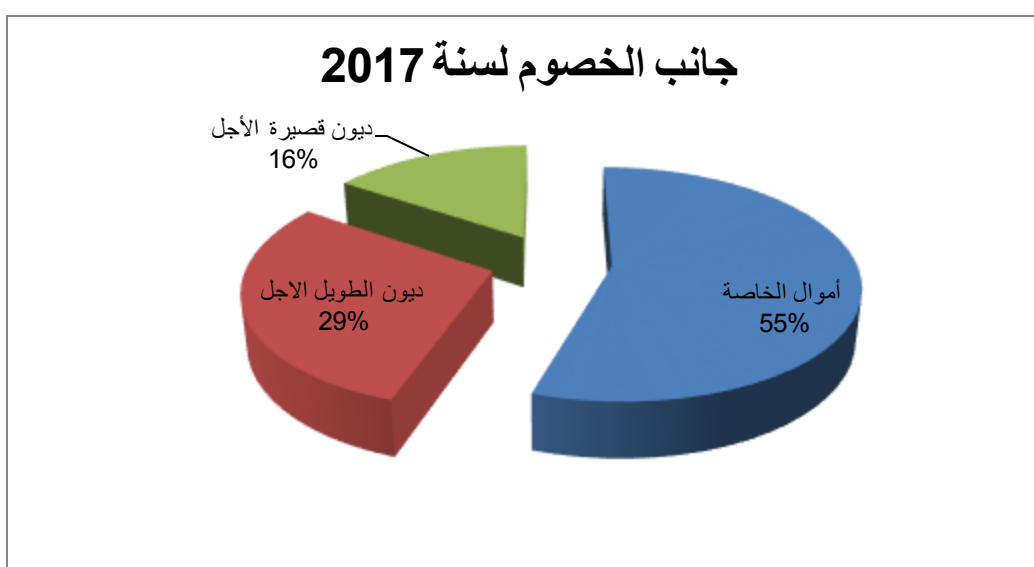
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن الميزانية المختصرة لجانب الخصوم ان المجموع العام للخصوم يتميز بالارتفاع خلال السنوات 2017-2018-2019 من 10651212494.05 دج في 2017 إلى 1125726369.05 دج في 2019، و يعود هذا إلى ارتفاع الأموال الدائمة من 9012399267.99 دج في 2017 إلى 9333552544.46 دج في 2019، و انخفاض الديون قصيرة الأجل.

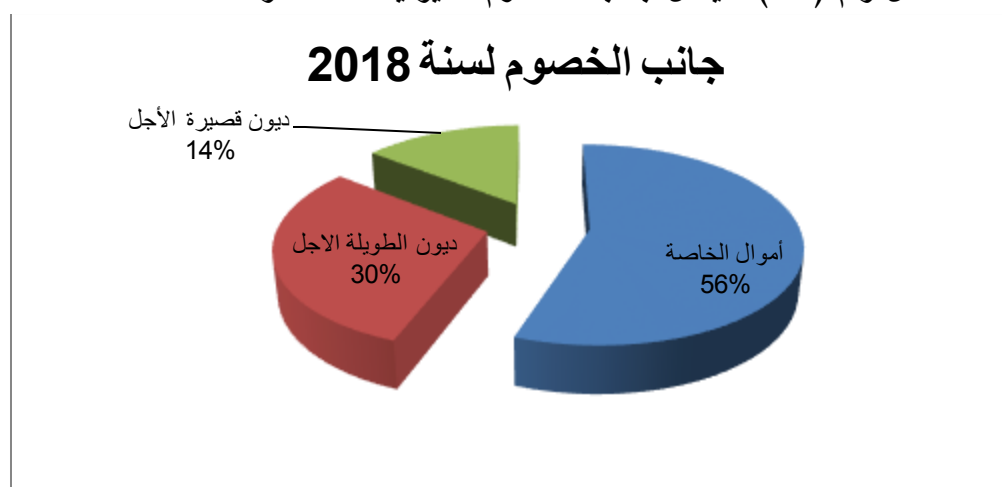
ب/ أشكال الميزانية المختصرة لجانب الخصوم

الشكل رقم (08) : يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2017.



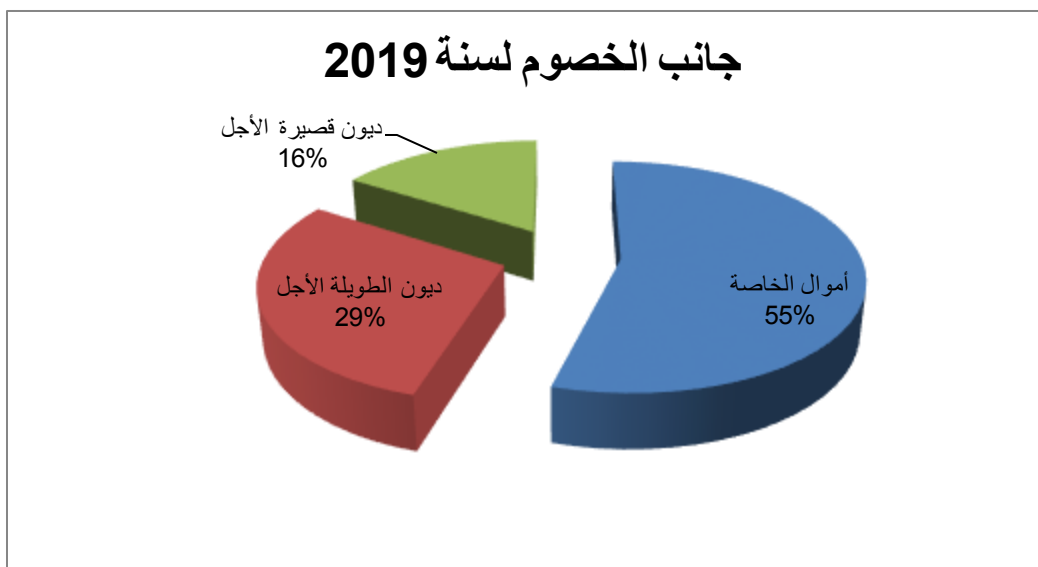
المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم (09) : يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2018.



المصدر: من إعداد الطالبتين

الشكل رقم (10) : يمثل جانب الخصوم للميزانية المختصرة لسنة 2019.



المصدر: من إعداد الطالبتين

تعليق:

نستنتج من الأشكال السابقة أن الأموال الخاصة تسيطر على تركيبة الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال من خلال ملاحظة ارتفاع في نسبة الأموال الخاصة فقد كانت في ارتفاع في سنوات المدروسة بنسبة 55 %، في حين شاهدت الديون القصيرة و الطويلة الاجل انخفاض خلال سنوات المدروسة فوصلت الديون الطويلة الأجل إلى 29%، والديون القصير الأجل إلى 16%.

المطلب الثالث: عرض لجدول حسابات النتائج خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.

يعتبر جدول حسابات النتائج الوسيلة التي يتم بموجبها تحديد إيرادات وتكاليف الدورة المالية، فمن خلالها يمكن معرفة سير نشاط أي مؤسسة في دورة مالية، والجدول التالي يوضح جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة للمؤسسة باتيميتال خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.

الجدول رقم(05): جدول حسابات النتائج خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.

الوحدة: دج

2019	2018	2017	البيان
13041204881,77	13451149517,85	13655978755,16	المبيعات والمنتجات المصنعة
129731352,67	155596728,25	183127538,81-	الانتاج المخزن أو المنتقص

			من المخزون
-	769768,55	1391975,22	الانتاج المثبت
-	-	-	إعانات الاستغلال
13172714994429	13647516414465	13474243191457	انتاج السنة المالية(1)
7735127808,23	8174082294,66	7905892598,79	المشتريات المستهلكة
62108147,83	66799244,78	66922703,41	الخدمات الخارجية
398851835,72	406091498,87	410806358,16	الخدمات الخارجية الاخرى
8196487791478	8646973438431	8383621664436	استهلاك السنة المالي(2)
4976623242451	4964542676434	5494621531421	القيمة المضافة(1)-(2)
2202703141,44	2022761441,48	2000839383,14	أعباء المستخدمين
177983083,42	204747798,83	206487062,22	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
2595936977465	2733433736448	2883295485485	اجمالي فائض الاستغلال
79953334,54	71789066,11	109097114,73	المنتجات العملياتية الاخرى
31108658,26	326868649,56	56417288,67	الأعباء العملياتية الاخرى
299902538,39	34619423,42	319532397,07	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيم
179600278,91	45666744,69	46563080,95	الاسترجاعات عن خسائر القيمة
2524494394445	2469441474434	2663445595479	النتيجة العملياتية
155719409,37	110031251,89	140607453,28	المنتجات المالية
43720151,80	21594924,63	27624497,68	الأعباء المالية
111999257457	88436327426	112982955464	النتيجة المالية
2636489652442	2557437841456	2775988551439	النتيجة المالية قبل الضرائب
500104150,00	603633638,00	529014765,00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
300000000,00	300000000,00	-	الضرائب الاخرى عن النتائج
40085818,07	20865190,13-	1263512,00	فرض الضريبة المؤجلة عن الاصول

12857442,00-	-	-	فرض الضريبة المؤجلة عن الخصوم
13587995417411	13835443477434	13774514844453	منتجات الانشطة العادية
1177837891416	12164333723465	11524844566414	أعباء الانشطة العادية
1849157125495	1674669353469	2245714274439	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	العناصر غير العادية (المنتجات)
-	-	-	العناصر غ العادية (أعباء)
-	-	-	النتيجة غير العادية
1849157125495	1674669353469	2245714274439	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث 2017-2018-2019 غياب النتيجة غير العادية، وهذا ما جعل النتيجة الصافية بعد الضريبة هي نفسها النتيجة الصافية للأنشطة العادية، فالنتيجة غير العادية تؤثر بالزيادة (+) أو النقصان (-).

المبحث الثالث: دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال

سيتم من خلال هذا المبحث عرض مراحل تطور التمويل الذاتي والهيكل تمويل الأمتل لمؤسسة باتيميتال أي السياسات التمويلية المنتهجة من طرف المؤسسة، وبغية دراسة هذا التطور يجب إعداد القوائم المالية للمؤسسة.

المطلب الأول: تقديم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال

قمنا في هذا المطلب بتقديم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال من أموال خاصة، طاقة التمويل الذاتي و موارد الاستدانة.

أولاً: هيكل الأموال الخاصة

الجدول رقم (06): هيكل الأموال الخاصة خلال سنوات المدروسة 2017-2018-2019.

2019	2018	2017	البيان
-	-	-	- رأس مال صادر
-	-	-	- رأس مال غير مستعان به
-	-	-	- علاوات مرتبطة بالنتائج
-	-	-	- علاوات و احتياطات
-	-	-	- فارق إعادة التقييم
-	-	-	- فارق المعادلة
106582952.36	1264011831.89	38111052.72	- نتيجة صافية
-	-	-	- رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
5970262714.59	5862162272.49	5825057142.15	ترحيل من جديد
-	-	-	- روابط بين الوحدات
-	-	-	- حصة الشركة المدمجة

-	-	-	- حصة ذوي الأقلية
6076845667.22	5988564104.39	5862162272.48	مجموع الأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

ثاني: طاقة التمويل الذاتي

يوضح الجدول التالي كيفية حساب قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة باتيميتال خلال السنوات المدروسة 2017-2018-2019.

الجدول (07): قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة باتيميتال

2019	2018	2017	البيان
106582952.63	126401831.89	38111052.72	نتيجة صافية
67851207.78	58804456.00	50601298.75	أرباح محتجزة
-	-	-	مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
88073814.49	11084232.18	89475900.79	الامتلاكات
262507974.91	196290520.07	177182329.97	قدرة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

التعليق:

من خلال الجدول السابقة نلاحظ أن قدرة التمويل الذاتي انخفضت من 177182329.97 في 2017 إلى 196290520.07 في 2018 وارتفع إلى 262507974.91 في 2019 و يعود سبب الانخفاض إلى الانخفاض في قيمة الامتلاكات في سنتين 2017 و 2018 وارتفاعها في سنة 2019.

المطلب الثاني: مكونات الهيكل التمويلي

الجدول (08): يوضح مكونات الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال

2019		2018		2017		
%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	
53.36%	6076841290.69	54.58%	5988564404.39	54.23%	5862162272.49	أموال خاصة
2.30%	262507974.91	1.78%	19629050.07	1.64%	177182329.97	قدرة التمويل الذاتي
44.33%	5048880701.83	34.62%	4786025863.39	44.12%	4769050221.56	إجمالي الديون
100%	113882267.43	100%	10970880487.85	100%	108080394823.93	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من الجدول السابق أن الهيكل التمويلي المتبع من خلال مؤسسة باتيميتال تمثل فيه إجمالي الديون أكثر من 44.12 من مصادر تمويل المؤسسة في سنة 2017 إلا أن في سنتين أخرى أصبحت الأموال الخاصة تمثل فيه أكثر من 55% من مصادر تمويل المؤسسة، في حين تمثل إجمالي الديون 44.33% في سنة 2019 ويعود هذا الارتفاع إلى الارتفاع في قيمة الأموال الخاصة.

المطلب الثالث: تقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال

قمنا في هذا المطلب بتقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال عن طريق مؤشرات التوازن ونسب الهيكل المالية.

أولاً: تقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال

يتم تقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة باتيميتال باستخدام مؤشرات التوازن المالي وأهم نسب الهيكل المالية، حيث يمثل الجدول التالي مختلف قيم مؤشرات التوازن المالي من رأس المال العامل، و احتياجات رأس المال العامل و كذلك حساب الخزينة.

الجدول (09): يوضح رأس المال العامل، احتياجات رأس المال، الخزينة.

2019	2018	2017	
9333552544.46	9217956683.42	9012399267.99	أموال دائنة -
7137381203.94	7206509228.23	7281539716.32	أصول ثابتة =
2196171340.52	2011447455.19	1730859551.67	رأسمال عامل FR
892765197.14	782778725.37	624796798.79	قيم استغلال +
2926751332.93	255358867.42	2292627182.76	قيم قابلة للتحويل -
1762169448.06	1556633284.36	1638813226.06	ديون قصيرة اجل =
2057347082.01	1779684308.43	1278610755.49	احتياج رأس مال عامل BFR
2196171340.52	2011447455.19	1730859551.67	رأسمال عامل FR -
2057347082.01	1779684308.43	1278610755.49	احتياج رأس مال عامل BFR
138824258.51	231763146.75	452248796.18	= الخزينة TR

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من الجدول السابق أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، و هذا ما نتج عنه رأس مال عامل موجب، و هذا يعني أن الموارد الدائمة قد مولنا الأصول الثابتة، أي أن الأموال الدائمة تكفي لتغطية الأصول الثابتة بالإضافة إلى تمويل جزء من الأصول المتداولة و هذا الجزء يمثل هامش أمان، و هذا يعني أن الهيكل المالي للمؤسسة في وضع توازن مالي دائم خلال السنوات المدروسة .

بالنسبة لاحتياجات رأس المال العامل نلاحظ أنها موجبة خلال السنوات المدروسة و هي في تزايد و هذا معناه أن احتياجات الدورة اكبر من موارد الدورة.

بالنسبة لخزينة المؤسسة فنلاحظ انه كانت موجبة طوال ثلاث سنوات المدروسة، و هذا أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها و أيضا معناه أن رأس المال العامل يمول كليا دورة الاستغلال و يسمح بتوليد خزينة موجبة، و بالتالي هناك فائض في السيولة أي وجود أموال معطلة، فالمؤسسة في وضعية جيدة إلا أنها ليست المثلى فعلى المؤسسة أن تحسن تسيير الخزينة، أي عدم تجميد السيولة، فعليها أن توظف الأموال المعطلة في استثمارات جديدة لزيادة عوائدها.

ثانيا: التقييم باستعمال الهيكل المالية

يمثل الجدول التالي مختلف نسب الهيكل المالية التي تسمح بإعطاء صورة من التوازن المالي الإجمالي.

الجدول (10): يوضح نسب الهيكل المالية

2019	2018	2017	
1.31	1.24	1.24	نسبة التمويل الدائم: أموال دائمة + أصول ثابتة
0.83	0.83	0.80	نسبة التمويل الخاص: أموال خاصة + أصول ثابتة
1.20	1.25	1.23	نسبة الاستقلالية المالية: أموال ثابتة+ مجموع الديون
1.41	1.50	1.52	نسبة قابلية السداد: أصول ثابتة + مجموع الديون
0.45	0.44	0.44	نسبة المديونية الإجمالية: مجموع الديون + مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

التعليق:

من النتائج المتحصل عليها نجد أن نسبة التمويل الدائم كانت أكبر من 1 خلال السنوات 2017-2019 و بالتالي فإن الهيكل المالي للمؤسسة في وضعية توازن مالي دائم.

نسبة التمويل الخاص اقل من 1 وهي متزايدة خلال السنوات المدروسة حيث كانت في سنة 2017 تغطي اقل من 80% من الأصول الثابتة إلا أنها في سنة 2019 حصول ارتفاع طفيف لتمول جزء من الأصول الثابتة بنسبة 83%.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال ما جاء في هذا الفصل وهي الدراسة التطبيقية لمؤسسة باتيميتال في الفترة 2017-2019 وبالاعتماد على القوائم المالية الممنوحة من طرفها والمتمثلة في الميزانيات المالية قمنا بتحليل وحساب بعض المؤشرات والنسب المالية توصلنا إلى أن مؤسسة باتيميتال تتمتع بمرونة كبيرة في مجال اختيار تركيبة هيكلها التمويلي الأمثل بين أموال الاستدانة وأموال الملكية، كما أنها تسعى جاهدة من أجل أداء مالي جيد وهي في وضعية مالية مقبولة.

وإتضح من خلال دراسة الهيكل خلال تلك الفترة أن الوحدة تتسم بالإستقرار المالي و تركيزها على التمويل عن طريق رأس المال و القروض قصيرة الأجل، و إبتعادها عن الديون المتوسطة و الطويلة الأجل، بالإضافة إلى تسديدها هذا النوع من القروض و ذلك من أجل التمتع بالإستقلالية المالية.

و قد تطرقنا إلى مختلف الأطراف التي تتدخل في إختيار كل من الهيكل المالي الأمثل إنطلاقا من الأطراف الداخلية و المتمثلة في المساهمين، المسير، و مدير المحاسبة و المالية، و الأطراف الخارجية مشكلة من المؤسسات المنافسة، المستهلك و المحيط الخارجي.

خاتمة

خاتمة:

يحظى النشاط التمويلي بالاهتمام من طرف المحللين والباحثين وذلك كونه مجال فعال جدا في النظام المالي حيث تحاول مؤسسة باتيميتال بناء الهيكل التمويلي الامثل كقاعدة متينة الذي من شأنه أن يضمن لها الوفاء بالالتزامات اتجاه عملائها، أي أداء مالي جيد.

فالوفاء بالالتزامات من أهم ما يميز مؤسسة باتيميتال عن غيرها من المؤسسات ولهذا وجب عليها المحافظة على ملاءمتها المالية قدر المستطاع وذلك لأنها في سوق المنافسة.

تمثلت هذه الدراسة في محاولة معرفة التأثيرات التي يمكن أن يخلفها التمويل الذاتي على الهيكل التمويلي الامثل في مؤسسة باتيميتال، ويعتبر الأداء المالي المؤسسة ذو أهمية بالغة إذ أن أي خلل في هيكلها التمويلي سيعرضها للخطر وبغرض الحصول على أداء مالي جيد نوعا ما تقوم مؤسسة باتيميتال بتقييم أدائها بشكل دوري لإدراك الوضعية المالية التي هي عليها وهذا قصد الوقوف عند نقاط القوة لديها من أجل تطويرها وبقائها، ومن جهة أخرى تحاول أن تتفادى نقاط الضعف التي يمكن أن تقع فيها.

من خلال ما سبق تقديمه فقد حاولنا إيضاح مدى تأثير التمويل الذاتي على الهيكل التمويلي داخل مؤسسة باتيميتال من أجل الإجابة على الأسئلة الفرعية المطروحة سابقا قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين، فخصنا الفصل الأول إلى الجانب النظري حيث تم طرح فيه الجوانب النظرية التمويل الذاتي والهيكل التمويلي الامثل والتعرف على بعض العوامل والمؤشرات التي تساعدنا في تقييم التمويل داخل المؤسسة وكذلك تم التعرف على أساسيات الهيكل التمويلي وهذا ما جاء في المبحث الثاني من الفصل الاول وأما المبحث الثالث فقد تم فيه طرح بعض ما جاءت به الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع، وأما ما جاء في الفصل الثاني فهو الجانب التطبيقي وتمت فيه الدراسة الميدانية وذلك في مؤسسة باتيميتال عن طريق تطبيق بعض القوائم المالية للمؤسسة.

أولا: نتائج الفرضيات

الفرضية الأولى: التمويل الذاتي بإمكانه تحقيق تمويل شامل لمؤسسة باتيميتال بما يحقق هيكل مالي أمثل.

✓ بإمكان المؤسسة تحقيق هيكل مالي أمثل وهو الهيكل الذي يتشكل من توفيره لمصادر التمويل بين الأموال الخاصة والديون التي تحقق قيمة سوقية أكبر مع تكلفة أموال دنيا، مع مراعاة مجموعة من الشروط الأخرى

وهي تخفيض مخاطر الإفلاس، والوكالة مع تحقيق شروط التوازن المالي والاستقلالية المالية وهو ما يؤكد صحة الفرضية.

الفرضية الثانية: يؤثر التمويل الذاتي المعتمد على الهيكل المالي من خلال تحسين أو الإخلال بأمتلية الهيكل المالي.

✓ إن اعتماد سياسة تمويلية ذاتية معينة تؤثر على الهيكل المالي فكلما كان توجه السياسة نحو تحقيق شروط الهيكل المالي الأمثل كلما أدى إلى تحسين وضع الهيكل المالي للمؤسسة أما في الحالة العكسية كلما كان التوجه نحو سياسة تبعد عن شروط الهيكل الأمثل كلما أدى إلى الإخلال بوضع الهيكل المالي، وهو ما يؤكد صحة الفرضية.

الفرضية الثالثة: النظام المالي في الجزائر القائم على النظام البنكي، يؤدي إلى سيطرة الديون على الأموال الخاصة في تكوين هيكلها المالي.

✓ من خلال قراءة في جانب الخصوم لمؤسسات العينة فإن المؤسسات تعتمد عدة طرق للتمويل بين الأموال الخاصة والاستدانة والتمويل الذاتي، الذي يتم الاعتماد عليه بصورة كبيرة، وهو ما ينفي صحة الفرضية.

ثانيا: نتائج الدراسة

ان التمويل الذاتي عبارة عن تحويل الكم الهائل من البيانات والمعلومات الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تعتمد عليها الإدارة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة.

- يهدف التمويل الذاتي وتأثيره على الهيكل التمويلي الأمثل إلى إعطاء صورة حول الوضع المالي للمؤسسة من خلال اكتشاف نقاط القوة وتعزيزها ونقاط الضعف ومعالجتها.

- على الإدارة المالية ان تستعمل الادوات التحليلية المناسبة والطرق اللازمة التي تمكنها من الحصول على المعلومات المالية لاتخاذ قرارها.

ومن خلال اسقاط الدراسة التطبيقية على المؤسسة باتيميتال، محل الدراسة خلال الفترة المدروسة (2017-2019) - (2019)، توصلنا إلى بعض النتائج منها ما يلي:

- استطاعت مؤسسة باتيميتال خلال الفترة المدروسة (2017-2019) أن تحافظ في سنتين أخيرتين على تمويل المؤسسة من خلال بناء هيكل تمويلي أمثل عن طريق اتباعها المؤشرات المالية، وهذا يعني ان المؤسسة استطاعت تغطية احتياجات دورة الاستغلال، وتوفير فائض يعتبر كهامش أمان لمواجهة الاخطار.

- تبين أن مؤسسة باتيميتال تحتفظ بأموال سائلة معتبرة وهي تعتبر أموال مجمدة على المؤسسة استثمارها في مجالات جديدة.

- حافظت المؤسسة باتيميتال على استقلاليتها المالية خلال السنوات الثلاث المدروسة وهذا ما بينه نسب الهيكل التمويلي (نسبة الاستقلالية المالية ونسبة التمويل الدائم).

- المؤسسة اعتمدت بشكل كبير على أموالها الخاصة دون اللجوء إلى الاموال الاجنبية وهذا ما لاحظناه من خلال نسبة التمويل الخاص.

- من خلال نسب الربحية تبين ان مؤسسة باتيميتال استطاعت تحقيق كفاءة في توليد الارباح عن طريق أصولها.

ثالثا: الاقتراحات والتوصيات

من خلال الدراسة الميدانية لمؤسسة باتيميتال توصلنا إلى بعض الاقتراحات والتوصيات التي تفيدها في نشاطها من بينها ما يلي:

- يجب على مؤسسة باتيميتال التعامل بالشفافية في الإفصاح عن القوائم المالية لأن ذلك يمكنها من إيجاد الحلول للثغرات المالية التي قد تواجهها مستقبلا.

- ينبغي على مؤسسة باتيميتال أن يولي اهتمام بدوره الاستغلال بما لهذه الأخيرة دور بالغ على تركيبة هيكله التمويلي وأمثليته، وبالتحديد عليه أن يولي اهتماما خاصا بإدارة مخزونات.

- الاهتمام بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة بشكل دوري، مع الاهتمام بالبحث والإفصاح عن تفسيرات حقيقية لما تسفر عنه نتائج التحليل.

رابعا: آفاق الدراسة

وفي الاخير من خلال دراستنا لهذا الموضوع نأمل أن نكون قد فتحنا المجال لمواضيع أخرى قد تكون بحثا في المستقبل، تكون أشمل وأوسع وحتى قد تمس الاقتصاد الوطني ككل، وذات صلة بموضوع الدراسة منها:

- تطابق النظريات والنماذج النظرية التطبيقية الشائعة في الأدبيات المالية على السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية.

- يمكن إعادة إجراء الدراسة بإضافة مؤسسات تنتمي إلى قطاعات مختلفة من أجل إضافة متغيرات طبيعة القطاع لمعرفة تأثيرها على اختيار الهيكل التمويلي المناسب.

- بناء نموذج موحد وشامل لأهم نظريات الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.

قائمة المراجع

➤ الكتب

➤ الكتب باللغة العربية:

- 1- أحمد عبد الوهاب، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 .
- 2- حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل والتحليل المالي، المكتبة الأكاديمية لنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2011.
- 3- رايح الخوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إتراك للنشر والتوزيع ، القاهرة، 2012.
- 4- السعيد جمعة فرحات، الأداء المدلى لمنظمات الأعمال، التحديات الراهنة، دار المراجع لنشر والتوزيع، السعودية، 2010.
- 5- سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، دون دار النشر، 2000.
- 6- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية لنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- 7- عدنان بابة النعيمي، ياسين الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007 .
- 8- غازي فلاح مومني وعلي محمود حسن، محددات اختيار الهيكل المالي، شركات الأعمال ، دراسة تحليلية لشركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة، دراسة العلوم الإدارية، الأردن، 2009.
- 9- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية لنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- 10- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011 .
- 11- منير محمد شاكر وآخرون، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 12- النعيمي عدنان التميمي أرشيد، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009 .
- 13- هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر، عمان، 2009.

14- جميل أحمد توفيق، علي شريف، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 2008 .

➤ الرسائل والمذكرات الجامعية:

1- محمد بشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلة الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015-2016.

2- بلقاسم عفاف، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي لشركات التأمين إدارية حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، تخصص مالية وبنوك، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014-2015.

3- سمية لزعم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2012-2013.

4- سهام عيساوي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة المؤسسة الوطنية سوناطراك المديرية الجهوية حوض الحمراء)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، مالية مؤسسة، جامعة ورقلة، 2011-2012.

5- عليواش أمين عبد القادر، أثر تأهيل المؤسسات الاقتصادية على الاقتصاد الوطني، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011.

6- محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010-2011.

7- نشأت حكمة عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2018-2019 .

➤ المجلات :

1- منير إبراهيم هندي، تأثير الوفورات الضريبية، تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة على الاقتراض و على القيمة السوقية لمنشأة، المجلة العلمية، العدد الأول، كلبو الاقتصاد، جامعة قطر، 2000.

2- ناصح عادل، وبدران عبد الخالق، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة ، دراسة على عينة من الشركات العراقية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 10 ، العدد 37 ، 2010 .

➤ الوثائق :

1- وثائق مقدمة من طرف مؤسسة باتيميتال.

2- مصلحة الموارد البشرية لمؤسسة باتيميتال.

➤ الكتب باللغة اجنبية :

1- Boos S & Westerfield, fundamentals of corporate financial, Mcgraw- Hill Americans: New York, 2009.

2- Brealy marcus Mayers, Fundamentals of corporate financial, Mcgraw-Hill Irurin, 2007

3- Brigham & Ehrhard, corporate finance, South-Western, a part of cengage learning, 2010.

4- Chiha .K, **finance D'entreprise approche stratégique, édition houma**, Alger, 2009.

5- Farouk hemici ,pierre conso, **gestion financière de l'entreprise, édition dunod**, paris, 2002 .

6- Gitman L & Chad J, Manageriel Finance, Manufactured in the United States of America, 2012.

7- Piget Patrick, **Gestion financière d'entreprise**, Economica , Paris , 2009 .

8- Subramanian & Paramasivan. Financial Management, New York Age international (P) limited : New Delhi, 2009.

الملاحق

Comptes de Résultat

(par Nature)
Arrêté à « Clôture » Etat Définitif »
Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		458 202 055,78	617 637 837,45
Chiffre d'affaires Inter-unités		599 365 915,43	667 322 577,94
Variation stocks produits finis et en cours		-43 402 087,59	8 064 845,97
Production immobilisée			1 282 865 265,38
Subventions d'exploitation		1 014 165 883,62	524 918 312,30
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		467 330 422,75	72 836 467,54
Achats consommés		68 072 612,35	70 492 042,46
Achats consommés Inter-Unités		37 410 430,18	668 246 822,30
Services extérieurs et autres consommations		572 813 465,28	814 618 443,06
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		441 352 418,34	260 165 748,36
III. VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		265 119 978,15	5 663 299,18
Charges de personnel		6 569 475,68	328 789 395,52
Impôts, taxes et versements assimilés		169 662 964,51	24 592 233,00
IV. EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		2 054 017,88	50 741 750,00
Autres produits opérationnels		34 660 305,52	90 960 011,46
Autres charges opérationnelles		89 475 900,79	8 764 362,82
Dotations aux amortissements et provisions		161 431,72	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		47 742 207,80	208 444 189,88
V. RESULTAT OPERATIONNEL		18 558 714,20	1 234 463,56
Produits financiers		26 659 500,79	3 576 641,42
Charges financières		-8 100 786,59	-2 342 177,86
VI. RESULTAT FINANCIER		39 641 421,21	206 102 012,02
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		2 536 290,67	8 191 880,63
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		1 034 940 047,42	1 315 456 324,74
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		997 834 917,08	1 117 546 193,35
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		37 105 130,34	197 910 131,39
VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES			
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		37 105 130,34	197 910 131,39
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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

Bilan Passif

Arrêté à Clôture < Etat Définitif >
 Identifiant Fiscal

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES			
Capital amé			
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net		37 105 130,34	197 910 131,39
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Liaisons Inter-Unités		5 825 057 142,15	1 227 387 210,76
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		5 862 162 272,49	1 425 297 342,15
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		2 996 275 314,54	3 081 365 350,86
Impôts (différés et provisionnés)		83 360 382,20	80 310 388,26
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		50 601 298,76	49 528 786,19
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		3 130 236 995,50	3 211 204 505,31
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		361 475 309,31	392 247 394,87
Impôts		254 074 234,84	247 103 803,77
Autres dettes		112 698 280,02	150 506 090,68
Dettes inter-unités		910 565 401,89	1 453 397 519,02
Trésorerie			98 073 08
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 638 813 226,06	2 243 352 881,42
TOTAL GENERAL PASSIF		10 631 212 494,05	6 879 854 728,88
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			