



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية
الشعبة: علوم مالية ومحاسبة
التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة
دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميله (ADE)

الأستاذ المشرف	إعداد الطلبة	
الدكتور: دباش صالح	عزيزة محمد	1
	حساني وحيد	2

لجنة المناقشة:

الصفة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	الدكتور: الوافي حمزة
مشرفا ومقررا	الدكتور: دباش صالح
ممتحنا	الدكتورة: عزي فريال منال

السنة الجامعية 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و عرفان

نشكر الله تعالى ونحمده حمدا مباركا على هذه النعمة الطيبة والنافعة نعمة العلم و البصيرة و بعد جهد ومثابرة تم انجاز هذا العمل المتواضع و الذي أتوجه بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف دباش صالح على توجيهه و ارشاده لي، ولم يقصر في تقديم آرائه الصائبة لي، حتى تم إنجاز هذا العمل وكل من ساهم و لو بالقدر القليل سواء من بعيد أو من قريب في إثراء مذكرتي و شكر خاص مني إلى الأستاذ الفاضل حمزة لوافي الذي لم يبخل علي بتوجيهاته ونصائحه وكل أساتذة و إداريين معهد العلوم الإقتصادية كما أتقدم بأجمل عبارات الشكر إلى كل الزملاء في الدراسة وإدارة المؤسسة الجزائرية للمياه(وحدة ميله) على مساعدتهم لي. إليكم جميعا أقول بارك الله فيكم وجزاكم عنا كل خير.

إهداء

الحمد لله حمدا لا انقطاع له على الدوام والصالاة والسالم على المبعوث رحمة الأنام أهدي ثمرة جهدي وعلمي هذا إليأمي بن زماموش رشيدة أول من تلفظ لسانني باسمهما فنبض قلبي، إلى التي أعطتني الأمل الذي أعيش له ووهبت حياتها لي فأنارت لي السبيل وكانت لي المثل الأعلى إلى التي لو أهذيت لها حياتي لن تكفي لتوفيتها حقها أمي ثم أمي ثم أمي الحبيبة حفظها الله إلى الذي لا مثيل له من يعيش في أعماقي وكان وراء كل خطوة خطوتها في طريق العلم، إلى من علمني مبادئ الحياة ورباني على الصدق والإخلاص أباي العزيز عزيزة كمال حفظه الله إلى الذين شاركوني في الحياة حلوها ومرها إخوتي خديجة و أماني و عبد الرؤوف حفظهم الله. إلي من تحلوا بالإخلاء، وتميزوا بالوفاء والعطاء، وإلى كافة الأصدقاء زاكي ومهدي ونوفل ومنذر وأنيس والأهل والأقارب، وإلى كل من حملته ذاكرتي ولم تحمله مذكرتي إلى هؤلاء أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع.

إهداء

أهدي ثمرة هذا العمل إلى أمي وزوجتي وأولادي تسنيم وميار ومحمد وإسحاق أطال الله عمرهما وحفظهما إلى إخواني وكل عائلتي وأصدقائي دون أن ننسى المرحوم أبي والمرحومة ابنتي الكبرى رتاج خاصة التي وافتها المنية قبل 4 أشهر التي تجتاز هذه السنة شهادة التعليم المتوسط.

إلى كل من كانت له لمسة في مشواري الدراسي والعملية إلى كل الذين يحبونني وأحبهم في الله.

ملخص

تتناول هذه الدراسة أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة، ودوره في نجاعة واستمرارية المؤسسة وتحقيق الأرباح، بالإضافة إلى خلق القيمة لدى المؤسسة وتقييم أدائها ودورها في تحقيق ما نتج عن التمويل الذاتي الذي يعد مصدرا هاما لها، لتمويلها والمساهمة في رفع العملية الإنتاجية بكفاءة وفعالية وهذا ما حاولنا من خلال دراستنا إلى إسقاطها على الدراسة الميدانية للمؤسسة الجزائرية للمياه.

توصلنا لتلك النتائج من خلال مساهمة التمويل الذاتي في خلق وإنشاء القيمة للمؤسسة وذلك من خلال انتهاج سياسة تمويلية تجعلها ترفع من مردوديتها أي استمراريته في تحقيق الأرباح وزيادة نشاطها وجلب عاملين ذوي كفاءة وخبرة وجعل المؤسسة لها قيمة من خلال خلقها وإنشائها.

الكلمات المفتاحية: التمويل الذاتي، الاهتلاكات و المؤنات، الأرباح المحتجزة، المردودية، قيمة المؤسسة

Résumé :

Cette étude traite de l'impact du financement privé sur la valeur de l'institution, et de son rôle dans l'efficacité et la continuité de l'institution, ainsi que de la réalisation de profits en plus de la création de la valeur dans l'institution, et d'évaluer sa performance et son rôle dans la réalisation de ce qu'il a généré. Le financement interne est considéré comme une source de financement qui contribue. à élever le processus de production de manière efficiente et efficace, et c'est ce que nous avons essayé de démontrer. À travers notre étude que nous avons projeté sur l'étude de terrain de la Société Algérienne des Eaux, en plus de cela, nous avons obtenu des résultats à travers la contribution du financement financier à la création de valeur pour l'institution, et cela à travers l'adoption d'une politique de financeur qui lui fait augmenter ses rendements, c'est-à-dire sa continuité de réaliser des bénéfices, augmenter son activité, recruter des travailleurs hautement compétents et expérimentés et donner à l'institution de la valeur.

Mots clés : autofinancement, amortissements et provisions, bénéfices non répartis, rendements, valeur d'entreprise

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
II	شكر وتقدير
III	إهداء
IV	إهداء
V	ملخص
VII	فهرس المحتويات
XI	قائمة الجداول
XIII	قائمة الأشكال
Erreur ! Signet non défini.	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل والتمويل الذاتي	
2	مقدمة الفصل
3	المبحث الأول: عموميات حول السياسة المالية
3	المطلب الأول: ماهية التمويل
5	المطلب الثاني: أسس التمويل
7	المطلب الثالث: العوامل المحددة في نوع التمويل
9	المبحث الثاني: التمويل الذاتي في المؤسسة
9	المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي
10	المطلب الثاني: أنواع التمويل الذاتي
10	المطلب الثالث: أهمية التمويل الذاتي
12	المطلب الرابع: تقييم التمويل الذاتي
12	المبحث الثالث: وسائل التمويل الذاتي ومراحله

13	المطلب الأول: مراحل التمويل الذاتي
15	المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي
19	المطلب الثالث: العوامل المحددة للتمويل الذاتي
21	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: أثر التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة	
23	مقدمة الفصل
24	المبحث الأول: عموميات حول قيمة المؤسسة
24	المطلب الأول: أساسيات حول قيمة المؤسسة
27	المطلب الثاني: مفهوم خلق القيمة وأهدافها
29	المطلب الثالث: تقييم الأداء من خلال خلق القيمة للمؤسسة
34	المبحث الثاني: مكانة التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة
34	المطلب الأول: القوائم المالية المعتمدة لخلق القيمة للمؤسسة
40	المطلب الثاني: استخدام المؤشرات المالية في عملية التقييم
43	المطلب الثالث: دور التمويل الذاتي في تمويل الإحتياجات التمويلية للمؤسسة
46	المبحث الثالث: دور التمويل الذاتي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة
46	المطلب الأول: دور التمويل الذاتي في تحسين السيولة
48	المطلب الثاني: دور التمويل الذاتي في تحسين المردودية
52	المطلب الثالث: مؤشرات الأداء المالي
61	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة حالة أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة في المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة (ADE) للفترة الممتدة من 2021-2023	
63	مقدمة الفصل
64	المبحث الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة
64	المطلب الأول: نشأة المؤسسة الجزائرية للمياه
67	المطلب الثاني: موقع المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة وهياكلها ومهامها:

72	المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه
72	المطلب الأول: دراسة الميزانية المالية (قائمة المركز المالي) للمؤسسة الجزائرية للمياه للسنوات 2021-2023:
78	المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج (حسب الطبيعة)
83	المطلب الثالث: عرض جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة 2021_2023
85	المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه (ade)
86	المطلب الأول: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي
89	المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية:
92	المطلب الثالث: العلاقة بين التمويل الذاتي وقيمة المؤسسة
98	خلاصة الفصل
100	خاتمة
104	قائمة المراجع
108	الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	جدول السيولة المالية	42
2	جدول يمثل علاقة التمويل الذاتي بالسيولة	46
3	جدول الأصول للميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال ثلاث سنوات (2023_2021)	73
4	جدول الخصوم للميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال ثلاث سنوات (2023_2021)	76
5	جدول حسابات النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال ثلاث سنوات (2023_2021)	78
6	جدول سيولة الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2023_2021)	83
7	جدول حساب نسب السيولة (2023_2021)	89
8	جدول حساب نسب الهيكل المالية والمديونية خلال الفترة (2023_2021)	90
9	جدول حساب نسب المردودية خلال ثلاث سنوات (2023_2021)	91
10	جدول الإهلاكات و المؤونات (2023_2021)	92
11	جدول حساب النتيجة الصافية (2023_2021)	93
12	جدول حساب التمويل الذاتي خلال الفترة (2023_2021)	93
13	جدول الاستثمارات خلال الفترة (2023_2021)	94
14	جدول حساب القدرة على التمويل الذاتي خلال الفترة (2023_2021) إنطلاقا من إجمالي فائض الاستغلال	94
15	جدول مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات خلال الفترة (2023_2021)	95

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
10	التمويل الخاص بالتوسع	1
13	مراحل تشكل التمويل الذاتي	2
14	كيفية تكوين التمويل الذاتي	3
47	منحنى يمثل كيفية تشكل التمويل الذاتي	4
48	أثر المقص	5
49	مصادر تمويل الاستثمارات مجموعات مختارة	6
59	نموذج du pont	7
65	الهيكل التنظيمي للمؤسسة الجزائرية للمياه (ADE)	8
66	الهيكل التنظيمي للمؤسسة الجزائرية للمياه (ADE) وحدة قسنطينة	9

مقدمة

أ. مقدمة

إن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لانشائها أو توسيعها يعتبر من أعقد المشكلات التي تواجهها التنمية الاقتصادية في أي بلد كان، وأن الكيفية أو الطريقة التي تحصل بها المؤسسات على ما تحتاجه من أموال للقيام بنشاطها هي أول ما يفكر فيه كل مسير، ويقدر ما يكون حجم التمويل كبيرا ويحسن استثماره بقدر ما يكون العائد أو الربح الذي يعتبر هدف أي نشاط كبيرا؛ إذا كان العجز الذي يعاني منه الأعوان الاقتصاديون داء فإن التمويل هو الدواء، سواء كان العجز كلي أو جزئي، وكثير من المؤسسات يظنون أن تغطية العجز هو الهدف الوحيد بينما هو الهدف الرئيسي وليس الوحيد، إذ أنه محرك عجلة الاقتصاد ووسيلة الربط بين المؤسسات و الأعوان الاقتصاديون وهو المساعد على دوران الكتلة النقدية؛ والتمويل الذاتي يعتبر عنصرا أساسيا لتحقيق الأهداف المسطرة لكل سياسة اقتصادية، فبدون المال والوسائل النقدية لا يمكن الحصول على مستلزمات الإنتاج التي تتحول من رأس مال نقدي إلى رأس مال منتج.

1. الإشكالية:

يحتل التمويل الذاتي موقع متميز ضمن باقي المصادر من هذا المنطلق ارتأينا إلى طرح الأسئلة التالية:

1-1-السؤال الرئيسي

- ما مدى مساهمة التمويل الذاتي في خلق القيمة لدى المؤسسة؟

1-2 الأسئلة الفرعية

ومن أجل معالجة هذه الإشكالية والإطاحة بجميع جوانبها تم وضع الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي مصادر التمويل المتاحة لدى المؤسسة؟
- ماهي اهم محددات التمويل الذاتي؟
- ما هو الدور الذي يلعبه التمويل الذاتي في الاستراتيجية التمويلية لدى المؤسسة الجزائرية للمياه (ADE)؟

2. الفرضية:

انطلاقا من الإشكالية فإنه يمكن طرح الفرضيات التالية:

1-2-الفرضية الرئيسية:

- يساهم التمويل الذاتي في خلق القيمة لدى المؤسسة.

2-2-الفرضيات الفرعية:

- تتنوع مصادر تمويل المؤسسة وتتمثل في المصادر الداخلية والخارجية.

- يتشكل التمويل الذاتي من الإهلاكات و المؤونات والأرباح المحتجزة.
- يلعب التمويل الذاتي دور كبير في الاستراتيجية التمويلية لدى المؤسسة الجزائرية للمياه (ADE)

3. أهداف الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى:

- التعرف على مختلف المفاهيم حول التمويل الذاتي وأثره على خلق القيمة للمؤسسة ومعرفة فعالية النسب والمؤشرات المالية في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة.
- تطبيق النسب والمؤشرات المالية على مؤسسة الجزائرية للمياه (ADE) ومعرفة وضعية المؤسسة هل هي مستدينة أم تعتمد على أموالها الخاصة.

4. أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة إلى استخلاص الوضعية المالية لمؤسسة الجزائرية للمياه ADE هو ذلك من خلال ترجمة المعلومات المسجلة في جدول التمويل الذاتي، ومنه معرفة نقاط القوة والضعف في المؤسسة والوصول إلى اقتراحات وحلول جديدة تمكن من الوصول إلى مصادر تمويلية جديدة

5. مبررات اختيار الموضوع:

توجد أسباب موضوعية وذاتية نذكرها كما يلي

5-1- الأسباب الموضوعية:

- الموضوع قيد الدراسة يتوافق مع تخصص محاسبة ومالية.
- نظرا لأهمية البالغة التي يحظى بها موضوع التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية.

5-2- الأسباب الذاتية:

- حب وشغف والرغبة والميول لدراسة الموضوع.
- الرغبة في التحكم في المؤشرات والنسب المالية وتطبيقها على أرض الواقع.

6. منهج الدراسة والادوات المستخدمة:

بناء على الإشكال المطروح وبغية اختبار صحة الفرضيات والوصول إلى الأهداف المرجوة وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة، تم اعتماد منهجين أساسيين للمعالجة: المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم استخدامه لتوضيح مختلف مصادر تمويل المؤسسة وكذلك التعرف على أهم النظريات المفسرة للهيكال المالي، وبعدها تم الاعتماد على المنهج التحليلي لدراسة الحالة وذلك من خلال إسقاط موضوع الدراسة على أرض

الواقع من خلال تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه ADE مستخدمين في ذلك عدة مؤشرات مالية.

ومن أهم الأدوات المستخدمة في هذه الدراسة، فهي تتمثل فيما يلي:

- المصادر من الكتب المتعلقة بموضوع الدراسة.
- رسالة ماجستير واطروحة دكتوراه ومدكرات تخرج ماستر.
- المعطيات التي منحتها المؤسسة الجزائرية للمياه ADE في جانب من الدراسة الميدانية المتبعة.

7. الدراسات السابقة:

1-دراسة قراش محمد 2003_2004، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير بعنوان "دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة من المنظور الجبائي" وكانت الدراسة في الفترة ما بين 1995_2004، هدفت الدراسة إلى تبيان مختلف العوامل التي تسمح للمؤسسات من تعظيم مواردها الذاتية، ودراسة مدى تأثير التغيرات في القوانين الجبائية على قرارات التمويل للمؤسسة، وتم التوصل في هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- يعتبر التمويل الذاتي مورد داخلي متاح ينتج عن نشاط المؤسسة والذي توجهه إلى تمويل عملياتها الاستثمارية
- التمويل الذاتي ما هو إلا رصيد بين حسابات الإيرادات وحسابات الأعباء والذي يعبر عنه بالنتيجة الصافية مضافا إليه الإهلاكات و المؤونات ذات الطابع الاحتياطي مع طرح الجزء الموزع على الشركاء من النتيجة
- يعتبر الإهلاك من العناصر الأساسية للتمويل الذاتي الذي يسمح لها في نهاية حياة الأصل من تكوين مبالغ لتجديد هو يمثل كذلك القيمة الدنيا للتمويل الذاتي لأنه لا يمكن تصور مؤسسة بدون استثمارات
- ينبغي على المؤسسة ان تنتهج سياسة رشيدة ومستقلة لتوزيع الأرباح لتجنب تدمير المساهمين هذا من جهة وتضمن عدم إضعاف القدرة التمويلية الذاتية للمؤسسة من جهة اخرى.

2- دراسة رضوان العمار، دنيا إبراهيم غيا (2018)، بعنوان، نظريات الهيكل التمويلي وأثرها على قيمة المؤسسة (عرض وتحليل)، قدمت الدراسة عرض نظري من خلال شرح لاهم نظريات هيكل رأس المال من عدة جوانب خاصة فيما يتعلق بالعلاقة بين التمويل و قيمة المؤسسة، وطريقة تشكيل هيكل رأس المال و الهيكل التمويلي الأمثل و بالأخص علاقة نظريات هيكل رأس المال بقيمة المؤسسة، بالإضافة إلى تبيان بعض جوانب الضعف و القصور، وتم استنتاج أنه لا توجد نظرية قابلة للتطبيق بشكل عام، وأنه يمكن تعميم نظرية واحدة للهيكل المالي و بالأخص التمويل الذاتي وأن النتائج التي تترتب عن تطبيقها تحكمها اعتبارات و محددات اخرى.

8. صعوبات الدراسة:

نشير في الأخير إلى بعض الصعوبات التي واجهتنا في إعداد هذه المذكرة، والتي تمكنا من تخطي بعضها وإيجاد الحلول المناسبة، إلا أن هناك بعض الحقائق التي لم نستطع تجاوزها خاصة في الجانب الميداني، وذلك عند الحصول على المعلومات المالية للمؤسسة محل الدراسة لسرية تلك المعلومات، وعدم التصريح بها بغرض استخدامها في بحوث عملية.

9. هيكل الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول فصلين يتضمنان الجانب النظري وفصل يتضمن العمل الميداني الخاص بالمؤسسة الجزائرية للمياه ADE (وحدة ميلا)

تنولنا في الفصل الاول مفاهيم حول التمويل والتمويل الذاتي والذي تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث مقسمة كالتالي:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل

المبحث الثاني: التمويل الذاتي في المؤسسة

المبحث الثالث: وسائل التمويل الذاتي ومراحله

أما في الفصل الثاني فقد اعتمدنا على أثر التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث مقسمة كالتالي:

المبحث الأول: عموميات حول قيمة المؤسسة

المبحث الثاني: مكانة التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة

المبحث الثالث: دور التمويل الذاتي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة

أما في الفصل الثالث فقد اعتمدنا على الدراسة الميدانية المعتمدة من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث مقسمة كالتالي:

المبحث الاول: تقديم المؤسسة الجزائرية للمياه ADE (وحدة ميلا)

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه ADE (وحدة ميلا) خلال الفترة (2023_2021)

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه ADE (وحدة ميلا) خلال الفترة (2023_2021)

"وأملنا في الاخير أن نكون قد وفقنا في اختيار موضوعنا والتي نأمل ان يكون قد أفادكم بالمعلومات المستخدمة لتلك الدراسة والتي نأمل أن نكون قد أحطناكم بالفائدة المرجوة".

الفصل الأول

الإطار النظري والمفاهيمي

للتمويل والتمويل الذاتي

في المؤسسة

مقدمة الفصل

تعتبر إشكالية التمويل من الإشكاليات ذات الأهمية الكبيرة بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية، والتي غالباً ما تبدأ نشاطها بالاعتماد على مواردها الذاتية، حيث تحتاج إلى رأس المال الاجتماعي ومساهمة الشركاء وكذا جزء من رأس المال العامل وإلى بعض الأموال من أجل الانطلاق، وهكذا تقوم المؤسسة أولاً بتحديد وتحليل مواردها الخاصة بعناية قبل السعي إلى التمويل الخارجي.

وتظهر الحاجة إلى التمويل إما بسبب السياسة الاقتصادية للمؤسسة التي تحاول استغلال كل إمكانياتها في خلق ثروة جديدة تضمن لها حصتها في السوق، أو توسيع نشاطها بسبب ملائمة ظروف اقتصادية مع ما يوافق إمكانيات المؤسسة.

ومن خلال هذا الفصل سوف نحاول البحث عن المصادر التمويلية للمؤسسة، وذلك بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل.

المبحث الثاني: التمويل الذاتي للمؤسسة.

المبحث الثالث: وسائل التمويل الذاتي ومراحله.

المبحث الأول: عموميات حول السياسة المالية

سننظر في هذا المبحث إلى ماهية التمويل وسنعرّف التمويل من عدة نواحي التطرق لأسس التمويل والعوامل المحددة في نوع التمويل.

المطلب الأول: ماهية التمويل

يعد التمويل من المصادر الأساسية التي تسعى من خلالها المؤسسة الحصول عليها وهذا يكون من خلال الحصول عليه من الموارد الذاتية (المصادر الداخلية)، أو الاقتراض (المصادر الخارجية)، وسننظر في هذا الجانب إلى ما يلي

الفرع الأول: التمويل إصلاحا

جاء في القاموس الاقتصادي ما يلي: " عندما تريد مؤسسة ما زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها، فإنها تضع برنامجا يعتمد على الناحيتين التاليتين:

1. ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية الناتجة عن المشروع وطبيعة البنية من آلات، الأشغال، اليد العاملة. . الخ

2. ناحية مالية: تتضمن كلفة ومصادر الأموال وكيفية استعمالها، وهذه الناحية هي التي تسمى بالتمويل؛

كما يعرف التمويل على أنه العملية التي من خلالها تقدم الأموال والخدمات لشخص طبيعي أو معنوي، سواء كان المقدم لتلك الموارد هو نفسه المنتج أو كان غيره، ما يعني بوجود تمويل ذاتي وتمويل خارجي، ما يدل على أنه لا إنتاج بدون قدرة تمويلية.¹

الفرع الثاني: أهمية التمويل

تتمثل أهمية التمويل فيما يلي:

- يساعد على إنجاز المشاريع المعطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- تحرير الأموال والموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء واستبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية.

¹ مجلة اقتصاد المال والاعمال، المجلد الثالث العدد الأول، جوان 2018، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر

ونظرا لأهمية التمويل فقراره يعتبر من القرارات الأساسية التي يجب أن تعني بها المؤسسة ذلك أنها المحددة لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة، والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واختيار أحسنها واستخدامها استخداما أمثالا لها، وتحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة وبدون مخاطر مما يساعد على بلوغ الأهداف المسيطرة.¹

الفرع الثالث: أنواع التمويل

يمكن النظر إلى أنواع التمويل من عدة جوانب أهمها ما يلي:

1. أنواع التمويل من حيث المدة: بموجب معيار المدة تنقسم أنواع التمويل إلى:

- **تمويل قصير الأجل:** يقصد به تلك الأموال التي لا تزيد فترة استعمالها عن سنة واحدة كالمبالغ النقدية التي تخصص لدفع أجور العمال وشراء المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها.
- **تمويل متوسط الأجل:** يستخدم التمويل المتوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمؤسسة كغطوية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ والتي تستغرق عددا من السنين وتكون مدته ما بين سنة وخمس سنوات.
- **تمويل طويل الأجل:** وينشأ من الطلب على الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على نوعين وهما كالاتي:
- المدى الطويل وتوجه أيضا إلى مشاريع إنتاجية تفوق مدتها خمس سنوات.

2. التمويل من حيث مصدر الحصول عليه:

وينقسم التمويل من حيث مصدر الحصول عليه إلى:

- **التمويل الذاتي:** ويقصد بالتمويل الذاتي أو الداخلي مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها الإنتاجي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة، وعليه فالتمويل الذاتي هو نمط من التمويل يستخدم لتراكم المدخرات المتأتية من العوائد التي حققها المشروع للوفاء بالتزاماته المالية، وتختلف قدرة المشروعات في الاعتماد على هذا المصدر لتمويل احتياجاتها، ويرجع ذلك إلى أن توسيع إمكانيات التمويل الذاتي يرتبط أساسا بقدرة المشروع على تخفيض تكاليف الإنتاج من جهة، ورفع أسعار إنتاجاته الأمر الذي يسمح بزيادة الأرباح من جهة أخرى.

¹ د رابح خوني، حساني رقية، أفاق تمويل و ترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25 - 28 مارس 2003، ص 95-96

- **التمويل الخارجي:** ويتمثل في لجوء المشروع إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة التزامات مالية (قروض، سندات، أسهم) لمواجهة الاحتياجات التمويلية وذلك في حالة عدم كفاية
- مصادر التمويل الذاتي المتوفرة لدى المؤسسة، ويمكن التمييز هنا بين التمويل الخاص الذي يأتي من مدخرات القطاع الخاص أفراد أو مؤسسات والذي يكون في شكل أسهم ومستندات وبين التمويل العام والذي يكون مصدره موارد الدولة ومؤسساتها من قروض بنكية وسندات الخزينة.¹
- **تمويل الاستغلال:** يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.
- **تمويل الاستثمار:** يتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع كإقتناء آلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأس مالي للمشروع
- ومن جهة المخطط الجزائري لاستثمار هو حصيلة ثلاث نشاطات هي:
 - اقتناء أو خلق سلعة معمرة بهدف زيادة طاقة الإنتاج أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة.
 - تجديد التجهيز الموجود المتعلق باستبدال سلعة معمرة بسلعة أخرى معمرة للحفاظ على طاقات الإنتاج.
 - نفقات الصيانة والإصلاحات الكبيرة للعتاد المتخصصة لإطالة الحياة الاقتصادية للتجهيزات الموجودة.
- أما الخاصية الأساسية لتمييز الاستثمار هي أن العائد على الأموال المنفقة على الاستثمار تتحقق بعد فترة زمنية طويلة نسبياً، كما أن العائد لا يتحقق دفعة واحدة وإنما يتوزع على فترات.

المطلب الثاني: أسس التمويل

الفرع الأول: طرق التمويل

تتمثل طرق التمويل في التمويل المباشر والتمويل غير المباشر.

أولاً: التمويل المباشر: وهو يعبر عن العلاقة بين المقرض والمستثمر ودون أي تدخل من وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي ويتخذ هذا التمويل صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين.

1. بالنسبة للمشروعات: في هذه الحالة تستطيع أن تحصل على قروض وتسهيلات انتمائية من عملائها أو حتى المشروعات الأخرى، فمع هذا تفضل بعض المشروعات على الأموال اللازمة لتمويل استثمارها عن طريق الاقتراض فتصدر سندات لتتحقق لصاحبها عائد ثابت بقيمة القرض ويفضل عندئذ الأفراد إلى هذه الوسيلة

¹ الدكتور قاسم نايف علوان، كتاب إدارة الإستثمار، الطبعة الأولى/الإصدار الأول- 2009، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2009، ص269،

لأنها تحقق لهم دخل ثابت دون تحمل المخاطر الناشئة عن الاستثمار الجديد وتفضل المشروعات أيضا هذه الوسيلة لما تحقق لها من استغلال لمواجهة دائئها.

2. بالنسبة للأفراد: فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة مصرفية أم غير مصرفية، أي التمويل المباشر تعددت صورته وأشكاله فقد تتم القروض مباشرة بين الأفراد ببعضهم البعض، أو بين الأفراد والمشروعات وبمقتضى أوراق تجارية.

3. بالنسبة للحكومات: تلجأ الحكومة إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمشروعات التي ليس لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية، وتصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال مدة مختلفة وبأسعار فائدة متباينة.

وهذا يعني أن هذه الوسيلة في التمويل تحتل أهمية نسبية أقل بالمقارنة مع طرق التمويل الأخرى وخاصة التمويل غير المباشر، والنتيجة الهامة يمكن استخلاصها من هذه الوسيلة أنها مثل سابقتها التي تؤدي إلى زيادة حجم وسائل الدفع.

ثانيا: التمويل غير المباشر: وهو يعبر عن الصورة الأخيرة للتمويل عن طريق الأسواق بواسطة المؤسسات المالية الوسيطة بمختلف أنواعها (مصرفية، غير مصرفية) فتقوم هذه المؤسسات بتجميع المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض (أفراد أو مشروعات) ثم توزع هذه الادخارات على الوحدات التي تحتاجها.

من هذه الوسيلة في التمويل يمكن استخلاص ما يلي

- قدرة المؤسسات الوسيطة على تحويل الاحتكار الادخاري إلى توظيف ادخاري.
- قدرة بعض المؤسسات المالية الوسيطة المصرفية على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتمادا على نسبة معينة من الادخار المتبقية.

الفرع الثاني: خطوات التمويل

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى وفقا لاعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها، هذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة ونموذجية لكل مؤسسة، لكن على الرغم من هذه الصعوبة سنتعرض الخطوات الأساسية التي يمكن أن تضعها مختلف المؤسسات لتنفيذها لوظيفة التمويل.¹

1. التعرف على الاحتياجات المالية للمؤسسة: فعلى المؤسسة أن تتعرف باستمرار على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والفترة المستقبلية، بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولويتها وأهميتها لكي يتم النظر فيما هو متوفر فيها، وعند تأسيس أي مشروع فإنه لا بد من تحديد متطلبات المشروع من أصول ثابتة كالأراضي والمباني.

¹ ركبي فوزية، نفس المرجع السابق، ص14 و15

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

- **تحديد حجم الأموال المطلوبة:** بعد أن يتم التعرف على الاحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة لتغطية هذه الاحتياجات وهذه الخطوة ليست سهلة إلا أنه من الصعب تقدير كمية الأموال بشكل دقيق.
- **تحديد شكل التمويل المرغوب:** قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض إلى إصدار بعض الأسهم والسندات وعادة ما يتم تحويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية، وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراع في إصدار السندات والأسهم لأن ذلك يترتب التزامات معينة على المؤسسة وهذا حال القروض أيضاً، ولهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل وأسلوب التمويل.
- **وضع برنامج زمني لاحتياجات المالية:** بعد أن يتم تحديد الاحتياجات ومقدارها وشكل التمويل فإنه من المفضل وضع خطة أو جدول زمني، وأثناء وضع الجدول الزمني لا بد من الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة
- **وضع وتطوير الخطة التمويلية:** تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها أموال والعائدات المتوقعة منها، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة وتجنب المشاكل المتعلقة بالسداد وأن هذه الخطة تبين مقدار التدفقات الداخلة والخارجة الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استردادها
- **تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها:** إن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الانحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى، والشك أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقدم، لهذا لا بد من العمل على تحديثها وتعديلها وفق المتطلبات الحديثة.

المطلب الثالث: العوامل المحددة في نوع التمويل

تتاح أمام المؤسسات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الاستثمارية وتغطية احتياجاتها أمام عدة مصادر، فنجد بعضها يعتمد على الأموال الذاتية وبعضها الآخر يعتمد إلى حد كبير على الأموال المقترضة والبعض قد يختار أمر وسيط بين ذلك، وهذا الأمر يتوقف على عدة عوامل نذكر منها: ¹

الفرع الأول: الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام

¹ ركيبي فوزية، مرجع سابق، ص 42.

القاعدة العامة في التمويل هي أنه يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادر طويلة الأجل كأموال الملكية أو القروض طويلة الأجل، أما المصادر قصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الاستخدامات قصيرة الأجل وتعتبر عملية الملائمة بين طبيعة المصادر وطبيعة الاستخدامات عملية ضرورية لإيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها من الأصول الممولة وتسديد الالتزامات الناشئة من اقتناء هذه الأموال.

الفرع الثاني: الخطر والدخل:

من المعروف أن الدائنون يتقدمون على أصحاب المؤسسات في الحصول على الدخل وفي نتائج تصفية المشروع، لهذا فالمساهمون العاديون هم أول من يشعر بالخطر ذلك أن أي انخفاض في المبيعات قد يؤدي إلى عدم حصولهم على الدخل، ومن ناحية أخرى فإن الالتزامات الثابتة (أقساط القروض وفوائدها) قد تؤدي إلى حرمانهم من الحصول على الدخل.

الفرع الثالث: الإدارة والسيطرة

إن بقاء سيطرة المالكين الحاليين على المؤسسة من العوامل التي تلعب دورا بارزا في تخطيط مصادر التمويل، لهذا السبب كثيرا ما نجد المالكين يفضلون التمويل على طريقة الاقتراض وإصدار الأسهم الممتازة بدلا من إصدار الأسهم العادية لأن الدائنين العاديين والممتازين كلهم لا يهددون بمثل هذه السيطرة وبصورة مباشرة لأنهم لا يملكون حق التدخل في الإدارة.

الفرع الرابع: المرونة

وتعني قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال، كما تعني تعدد الخيارات المستقبلية المتاحة أمامها، خاصة إذا ما تعددت مصادر التمويل المتاحة بشأن الحصول على الأموال، ويتيح توفر المرونة للمؤسسة إمكانية الخيار بين بدائل عديدة عندما تحتاج المؤسسة إلى التوسع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها وإمكانية استخدام المتاح من الأموال عند الحاجة لها، وتفقد المؤسسة الكثير من مرونتها في الحالات التالية:

- إذا زادت التزاماتها لأن الزيادة تحد من القدرة على الاقتراض بشروط معقولة بالرغم من توافر الأموال في الأسواق، وقد لا تستطيع الاقتراض مطلقا الأمر الذي يضطرها للجوء إلى زيادة رأس المال.
- تقديم ضماناتها للقروض الأولى التي حصلت عليها يجعل من أية قروض جديدة تتطلب ضمانات أخرى وعدم توفرها يحد من قدرة المؤسسة على الاقتراض.

الفرع الخامس: التوقيت

يقصد بالتوقيت هو تحديد المؤسسة لوقت الذي ستدخل فيه إلى السوق مقترضة لأجل الحصول على الأموال بأدنى كلفة ممكنة وبأفضل الشروط، لكن حاجة المؤسسة للأموال في بعض الأحيان قد تلغي قدرتها على التوقيت إذ قد تضطر إلى الدخول لسوق الاقتراض على الرغم من عدم مناسبة التوقيت.

الفرع السادس: حجم المؤسسة

تتخذ المؤسسة عدة أحجام صغيرة، متوسطة أو كبيرة، وللحجم أثر كبير في اختيار مصادر التمويل، فكلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنويع مصادر التمويل، وكلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك، فالمؤسسة الكبيرة بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا على عكس المؤسسات الصغيرة التي تعتمد بحد كبير في تمويلها على أموال أصحاب المشروع، فنجد نسبة الاقتراض في المؤسسات الكبيرة وذلك لأن احتمالات الإفلاس تتخفض فيها لأن لديها قدرة أكبر على خفض الديون.

الفرع السابع: نمط التدفق النقدي

المقصود به الفترة الزمنية التي تنقضي على الاستثمار حتى يبدأ بتحقيق النقد من عملياته، فالفترة الطويلة التي تنقضي على الاستثمار مبدأ المؤسسة بتحقيق النقد لها آثار سلبية على السيولة، لكن يمكن تفادي هذا الأثر باختيار مصادر تمويل تتزامن مع وقت سدادها ومواقيت دخول النقد ومن أفضل مصادر التمويل من منظور السيولة هو رأس المال، بالإضافة إلى عدم الحاجة في إعادته إلى أصحابه كما الاقتراض، فإنه بالإمكان توزيع الأرباح حسب ظروف المؤسسة بينما لو تم التمويل بواسطة القرض فإن دفعات الفائدة والأقساط تشكل عبئا كبيرا والتزامات بدفعها حتى ولو لم يتحقق أي ربح.

المبحث الثاني: التمويل الذاتي في المؤسسة

يعد التمويل الذاتي من المصدر الداخلية مستقبلا وهذا من خلال الحصول عليه بعد الاستثمار في المشاريع من خلال دعم الإنتاج من خلال رفع رقم الأعمال وتخفيض تكاليف الإنتاج.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي

يعرف التمويل الذاتي على أنه إعادة استثمار الفائض المالي كله أو بعضه في أعمال المؤسسة وبذلك تتفادى هذه الأخيرة زيادة رأس مالها سواء من أصحابها أو من الغير، وهذا لغرض التوسع في المؤسسة وما يترتب عن ذلك من مشاكل ومصاريف تنقل كاهلها.¹

كما يعرف التمويل أنه يستخدم لتراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققها المشروع للوفاء بالتزاماته المالية، أو مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى بصورة دائمة أو لمدة طويلة.²

التعريف الإجرائي: يعتبر التمويل الذاتي للمؤسسة على أنه مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، أي مصدرها ناتج عن دورة استغلال المؤسسة.

¹ ركيبي فوزية، مرجع سابق 14 و 15.

² فاطمة الحاج قويدر، مرجع سابق، ص 13

المطلب الثاني: أنواع التمويل الذاتي

هناك نوعين من التمويل الذاتي هما:

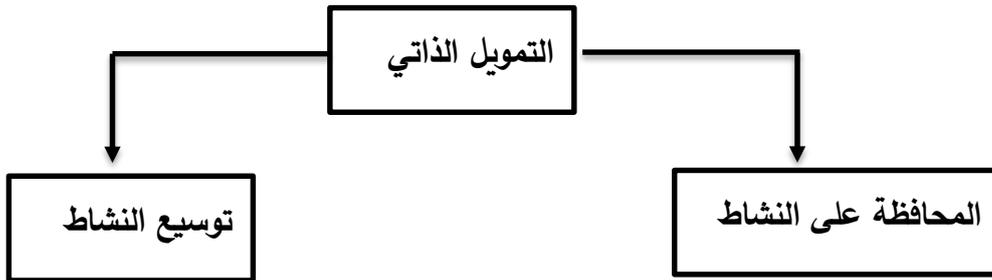
الفرع الأول: تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط

هو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، حيث أن المؤسسة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسيطرة لا أكثر، ويتكون عموماً من الإهلاكات.

الفرع الثاني: التمويل الخاص بالتوسع

في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأس مالها، ومنه فإن هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع، والذي يشكل من الأرباح بعد اقتطاع الضريبة والتوزيع.¹

الشكل رقم (01): التمويل الخاص بالتوسع.



المصدر: ركيبي فوزية، مرجع سابق ص50.

المطلب الثالث: أهمية التمويل الذاتي

باعتبار التمويل الذاتي أحد أهم العناصر الأساسية في تمويل المؤسسة، فإنه يمكن توجيهه في الاستثمارات (تمويل الأصول الثابتة) أو لتسديد جميع عمليات الاقتراض، إذا تجنب المؤسسة الاستدانة بطريقة مبالغ فيها وهذا باستخدام كلي للموارد الداخلية للمؤسسة.

فنسبة مجموع الديون الطويلة والمتوسطة على التمويل الذاتي تمثل القدرة على التسديد، وهي مؤشر يسمح بمعرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها من مصادرها الداخلية، وهذه القدرة تعتمد عليها البنوك كثيراً في إمكانية إعطاء قروض جديدة للمؤسسة.

ومن الأهمية المالية والاقتصادية للمؤسسة ما يلي:

¹ ركيبي فوزية، نفس المرجع السابق، 18

- يعتبر التمويل الذاتي محور عملية التمويل إذا يكتسي أهمية بالغة باعتباره نقطة انطلاق في أي مؤسسة، فمن غير المعقول الحصول على تمويلات خارجية دون وجود قدرة تمويلية ذاتية للمؤسسة، فهو الطريق الأنجح الذي يسمح لها بالبقاء في السوق بقوه هذا من جهة، ومن جهة أخرى هو العامل الذي يحرر المؤسسة من الاعتماد على التمويلات الأخرى
- يعتبر التمويل الذاتي مؤشرا يدل على مردودية المؤسسة وسلامة اختياراتها المالية
- يعتبر التمويل الذاتي محرك التنمية في المؤسسة باعتباره مورد متاح لها عكس الموارد الأخرى التي تستغرق وقت كبير للحصول عليها، فالتمويل الذاتي يجنب المؤسسة بأن تكون مثقلة بالديون
- يشكل التمويل الذاتي متغيرا استراتيجيا في نمو المؤسسة وتوسعها، فمن خلال وجود حجم التمويل الذاتي بقدر كاف تستطيع المؤسسة استغلال كل الوسائل الضرورية لتحقيق تمويل الاستثمارات الجديدة عن طريق التمويل الذاتي، كما تسمح لها بحرية التصرف في استخدام مواردها وبالتالي حرية التسيير أي عدم وجود رقابة أو ضغوط خارجية كبيرة في التسيير
- يعتبر التمويل الذاتي محرك التنمية في المؤسسة باعتباره مورد متاح لها عكس الموارد الأخرى التي تستغرق وقت كبير للحصول عليها، فالتمويل الذاتي يجنب المؤسسة بأن تكون مثقلة بالديون.
- يشكل التمويل الذاتي متغيرا استراتيجيا في نمو المؤسسة وتوسعها، فمن خلال وجود حجم التمويل الذاتي بقدر كاف تستطيع المؤسسة استغلال كل الوسائل الضرورية لتحقيق تمويل الاستثمارات الجديدة عن طريق التمويل الذاتي، كما تسمح لها بحرية التصرف في استخدام مواردها وبالتالي حرية التسيير أي عدم وجود رقابة أو ضغوط خارجية كبيرة في التسيير
- لم تبقى أهمية التمويل الذاتي كما كانت عليه سابقا في كونها اتفاق بين الشركاء في تحقيق النتيجة وتركها في المؤسسة كاحتياط، وإنما هي ضرورة ملحة لاحتفاظ به كأداة لبعث الحياة في المؤسسة من جديد، فهو مرتبط إذا بفكرة تجميع رؤوس الأموال التي تؤدي إلى توسيع وسائل الإنتاج، وبالتالي فإنه يمثل القاعدة التي يمكن أن يطلق عليها اسم سياسة التمويل الناجحة.
- مما سبق فإن التمويل الذاتي يعكس في بداية الأمر قدرة المؤسسة على ضمان البنية العادية (المحافظة على المؤسسة) وإذا كان الأمر ضمان البنية الموسعة (زيادة رأس المال)
- ويمكن تلخيص أهمية التمويل الذاتي في النقاط التالية:
- تمويل الاستثمار التجاري أي تمويل النفقات المخصصة للتسويق وتوزيع منتجات المؤسسة
- يسمح بتمويل عمليات التوسع، والذي يمثل في إضافة أصول جديدة (مباني، آلات، أدوات) بغرض توسيع الطاقة الإنتاجية للمؤسسة وتدعيم النشاط

- يسمح بإعطاء ضمان لتسديد الديون فهو مقياس لقدرة المؤسسة على الاستدانة والوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، كما أن قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة تمثل قدرتها على تسديد ديونها المالية، حيث أن أغلب البنوك تستعمل هذه النسبة لإعطاء قرار منح أو عدم منح قرض للمؤسسة الطالبة له.
- يسمح بتغطية احتياجات دورة الاستغلال وتمويل الاستثمارات الجديدة حيث يؤخذ بعين الاعتبار في برامج الاستثمار.

المطلب الرابع: تقييم التمويل الذاتي

ينطوي التمويل الذاتي على العديد من المزايا والعيوب من أهمها ما يلي:

الفرع الأول: مزايا التمويل الذاتي

- من أهم المزايا التي يتميز بها التمويل الذاتي ما يلي: ¹
- يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة إذ لا يوجد رقابة للدائنين عليه.
- يجنب التمويل الذاتي المؤسسة تحمل أعباء تعاقدية مثل دفع الفوائد وتسديد الديون عند اللجوء إلى الاستدانة كمصدر تمويل.
- يفتح المجال للاستدانة إذ يعتبر التمويل الذاتي الركيزة الأساسية لإعداد مخطط التمويل وذلك لأن الوسطاء الماليين لا يمنحون اعتمادات مالية إلا عند مستوى تمويل ذاتي يضمن قدرة المؤسسة على السداد ويحقق الفعالية الاقتصادية للنشاط.

الفرع الثاني: عيوب التمويل الذاتي

- رغم المزايا التي يتمتع بها التمويل الذاتي إلا أنه لا يخلو من العيوب والأخطار والتي نوجزها فيما يلي:
- قد يؤدي إلى فقدان اهتمام المساهمين بالمؤسسة نتيجة لتراجع الأرباح الموزعة.
- يكون التمويل الذاتي في بعض الأحيان غير كاف لتمويل كل الاحتياجات التمويلية للمؤسسة وبالتالي فالاعتماد الكلي عليه قصد تحقيق عملية النمو المستقبلي تكون بشكل بطيء، ومن ثم عدم التمكن من الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة والمربحة بسبب هذا النوع من التمويل.

المبحث الثالث: وسائل التمويل الذاتي ومراحله

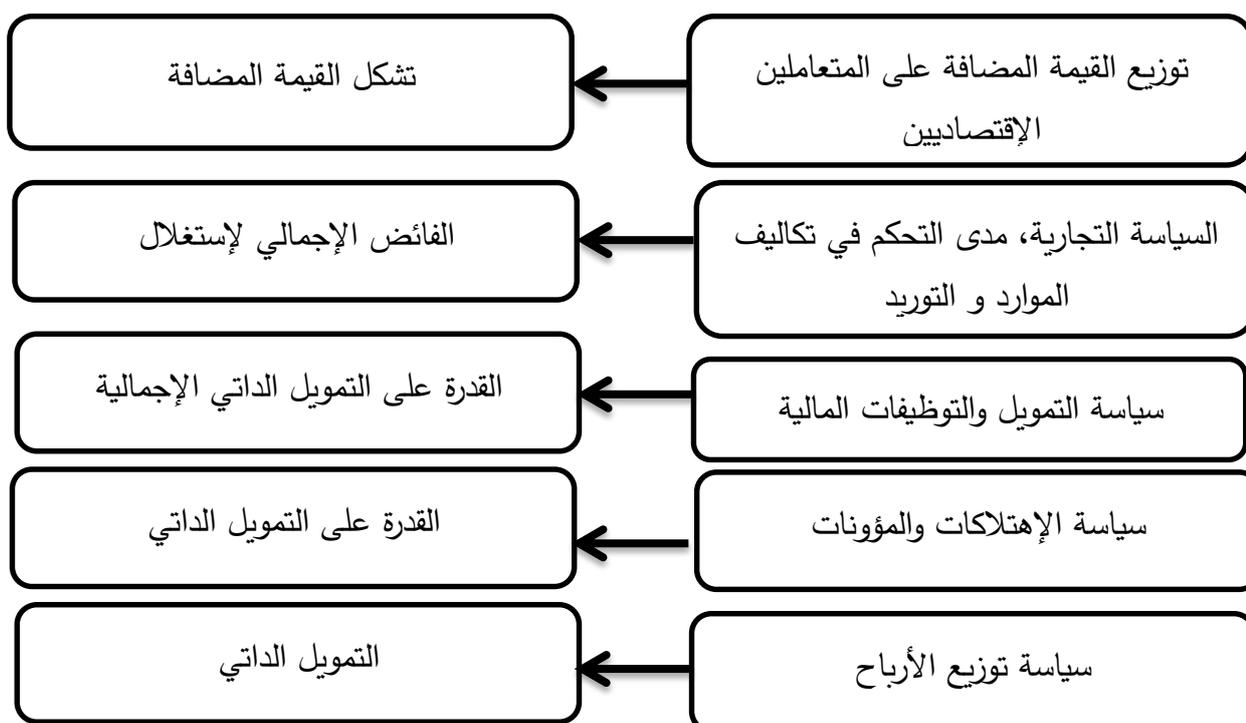
سنتطرق في هذا المبحث إلى مراحل التمويل الذاتي، مكونات التمويل الذاتي، العوامل المحددة للتمويل الذاتي

¹ راضية بوزنادة، تقييم سياسة إستدانة في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية (العلوم 16 المالية والمحاسبية)، جامعة قاصدي مربا ورقلة، -2010، 2013 ص4.

المطلب الأول: مراحل التمويل الذاتي

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

الشكل رقم (02): مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: إلياس بن الساسي، يوسف فريشي التسيير المالي ص 24

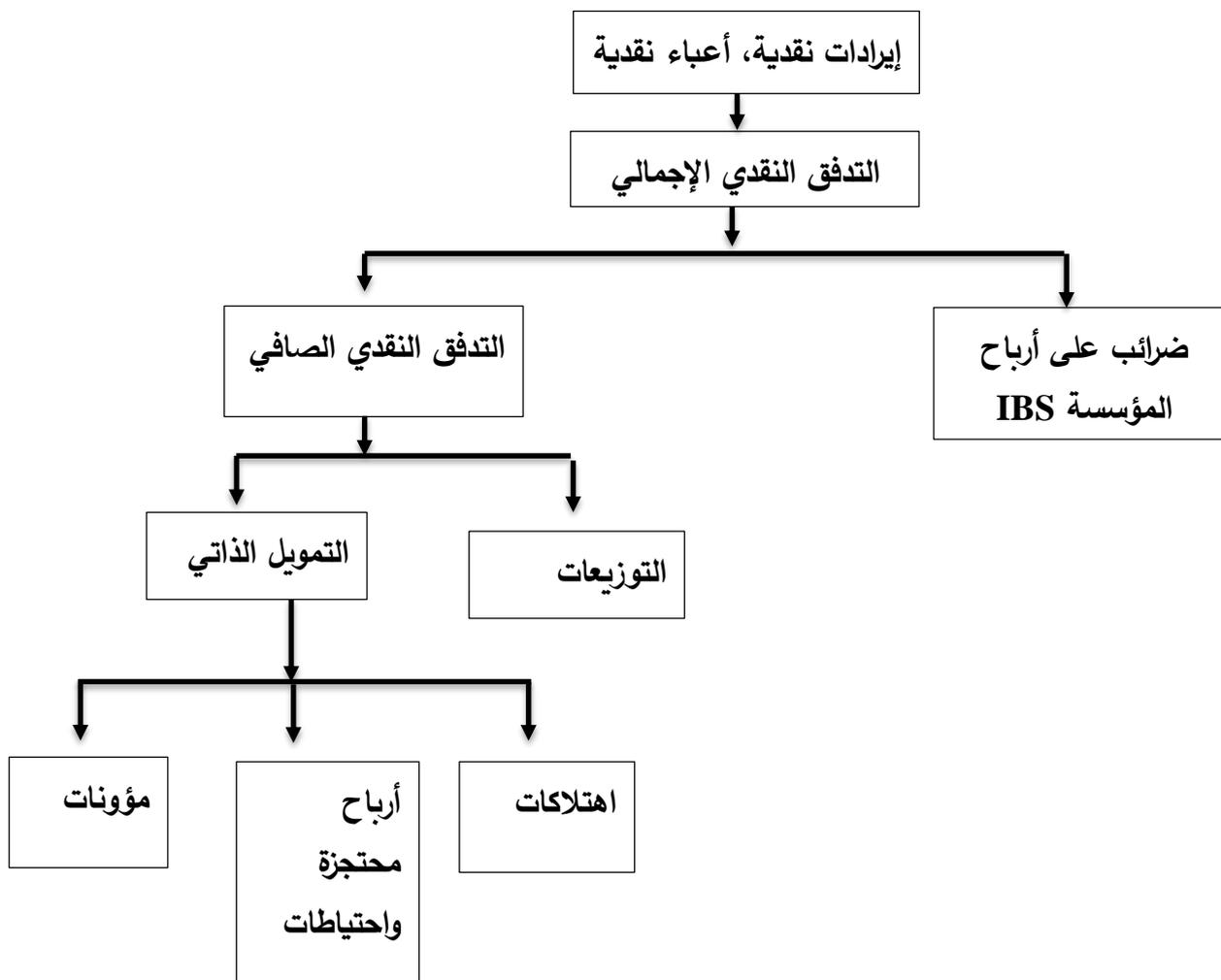
يتضح من خلال الشكل السابق كيفية تكوين التمويل الذاتي أي مرحله وذلك تبعا للمراحل الآتية¹

- ينطلق من الإيرادات التجارية المحققة، حيث يغطي رقم الأعمال الاستهلاكات الوسيطة ليكون مؤشر القيمة المضافة يساعد في تحديد سياسة التمويل وعلاقة المؤسسة بمقدمي الخدمات الخارجية والمقاوله بالباطن وقدرتها على التحكم في استهلاكاتها المباشرة
- ترصيد القيمة المضافة المحقق في المرحلة السابقة يوجه لتغطية مصاريف المستخدمين ومصاريف الضرائب والرسوم ليشكل الفائض الإجمالي لاستغلال

¹ محمد قرأشن دراسة التمويل الذاتي المؤسسة من المنصور الجبائي (دراسة حالة مؤسسة صيدال وحدة الحراش)، مذكرة ماجستير غير منشورة، 2004_2003، وزارة التعليم العالي و البحث العلمي المدرسة العليا للتجارة، ص 24_25

- يعتبر الفائض الإجمالي لاستغلال عن أداء دورة الاستغلال وقدرتها على توليد فوائض مالية تساهم في تغطية المصاريف المالية والمصاريف الاستثنائية والضرائب على الأرباح
 - القدرة على التمويل الذاتي هو النتيجة الإجمالية المحققة حسب المراحل السابقة وهو بمثابة المحصلة النهائية للتدفقات المالية الحقيقية قبل توزيع الأرباح، وهنا تبرز أهمية تحقيق القدرة على التمويل الذاتي معتبرة تمكن من المؤسسة من تسديد مستحقاتها اتجاه المساهمين، والرصيد المتبقي يمثل الفوائض المالية المعاد استثمارها وهو ما يصطلح عليه بالتمويل الذاتي
- ويمكننا تلخيص كيفية تكوين التمويل الذاتي في الشكل الآتي:

الشكل رقم (03): كيفية تكوين التمويل الذاتي



SOURCE : FAROUK HEMECI, gestion financière de l'entreprise, édition Dunod, 2002, p248.

المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي

من خلال الشكل السابق تتمثل مكونات التمويل الذاتي أساسا في الإهلاكات والارباح المحتجرة والمؤونات وسنتطرق على هاته المكونات بالتفصيل.

الفرع الأول: الإهلاكات

نتيجة الاستخدام المستمر لأصول الثابتة في العملية الإنتاجية فعنه سيأتي الوقت الذي تصبح فيه هذه الأصول غير صالحة لاستعمال وبواسطة الإهلاكات تستطيع المؤسسة شراء أصول جديدة لتعويض الأصول التي اهتكت كليا وأصبحت غير صالحة لاستعمال ولهذا تعتبر الإهلاكات أهم عنصر من عناصر التمويل الذاتي.

1. تعريف الإهلاكات:

- هي تقدير الخسارة الناتجة عن قيمة الأصل الثابت التي تهتك عبر الزمن¹
- هي مصروف لا يستخدم اموال الحاضر، وإن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات واحتجازه لفترة إلى حين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك.²
- "عرف المخطط الوطني المحاسبي" (p. c. n) الإهلاكات على أنها: تمثل إثبات تناقص قيمة الاستثمارات وتسمح بإعادة تكوين رؤوس الأموال المستثمرة.³
- "وفق النظام المحاسبي المالي (s. c. f): يعرف الإهلاك على أنه: استهلاك المنافع الاقتصادية المرتبطة بأصل عيني أو معنوي، ويتم توزيع المبلغ القابل لاهلاك بصورة طردية على مدة دوام نفعية الأصل مع مراعاة القيمة المتبقية المحتملة لتلك الأصول بعد نهاية الخدمة او المدة النفعية لأصل القابل لاستعمال.⁴

يلعب الإهلاك دور ماليا في عملية إعادة تكوين المبالغ المستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية بحيث يتم حجز المبالغ السنوية، لذلك تبقى تحت تصرف المؤسسة كتمويل ذاتي إلى يوم صرفها حيث أن مخصص الإهلاك لا يخضع للضريبة على أرباح المؤسسات ولهذا كلما ازدادت المخصصات انخفضت قيمة الضريبة وأدى ذلك إلى تدعيم قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي. تجدر

¹ ناصر دادى عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص 27.

² منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 82

³ عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة (دراسة حالة مؤسسة صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير المنشورة، الجامعة المركزية بالجزائر قسم ما بعد التخرج، 2004 ص 08

⁴ جمال عمورة، الإهلاكات وتدهور قيم التثبيات في النظام المحاسبي المالي الجديد، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي و آليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية، جامعة البليدة، ص 06

الإشارة إلى أن تسجيل الإهلاكات يكون سنويا وبصورة إجبارية حتى وإن لم تحقق المؤسسة نتيجة إيجابية خلال الدورة المالية وبذلك تضاف الى مجموع الأعباء التي تتحملها المؤسسة.

2. طريقة حساب الإهلاكات:

إن طريقة اهتلاك أي أصل من الأصول المتوفرة لدى المؤسسة هي انعكاس لتطور استهلاك الكيان للمنافع الاقتصادية التي يدرها هذا الأصل اي يجلب أرباح، وتختلف وتتووع طرق حساب الإهلاكات استجابة لعدة محددات منها: المحددات القانونية (التشريعات الضريبية)، المحددات التقنية لأصل المهلك أو طريقة حسابه، . . . الخ، فهذه المحددات تتدخل في إيجاد الطريقة المستخدمة لإيجاد قسط الإهلاك¹. وأهم طرق حساب الإهلاكات المطبقة على الأصول الثابتة وفق النظام المحاسبي المالي تتمثل فيما يلي:

طريقة الإهلاك الخطي (الثابت)

تقود إلى عبء ثابت على المدة النفعية لأصل حيث تشكل الأقساط السنوية أجزاء ثابتة ومتساوية وتحدد بضرب القيمة الأصلية في معدل الإهلاك، وفي نهاية العمرة الإنتاجي لأصل أي مدة دوران الأصول تقول قيمته الصافية إلى الصفر، علما أن:

قسط الإهلاك = القيمة الأصلية * معدل الإهلاك

القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الأصلية لأصل - مجموع أقساط الإهلاك

طريقة الإهلاك المتناقص:

تؤدي الى عبء متناقص على المدة النفعية لأصل، هذه الطريقة لا تختلف عن طريقة الاهتلاك الثابت إلا أن أقساطها متناقصة، حيث تحدد أقساط الاهتلاك المتناقص بضرب القيمة المحاسبية الصافية للسنة (n-1) في معاملات يحددها التشريع الضريبي، كما هو الحال في الجزائر فإن المادة رقم 174فقرة 02 من قانون الضرائب المباشرة الجزائري تحدد هذه المعاملات كالتالي:

1.5 إذا كانت مدة الاستغلال بين 3 و 4 سنوات

2.0 إذا كانت مدة الاستغلال بين 5 و 6 سنوات

2.5 إذا كانت مدة الاستغلال أكثر من 6 سنوات¹

¹ محمد قراش، مرجع سبق ذكره، ص 31

طريقة وحدات الإنتاج

يترتب على هذه الطريقة عبء يقوم على الاستعمال أو الإنتاج المنتظر من الأصل

طريقة الإهلاك المتزايد

تؤدي إلى عبء يتنامى تدريجياً على المدة النفعية لأصل إلى أن تتعدى قيمة الاستثمار. وتكون طريقة الإهلاك الثابت هي الحالة المعتمدة في حال عدم التمكن من تحديد تطور استهلاك الكيان أو المنشأة من المنافع الاقتصادية بصورة صادقة، كما يجب أن تدرس دورياً طريقة الإهلاك، المدة النفعية لأصل في أعقاب المدة المطبقة لأصول الملموسة.

الفرع الثاني: الأرباح المحتجزة

إن تحقيق الربح أو العائد يعد من أهم الأهداف الأساسية والضرورية لكل المؤسسات، وهذا الربح تقوم المؤسسة بتجزئته إلى عدة أقسام فمنه من يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم ومنهم ما تحتفظ به فيسمى هذا الأخير بالأرباح المحتجزة وبالتالي تمثل أحد المصادر الهامة للتمويل الذاتي التي تلجأ المؤسسة لتغطية احتياجاتها طويلة الأجل وتعرف على أنها

• ذلك الرصيد التراكمي لذلك الجزء من الأرباح السنوية الذي لم يتم توزيعه على ملاك المؤسسة، أو لم يتم تكوينه كاحتياطات لها، وتستخدم المؤسسة الأرباح المحتجزة لتمويل عمليات النمو والتوسع في أنشطتها كما تستخدم لإجراء أي توزيعات على المساهمين في الحالات التي لا يتم تحقيق فيها أرباح، أو يتم تحقيق فيها خسائر، كما تعما على دعم وتقوية المركز المالي للمؤسسة أي ميزانيتها حيث ترفع من نسبة حقوق الملكية أي الاقتراض بشكل يؤدي رفع القدرة الافتراضية لها¹. وإذا نجحت المؤسسة وحققت أرباحاً تقوم عادة بتوزيع جزء منها والاحتفاظ بالجزء الآخر ليكون مصدر لتمويل نمو المؤسسة، وفي المؤسسات الناجحة يكون هذا المصدر على مدى سنوات أهم من رأس المال المقدم من طرف المساهمين.

تمثل الأرباح المحتجزة أرباحاً تحققت غير أن المؤسسة قررت احتجازها بدلاً من توزيعها على مساهمي المؤسسة، وذلك بهدف استخدامها في توسيع استثمارات مستقبلية²

• كما أنها عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو السنوات السابقة ولم يتم توزيعه، بدلاً من توزيع كل الفائض المتحقق على المساهمين قد

¹ عاطف وليم أندراوس، مرجع سبق ذكره، ص. 278

² حسام الدين حليلو، "التمويل الذاتي وأثره في توليد وتجديد التثبيبات" (دراسة تطبيقية للمؤسسة الوطنية لخدمات الأنبار (ENSP)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير أكاديمي في علوم مالية ومحاسبية غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013، ص. 9

تقوم المؤسسة بتكوين احتياطي وذلك بغرض تحقيق هدف معين مثل احتياطي لتجديد الآلات والمعدات والمباني واحتياطي عام.¹ تمثل:

1. مكونات الأرباح المحتجزة:

- **الاحتياطي القانوني:** وهو الحد الأدنى من الاحتياطي الذي لا بد للشركة من تكوينه، حدده القانون ب 5% من صافي الأرباح على ألا تتعدى 10% من راس مال الشركة ويستخدم في تغطية خسائر الشركة وفي زيادة راس المال
 - **الاحتياطي النظامي:** يتم تكوينه طبقا للنظام الأساسي للمنشأة، حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري
 - **الاحتياطات الأخرى:** يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب المساهمين في الأرباح الصافية أن يقوم بتكوين احتياطات أخرى وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار المؤسسة
- القانون التجاري الجزائري في مادته 781 المؤسسات بضرورة تشكيل المؤنات حيث نصت على أنه " حتى في غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بلاهتلاكات و المؤنات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع". فلمؤونة هي أموال تقطع من أرباح مخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر محتملة الوقوع وأكيدة الحصول. وتكوين هذه المؤونة يتقيد بعدة شروط منها:
- أن تكون أسباب انخفاض قيمة الاصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة
 - أن تكون وقوع النقص في قيمة الأصل محتملا
 - أن يكون تقدير هذا النقص موضوعي

حسب النظام الحاسبي المالي تضم المؤنات كما يلي:

1- مؤنات الأعباء (خصوم غير متداولة): ينقسم هذا النوع إلى:

2. مؤونة المنح والالتزامات المماثلة: وتسجل فيها تعهدات المؤسسة والمتمثلة في المنح وتكملة المعاشات العلاوات والتعويضات بغرض الحصول على المعاشات، والمزايا المتشابهة لصالح العمال أو الشركاء ومحاسبة مؤونة المنح والاشتراكات المماثلة، ويفرض على المؤسسة استعمال تقنيات تسمح بتقييم صادق لمبالغ المزايا المتراكمة من طرف العمال مقابل الخدمات المؤدية خلال الدورة الحالية والدورات السابقة.

(إيناس صيودة، "أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية" دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير منشورة، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، 2009 ص. 36

3. **مؤونة الضرائب:** ويسجل ضمن هذا الحساب كل التوقعات التي تجعل المؤسسة ستدفع أكثر من الضرائب المتوقعة بسبب توقع صدور قانون ضريبي يفرض أكثر مما هي عليه أو توقع فحص محاسبي شبه أكيد بفرض ضرائب إضافية أو صدور قرار قضائي بدفع ضرائب إضافية ضد المؤسسة.

4. **مؤونة تجديد الأصول الثابتة في حالة توكيل (الامتياز):** وهي مبالغ تخصص لتجديد الأصول الثابتة الممنوحة لها قبل تحويلها على مانح الامتياز بعد انقضاء مدة الامتياز وهذا بموجب الواجبات التعاقدية المنصوص عليها في عقد الامتياز والحكمة المتوخاة من استحداث هذا الحساب للقيم الثابتة الموجودة في حال توكيل دون الأصول الثابتة العادية هو توقع الأخطار بسبب عدم ملكية الشيء الممنوح إلى أخطار غير متوقعة خلال فترة التوكيل.

5. **مؤونة أخرى لأعباء (خصوم غير متداولة):** وهي جميع المؤونات التي لا تنطبق عليها أي حساب من المؤونات السابق ذكرها أكثر من دورة مالية واحدة أي ثابتة نسبيا.

6. **مؤونة تدني قيم المخزون:** وتخص نظرا لارتباط الأسواق العالمية و تقلبات الأسعار المرتبطة بالحلة الاقتصادية و السياسية في العالم، يمكن أن يؤثر ذلك بشكل مباشر في أسعار السلع و الخدمات بالزيادة أو النقصان، ونظرا لأهمية الحياة الاقتصادية للمنشأة قد تؤثر سلبا في نشاط المؤسسات أي في الدورة الإنتاجية لها، و اعتبارا لمبدأ الحيطة و الحذر الذي يفرض على الكيانات الأخذ بعين الاعتبار الخسائر و خاصة المتوقعة منها دون الإيرادات، فلمشرع الجزائري خص المخزونات بمجموعة من الحسابات للمعالجة المحاسبية لهذا النوع من الخسائر.

7. **خسائر القيم لحسابات الغير:** قد يتعرض حساب المتعاملين لسبب أو لآخر إلى خسائر في القيمة لسبب اليأس من تسديد أحد المتعاملين لديونه نظرا لظروف قانونية قاهرة كإفلاس أو ظروف طبيعية كالوفاة في بعض الحالات أو بسبب الكوارث الطبيعية، وينقسم حساب الخسائر في القيم لأحد حسابات الغير إلى¹:

أ. **خسائر في القيم على حسابات الزبائن:** وهي أكثر حسابات المتعاملين تعرض لخطر عدم السداد بسبب كثرة التعامل مع هادا الصنف ولظروف معينة فلمتعاملين يعتبرون العمود الفقري لنشاط المؤسسة إذا حدث أن تمت خسارة في القيم لاحد حسابات الزبائن تسجل القيود المحاسبية.

ب. **خسائر في القيم على حسابات المجموعة والشركاء:** قد تتعرض حسابات المجموعة أو الشركاء إلى خسارة في القيم بسبب أو لآخر كالكوارث الطبيعية من الحرائق أو الأمطار. . . لخ، فلكل حساب من هذه المجموعة يتعرض لخسارة في القيم.

المطلب الثالث: العوامل المحددة للتمويل الذاتي

¹ ياسين العايب، "إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية غير المنشورة، جامعة منوري قسنطينة، 2011، صص 255_256

يعتبر التمويل الذاتي عن مجموع المصادر الداخلية التي يمكن اللجوء إليها من طرف الإدارة لسد الحاجة من الأموال، وتستند المؤسسة عند لجؤها أو تفضيلها لهذا المصدر على عدة عوامل نوجزها فيما يلي¹:

1. **تجنب تكاليف الوكالة:** يرى "Jensen" أن تكاليف الوكالة تنشأ نتيجة لإفتراح المؤسسة على مصادر أخرى للتمويل إلى جانب التمويل الذاتي، وعند تركيز رأس المال لدى المسير يتخلص هذا الأخير من إمكانية نشأة الصراع بينه وبين الملاك المؤسسة إذا حدث أن تمت خسارة في القيم لأحد حسابات الزبائن تسجل القيود المحاسبية.

2. **تحقيق الإستقلالية:** يعد اللجوء إلى الموارد الذاتية بمثابة المصدر الاساسي المساعد على تحقيق الاستقلالية للمسير في توجيه قرارات المؤسسة، وهذه الأخيرة بدورها تنطوي على عوامل موضوعية وأخرى ذاتية.

تتمثل **العوامل الموضوعية** في سهولة تطبيق إجراءات التمويل الذاتي سواء كان ذلك عن طريق الاقتطاع من نتيجة الدورة أو اللجوء إلى الحسابات الشخصية للمساهمين، كما يرى المسير أن اللجوء إلى التمويل الذاتي يعد بدون تكلفة، وعلى هذا الأساس يجنب التقليل من إمكانيات تركيز رأس المال على المسير أو الأطراف المالكة.

أما **العوامل الذاتية** التي تقف وراء اللجوء إلى التمويل الذاتي في سد العجز التمويلي فتتمثل في تحقيق الحرية في مجال اتخاذ القرار أي الاستقلالية، لأن القرار المتعلق بعدم الإفتراح على مصادر أخرى يتخذ المسير فردياً، فيؤدي ذلك إلى تباطؤ معدل النمو، الإجراء الذي يتعارض وأهداف المساهمين الآخرين وهذه السياسة قد تؤدي إلى تصفية المؤسسة أو بيعها بسبب تأثير النتائج المحققة على نسبة

التوزيعات على المساهمين، وكذلك بسبب الاقتطاع من نتيجة الدورة لتلبية احتياجات التمويل، مما يساعد على زيادة مبلغ الضريبة وعدم الاستفادة من الوفورات الضريبية التي يحققها الرفع المالي

¹ إيناس صيودة، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الإقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير المنشورة،

جامعة أمحمد بوقرة بومرداسن 2009، ص 36

خلاصة الفصل

نظرا لقيام المؤسسات لمبدأ الاستمرارية والتوسع، فإنها تحتاج وبشكل مستمر إلى رؤوس الأموال لاستثمارها في اشكال مختلفة من معدات، آلات، مباني ومخزونات وغيرها لتتقيد البرامج والخطط، فيعتبر التمويل الداعم الاساسي لهذه الأخيرة.

وتسعى المؤسسات للحصول على الاموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطته، من خلال اختيار إثنين من البدائل التمويل إما اللجوء إلى اقتراض الأموال أي أموال الغير أو عن طريق التمويل الذاتي الاصول الاقتصادية دون اللجوء إلى مصادر خارجية، ويشارك بصفة مباشرة في العملية التوسعية لها من خلال استحداث استثمارات جديدة.

الفصل الثاني
أثر التمويل الذاتي على
خلق القيمة للمؤسسة

مقدمة الفصل

تعتبر المؤسسة الاقتصادية النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي و المحور الأساسي الذي يدور حوله اي اقتصاد حيث تهدف إلى تعظيم قيمتها في السوق من أجل المحافظة على مكانتها و استمراريتها، ويحتل موضوع خلق القيمة مكانة هامة عند التمويل الذاتي الذي يعتبر محورا أساسيا لدى المؤسسات الاقتصادية، فالتسيير بالقيمة أصبح ميزة مرتبطة بالمؤسسة الكبرى، كمحاولة منها لانتقال بالوظيفة المالية من النشاط الأساسي إلى النشاط الاقتصادي، والذي يؤدي إلى خلق القيمة، حيث أصبحت المؤسسات تأخذ به كمقياس لتقييم واتخاذ القرارات الاستراتيجية، لذلك سيتم من خلال هذا الفصل التعرف على أهم المفاهيم الأساسية حول القيمة و خلق القيمة و أثر التمويل الذاتي على خلق وإنشاء القيمة لدى المؤسسة.

من خلال هذا الفصل نتطرق إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: عموميات حول قيمة المؤسسة

المبحث الثاني: مكانة التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة

المبحث الثالث: دور التمويل الذاتي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة

المبحث الأول: عموميات حول قيمة المؤسسة

سننتظر في هذا المبحث إلى أساسيات حول قيمة المؤسسة، مفهوم خلق القيمة وأهدافها، تقييم الأداء من خلال خلق القيمة للمؤسسة.

المطلب الأول: أساسيات حول قيمة المؤسسة

تعد القيمة من الأهداف الرئيسية التي تسعى المؤسسة لتحقيقها وهذا من خلال تحقيق الأرباح باستمرار والتوسع في المشاريع الاستثمارية.

الفرع الأول: تعريف قيمة المؤسسة

لقد تعددت التعاريف والمفاهيم التي أطلقت على القيمة، حيث عرفت:

- أنها: مبلغ يدفع مقابل أصل، أو الحق في الحصول على عوائد مستقبلية من وراء استخدام ذلك الأصل، والقيمة تختلف عن السعر الذي يمثل المبلغ المدفوع للحصول على أصل ما، بمعنى أن القيمة موجودة في جوهر الشيء وبحدوث عملية التبادل يتم ترجمتها إلى السعر.¹
 - وكتب آدم سميث على القيمة ما يلي: يجب ملاحظة أن كلمة القيمة لها معنيين مختلفين، فبهي تعني أحيانا منفعة شيء محدد، وأحيانا تعني الاختيار الذي تمنحه حيازة هذا الشيء، بشراء أشياء أخرى، وكننا تسمية الأول بقيمة الاستعمال والأخرى قيمة الاستبدال.²
 - أما قيمة المؤسسة فتتمثل في: المبلغ النقدي العادل الذي توصل إليه خبير متخصص، حيث أن ذلك المبلغ يحظى بالقبول العام لدى مختلف الأطراف المعنية بها عند كل مرحلة من طلب قياسها، والذي يعكس القيمة العادلة لكافة موارد المؤسسة المستغلة في تنظيمها القائم ذلك في ظل مفهوم استمرارية المؤسسة في توسيع نشاطه وزيادة طاقتها الإنتاجية.³
- من التعاريف السابقة نستنتج أن القيمة هي تلك الثروة الحقيقية التي أضافتها المؤسسة، وهي تبين مدى نجاح المؤسسة في عملية المزج بين عناصر الإنتاج⁴، حيث أنه إذا كانت القيمة المضافة كبيرة، فذلك يعني أن المؤسسة قد حصلت على قيمة إنتاج كبيرة من استخدامات وسيطيه محدودة⁵، أو قيمة إنتاج محدودة استلزمت استخدامات وسيطيه قليلة وهو دليل جودة أداء المؤسسة، وحسن استغلالها لعناصرها..⁶

¹ ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية، الطبعة الثانية، الجزائر، 1998، ص263.

² سعاد نائف برونوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص226.

³ علي الشراوي، المشتريات وإدارة المخازن، الدار الجامعية، بيروت، 1995، ص20

⁴ ناصر دادي عدون، مرجع سابق،

⁵ جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الإستراتيجية للموارد البشرية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص36

⁶ بلخير بكاري، أثر التقييم المالي، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمات الأبار، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة ورقلة، 2009 2010، ص13_14.

الفرع الثاني: آليات تحديد قيمة المؤسسة

يتم تحديد قيمة المؤسسة من خلال استخدام مجموعة من الأساليب التي تركز على قواعد علمية وعملية مقبولة، ومن بين هذه الآليات نذكر:

- الاعتماد على ميزانية المؤسسة، وهذا من خلال القيام بمعادلة قيم الأصول والخصوم مع الأخذ بعين الاعتبار و الاختلاف بين القيمة الدفترية لها والقيمة السوقية، مما يستدعي القيام ببعض التعديلات من أجل التقييم بأكثر دقة

- يتم المقارنة بين المؤسسة محل التقييم مع مثيلاتها من المؤسسات والتي تكون قيمتها معروفة سلفاً، وهذا باستعمال إحدى طرق تحديد القيمة، ومن ثم يتم استخدام مضاعف بالنسبة لأرباحها المحققة، أو نسبة من رقم أعمالها خارج الضريبة كأن نقول إن المؤسسة تمثل قيمته ثلاث مرات ربحها الصافي السنوي، أو قيمة المؤسسة هي 100 % من ربحها الصافي خارج الضريبة

وقد تستعمل التدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسة بعد خصمها، وهي ما تعرف بالتدفقات النقدية المخصومة وهد للوصول إلى القيمة الحالية، والغرض الأساسي التي تقوم عليه الألية هو أنه لا يهم المنتج الذي تنتجه المؤسسة، لأن المستثمر طالما يحمل الأوراق المالية للمؤسسة فإن اعتقاده الراسخ يتمثل في أنه سيحصل على عائد من استثماره في المستقبل، وتعتمد هذه الطريقة على إتباع المراحل التالية:

- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، إلا أن المؤسسة تلجأ إلى تحديد مدة لعملية التنبؤ بالتدفقات وتحديد قيمة المؤسسة وهذا لعدم قدرتها على التنبؤ بها طيلة حياة المؤسسة.
- تحديد واختار المدة وكيفية تحديد القيمة المستمرة للمؤسسة
- اختيار معدل الخصم المناسب وهذا ما يسمى بتكلفة رأس المال.

وتتم هذه الطريقة من خلال جمع مختلف القيم السوقية لأوراق المالية للمؤسسة التي يتم تداولها على مستوى بورصة الأوراق المالية، إذ تقوم هذه الطريقة على مبدأ كفاءة السوق، ما يعني أن قيم الأوراق المالية تعكس القيمة الحقيقية للمؤسسة في حال الكفاءة العالية للسوق المالي.

الفرع الثالث: أنواع قيمة المؤسسة

توجد مفاهيم مختلفة للقيمة حسب مجالات استخدام كل نوع ويمكن حصر تلك هاته الأنواع فيما يلي:

1. **قيمة التبادل:** وهي القيمة التي يتسعد المستهلك لدفعها من أجل حصوله على منتج أو خدمة ما مقدمة، وهو يستدعي نقطة تعادل من طرف البائع أو المشتري.
2. **قيمة الاستعمال:** وهي قيمة المنفعة التي يحققها المستهلك من المنتج، ولو كان المنتج قديماً وعديم قيمة التبادل، وهو النموذج الأكثر شيوعاً، وتحتوي على ما يلي:

- **قيمة السوق:** تتمثل في سعر البيع لسلعة (أصل) او مؤسسة طبقا لقانون العرض والطلب.
- **القيمة الجديدة:** وتعتمد على معرفة جميع التكاليف الضرورية الواجب دفعها لحيازة أو تكوين أصل جديد مماثل لأصل محل التقييم.
- **قيمة الحيازة:** وتسمى أيضا بالقيمة الدفترية، وهي تعبر عن مفهوم محاسبي وضريبي فقط، وليس تقويمي أو اقتصادي
- **قيمة الاستغلال:** يتم من خلال تحديد تكاليف اقتناء استثمار يضاها استثمار محل التقييم من حيث الخصائص التقنية
- **القيمة المقدرة:** وتخص نظرة البائع للقيمة التي يجنيها من بيع منتج أو تقديم خدمة ما، بعد توقفه للمنفعة التي يبحث عنها المستهلك.
- **قيمة التصفية:** وهي نتائج التقييم المتدني لأصول المؤسسة، وترتكز على معيارين: أحدهما التفاوضي والذي يعني الانخفاض التدريجي لأصول المؤسسة مع استمرار عملية التصفية، أما المعيار الثاني هو التشاؤمي، ويتميز بتوقف النشاط، ويقوم الأصل في هذه الحالة بثمن منخفض.
- **القيمة المصفاة:** نظرا لل صعوبات المالية التي قد تواجهها المؤسسة في النشاط الاستغلالي، فقد تتبنى خيار التنازل عن أصل معين، كقرار إستراتيجي لمجابهة الصعاب، وفي هذه الحالة تتنازل المؤسسة عن الأصل بأقل خسارة في حيث إذا حققت إيراد إيجابي، مقارنة مع قيمة الإهلاك المتبقية،³ وبالإضافة لما سبق توجد قيم أخرى تتخذها المؤسسة وهي:
- **قيمة التأمين:** ويتم تحديد هذه القيمة عن طريق تقرير خبير التأمين في إطار التعاقد بين مؤسسة التأمين والزيون لتغطية مخطر أو مخاطر مرتبطة بأصل معين¹.
- **القيمة الاستثمارية:** تعبر عن قيم المنافع المستقبلية الناتجة عن امتلاك أصل ما بالنسبة لمشتري معين².
- **القيمة السوقية:** تعرف أيضا بالقيمة العادلة، وهي أكثر شيوعا كتقدير للقيمة، وهي عبارة عن المبلغ النقدي الذي يتم به انتقال ملكية الأصل بالنسبة للبائع مقابل مشتري تلك الأصل أو السلعة ويتوفر لكل منهما معلومات معقولة عن كافة الحقائق ذات الصلة أو المستجدات المتعلقة بالسلعة، وتعتبر من أهم طرق التقييم لأنها تعبر عن قيمة المؤسسة في السوق.

¹ عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج لأنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007، ص 131_132

² طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 17.

- القيمة المتبقية: وهي المبلغ الممكن تحقيقه عند بيع أصل أو التصرف فيه بأي صورة أخرى بعد ان يصبح عديم الفائدة للمالك الحالي ويتقرر إخراجها من الخدمة، وهي تختلف عن مفهوم قيمة الخردة التي تفترض أن الأصل عديم الفائدة لأي شخص وفي أي غرض¹.

المطلب الثاني: مفهوم خلق القيمة وأهدافها

سننتقل في هذا المطلب إلى المفهوم العام للقيمة وكيفية توليدها بالإضافة إلى الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها من ورائها.

الفرع الأول: تعريف خلق القيمة

ظهر مفهوم خلق القيمة لأول مرة في المؤسسات الأمريكية قبل الوصول إلى أوروبا في 1990، حيث تم استخدامه بشكل واسع كمعيار لأداء الإدارة، ويقصد به خلق القيمة للمساهمين وأصحاب الملكية، مع الأخذ بعين الاعتبار منهجية تكلفة رأس المال في القرارات الإدارية وأليات تحفيز المدراء، التي تتأثر أكثر أو أقل حسب المؤسسة².

وخلق القيمة هي "السعي لتحقيق نمو مستدام أو مريح أي المساهمة في تحقيق المردودية أي الحصول على عوائد وأرباح بصفة مستمرة، وزيادة إنتاجية الشركة، كما يمكن تقييم خلق القيمة من خلال قدرة الشركة على القيام باستثمارات أكثر وبأقل خطورة أي التوسع في الأعمال التجارية، مع عائد أكبر من متوسط التكلفة المرجح لرأس المال"

وهذا المفهوم لا يعتبر حديثاً فقد تناوله ألفريد مارشال 1980 تحت اسم الربح الاقتصادي الذي يعرفه: الربح المتاح للمساهمين بعد حسم مكافأة رأس المال³.

- كما يعرف أيضاً أنه "مفهوم معقد لدرجة أنه يعتمد في جزء منه على تطلعات مختلف الأطراف الفاعلة في المؤسسة، وعليه خلق القيمة هو في المقام الأول استخدام الموارد لتلبية حاجة، ومع ذلك في ظل اقتصاد السوق، نظام الأسعار غالباً ما يكون بديلاً جيداً لمفهوم القيمة لقياس الأداء في استهلاك الفرد لموارد المؤسسة".

¹ حماد طارق عبد العال، التقييم وإعادة هيكلة الشركات تحديد قيمة المنشأة الدار الجامعية، مصر، 2008، ص13

² السعيد بريكة، سمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية، مدخل القيمة الاقتصادية المضافة، الملتقى الدولي: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، الجزائر، أفريل، 2009، ص، 09_08

³ زكرياء مطلق الدولي، الإدارة الاستراتيجية، مفاهيم وعمليات وحالات دراسية، دار اليازوري العلمية للنشر، الأردن، ط1، 2005، ص، 135.

- من التعاريف السابقة يمكن استخلاص أن خلق القيمة هي عملية الزيادة في القيمة، فهي تزود المؤسسة بمزايا تنافسية التي تعتبر وسيلة تمويل لهذا يجب تطويرها وضمان استمراريتها، ويجب أن تخدم المساهمين ومختلف الأطراف ذات المصلحة.

الفرع الثاني: أهداف خلق القيمة

- تتجلى أهداف خلق القيمة من خلال تعظيم قيمة المؤسسة كهدف اقتصادي تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تحقيقه، وماله من قرارات استراتيجية مؤثرة عليه كقرار توزيع الأرباح المؤسسة كهدف اقتصادي، والذي يعتبر حقل لعديد من الدراسات والأبحاث في مجال الإدارة المالية لما لهذا القرار من علاقة مباشرة بالمساهمين وانعكاسات على ثروة الملاك.
- يرتكز مفهوم خلق القيمة على مدخل تعاقدية، فقد تم توكيل المسيرين من طرف المساهمين بتسيير أموالهم بالاستثمار والاحتفاظ بجزء منها في المنشأة الاقتصادية. ووفقا لما نصت عليه نظرية الوكالة من انفصال بين المسيرين والمالكين، فيصبح الهدف الأساسي الذي يسعى المسيرين لتحقيقه هو خلق قيمة للمساهم، أي "تعظيم ثروة للملاك في الأجل الطويل."
- الهدف من سياسة خلق القيمة هو تعظيم قيمة الأسهم المشكلة لرأس المال المؤسسة المسعرة، أي "تعظيم قيمة الصكوك" التي يملكها المساهمين طالما أن إعادة بيعها بسعر أعلى من سعر الشراء، كذلك سياسة توزيع الأرباح المحققة تشكل عنصر ايجابي للمساهمين.
- وبتابع أساليب التنبؤ تمكنت المؤسسات اليوم من ربط مستوى الأرباح المستقرة في الأجل المتوسط لتتظر إلى المدى البعيد، هذا ما ساعد في رسم استراتيجيات البقاء لمواجهة ما يصادفها من مشكلات.
- توليد تدفقات نقدية كافية لضمان حد أدنى من التوزيعات على المساهمين يمثل في الواقع المستوى الأدنى للعائد المطلوب في السوق على الأموال الخاصة، ويسمح بتحقيق هدف المؤسسة الاقتصادية التي تتبنى مسار خلق القيمة، لم تحقق تدفقات نقدية كافية فعليها إعادة تشكيل محفظة للتوظيفات في نشاطها والنظر بأفق أكبر كما لو قامت بالاستثمار في مشروع مربح.
- فتطور مفهوم خلق القيمة جعل مفهوم تكلفة الأموال من المواضيع الهامة، حيث أن تخفيض تكلفة رأس المال لم تعد حبيسة الديون لوحدها بل حتى الأموال الخاصة، إذ أن فوائد الديون تخصم قبل فرض الضريبة، فهي تحقق وفر ضريبي وعليه تكون تكلفتها أقل، فإذا علمنا أن معرفة المعدل المطلوب على الأموال الخاصة مرتبط بعوامل عدة متعلقة بنمو السوق إذن فهي تحتاج إلى استراتيجية واضحة للمؤسسة الاقتصادية.¹

¹ طارق عبد العال، مرجع سبق ذكره، ص 36.

المطلب الثالث: تقييم الأداء من خلال خلق القيمة للمؤسسة

سنحال في هذا المبحث إلى تقييم أداء المؤسسة من خلال خلق القسمة وهذا بالاعتماد على عدة مؤشرات.

الفرع الأول: ماهية الأداء

يعد الأداء من أكثر المصطلحات تداولاً واستخداماً في ميدان علوم التسيير ومجالاً خصباً للبحث والدراسة ذلك أنه يرتبط بمختلف المتغيرات والعوامل البيئية الداخلية والخارجية، والتي تتصف بالتنوع في تأثيرها المتبادل على نشاط المؤسسة، مما جعل الأداء مفهوم واسع ومحتوياته متجددة بتجدد وتغير أي من مكونات المؤسسة على اختلاف أنواعها.

1. تعريف الأداء

ينحدر أصل كلمة الأداء من اللفظة اللاتينية (Perform ore) والتي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، والتي اشتقت منها اللفظة الانجليزية (to performed) التي تعني إنجاز العمل أو القيام بوظيفة أو مهمة معينة.¹

- في اللغة العربية، أصل كلمة الأداء من الفعل "أدى" ومصدره التأدية، وهو بمعنى "الإيصال والإنجاز".²
- يعد الأداء من بين المصطلحات التي لم يحدد لها تعريف موحد، وهذا راجع لاختلاف المدارس والنظريات التي كانت سائدة في كل مرحلة من المراحل التاريخية لتطور الفكر التنظيمي، إضافة إلى اختلاف أفكار الباحثين وأهدافهم من صياغتهم لأداء، وعلى الرغم من هذا الاختلاف، فإن أغلب الباحثين يعبرون عن الأداء من خلال النجاح الذي تحققه المؤسسة في تحقيق أهدافها.
- يعرف الأداء بأنه: "انعكاس لقدرة المؤسسة وقابليتها على تحقيق اهدافها".³
- يرى ميلر وبرميلي (Miller et Brimley): "الأداء هو انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة الموارد المادية والبشرية، واستغلالها بكفاءة وفعالية، بصورة تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها".⁴
- هذا التعريف يربط الأداء بالكفاءة والفعالية لمختلف موارد المؤسسة التي تمكنها من تحقيق أهدافها.
- ويعرف محمد سليمان حنفي الاداء: "أنه الكيفية التي يحقق بها الفرد متطلبات وظيفتهن بمعنى تحقيق المهام المكونة لوظيفة الفرد".⁵

¹(Dictionary El-Mounged, English-Arabic , libraries oriental, Second edition, Beirut, 1997, P: 619

² المعتمد، قاموس عربي-عربي، دار صادر، بيروت، لبنان، ، 1000 ص 7.

³ طاهر حمسن منصور الغاليب، وائل حمد صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، ، 1003 ص:

⁴ داي الحسين فالح، الإدارة الاستراتيجية، دار وائل للنشر، الطبعة الاول، عمان، الاردن، ، 1000 ص:.

⁵ حنفي محمد سليمان، إدارة الموارد البشرية، الإسكندرية، مصر، ، 9111ص:.

حسب د. ب روكر (P. D Roker): "يعبر الأداء عن قدرة المنظمة على الاستمرارية والبقاء، وتحقيق التوازن بين رضا العمال والمساهمين."³

ويعرف فليب لرينو (PH. Lorina) الأداء بأنه: "الفرق بين القيمة المقدمة للسوق، ومجموع القيم المستهلكة، وهي تكاليف مختلفة الأنشطة، فبعض الوحدات (مراكز التكلفة) تعتبر مستهلكة للموارد ومصدرها عوائد، وتسهم بهامش في الأداء الكلي للمؤسسة".² بناء على التعاريف السابقة يمكن القول إن الأداء هو النجاح الذي تحققه المؤسسة في بلوغ أهدافها المسطرة، من خلال الاستغلال الأمثل لمواردها المتاحة في ظل ظروف بيئتها الداخلية والخارجية.

الفرع الثاني: أنواع الأداء

هناك عدة تقسيمات لأداء وذلك حسب معايير مختلفة من أهمها ما يلي:

1. حسب معيار الطبيعة:

حسب هذا المعيار يصنف الأداء إلى:

- **الأداء الاقتصادي:** ويتعلق بمحيط المؤسسة ويتم قياسه باستخدام الربحية والمردودية التي تحدد لنا قيمة المؤسسة
 - **الأداء الاجتماعي:** يعد الأداء الاجتماعي لأي منظمة أساسا لتحقيق المسؤولية الاجتماعية للقيمة
 - **الأداء التكنولوجي:** يرتبط الأداء التكنولوجي والابتكار بحد كبير بامتلاك التنافسية والتميز في الأداء.
 - **الأداء الإداري:** يتعلق هذا الجانب بالخطط والسياسات والإجراءات التي تحددها المؤسسة ويتم تحقيق ذلك من خلال حسن اختيار أفضل البدائل التي تحقق الأهداف المسطرة وتخلق قيمة للمؤسسة
- وفي إطار هذا التصنيف فإنه من غير الممكن أن تعتمد المؤسسة اعتمادا مطلقا على أحد المكونات دون الأخرى لتحقيق أداء في المستوى المطلوب، لكن من المنطقي أن تعطي لجانب معين أهمية نسبة أكبر من الجوانب الأخرى.¹

2. حسب معيار المصدر:

وفق هذا المعيار ينقسم الأداء إلى:

- **الأداء الخارجي:** وهو الأداء الناتج عن تغيرات البيئة المحيطة بالمؤسسة، فهو ينتج عن المحيط الخارجي حيث يظهر هذا الأداء في نتائج جيدة تحققها المؤسسة.

¹ السعيد عبد الرزاق بن حسين، إقتصاد و تسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 14

- **الأداء الداخلي:** وينتج عن تفاعل أداء مختلف الأنظمة الفرعية، وينقسم إلى ثلاثة أقسام هي:
 - أ. **الأداء البشري:** وهو أداء العاملين داخل المنظمة حيث يمكن اعتبارهم موردا استراتيجيا قدر على خلق قيمة وتحقيق مزايا تنافسية من خلال مهاراتهم.
 - ب. **الأداء التقني:** ويقصد به قدرة المنظمة على استخدام استثماراتها بشكل فعال.
 - ج. **الأداء المالي:** ويتمثل في نتائج استخدام الموارد المالية المتاحة.
- 3. **حسب معيار الشمولية:** تبعا لهذا المعيار يقسم الأداء إلى:
 - **الأداء الكلي:** وهو الذي يتجسد بالإنجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف والأنظمة الفرعية للمؤسسة في تحقيقها، ولا يمكن نسب إنجازها إلى عنصر دون مساهمة باقي العناصر، وفي إطار هذا النوع من الأداء يمكن الحديث عن مدى وكيفيات بلوغ المؤسسة أهدافها الشاملة كالأستمرارية، والشمولية، الأرباح، النمو... إلخ
 - **الأداء الجزئي:** وهو الذي يتحقق على مستوى الأنظمة الفرعية للمؤسسة، وينقسم بدوره إلى عدة أنواع تختلف باختلاف المعيار المعتمد لتقسيم عناصر المؤسسة، حيث يمكن أن ينقسم حسب المعيار الوظيفي إلى: أداء الوظيفة المالية، أداء وظيفة الموارد البشرية، أداء وظيفة التموين، أداء وظيفة الإنتاج، أداء وظيفة التسويق2.
- 4. **حسب المعيار الوظيفي:** وينقسم الأداء وفق هذا المعيار حسب وظائف المؤسسة إلى:
 - **الأداء التسويقي:** يتحدد هذا الأداء من خلال القدرة على تحسين المبيعات، ورفع قيمة الحصة السوقية، وتحقيق رضا العملاء، وبناء علامة ذات سمعة جيدة لدى المستهلكين، إلخ وهذا ما يؤدي إلى توليد القيمة لدى المؤسسة
 - **الأداء الإنتاجي:** وهنا يظهر الأداء في قدرة المنظمة على التحكم بمعايير الجودة المطلوبة في المنتجات، طريقة العمل، بيئة العمل، تكاليف الإنتاج، كفاءة العمال، التحكم في الوقت والإنتاج، المراقبة على الآلات، معدل التأخر في تلبية الطلبات وغيرها.
 - **الأداء التمويني:** يتمثل في القدرة على تحقيق درجة عالية من الاستقلالية عن الموردين والحصول على المواد بالجودة العالية وفي الأجال المحددة وبشروط دفع مرضية، والحصول على آجال تسديد الموردين تفوق الأجال الممنوحة للعملاء، وتحقيق استغلال جيد لأماكن التخزين. 4
 - **الأداء البشري:** يتمثل في قدرة الأفراد على انجاز المهام الموكلة إليهم، وجلب عاملين ذوي كفاءة لتطوير الأداء وما يتطلبه ذلك من معارف ومهارات إلى جانب التحفيز.

الفرع الثالث: مفهوم قياس الأداء وأهدافه

تظهر عملية قياس الأداء أهمية بالغة في المنظمات، حيث يعتمد عليها في تحديد الاتجاه الصحيح للمنظمة، وإبراز مدى نجاحها في بلوغ أهدافها، وفي هذا المطلب سوف نتطرق إلى مفهوم قياس الأداء وأهميته.

1. تعريف قياس الأداء

- يعرف القياس بأنه: "عملية تحديد القيم الرقمية لأداء أشياء أو لأحداث وفقاً لقواعد معينة، والتي يجب أن تكون متوافقة مع خصائص الأشياء أو الأحداث موضع القياس.¹
- أما قياس الأداء فيعرف بأنه: "عملية تقدير نتائج أعمال المؤسسة، بغرض تحديد درجة فاعلية وكفاءة عملياتها، وهو كذلك يعني المراقبة المستمرة لإنجازات برامج المؤسسة، وتوثيقها نحو تحقيق أهداف موضوعة مسبقاً.²
- ويعرف قياس الأداء على أنه: "عملية أساسية تقوم على وضع مجموعة مؤشرات تقيس مستوى الأداء الفعلي للمؤسسة وتحديد مدى فعاليتها في تحقيق أهدافه ومدى كفاءتها في استخدام مواردها واستغلال المعلومات والنتائج التي تقدمها هذه المؤشرات في عملية تقييم أداء المؤسسة.³
- ويعرف أيضاً أنه: "طريقة منظمة لتقييم المدخلات والمخرجات والعمليات الإنتاجية في المنظمة الصناعية وغير الصناعية.⁴

2. أهمية قياس الاداء

تكمن أهمية قياس أداء خلق القيمة من طرف المؤسسة فيما يلي:

- يساعد قياس الأداء في تحديد ما إذا كانت المؤسسة تحقق احتياجات العميل أم لا من خلال تعظيم القيمة التي تؤدي إلى سد احتياجات العملاء لدى المؤسسة، وما إذا كانت أصلاً على إطلاع كاف بنوعية المنتجات والخدمات التي يحتاجها العميل.
- يعتبر بمثابة أسلوب للإدارة عن طريق النتائج
- التمييز بين الممارسات والبرامج الناجحة والفاشلة
- تساعد في عملية تنشيط التعلم والنمو المؤسسي

¹ مدحت محمد أبو النصر، الأداء الإداري المتميز، المجموعة العربية للتدريب والنشر، مصر، 2010، ص، 137

² وائل محمد صبحي إدريس، طاهر محسن منصور الغالبي، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل للنشر، الأردن، 2009، ص، 69

³ عرقوب علي، دور لوحة القيادة المستقبلية في تحسين أداء المؤسسة و تحقيق رضا الزبون في ظل التوجه نحو حوكمة المؤسسات،

أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2015، ص، 22

⁴ عيسى مرزوقة، محمد الشريف شخشاخ، مدخلة بعنوان: الأساليب الاستراتيجية لقياس الاداء و الفعالية في المنظمات الهادفة للربح، ضمن فعاليات

الملتقى العالمي الدولي أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، بجامعة محمد بوضياف، المسيلة، 10 نوفمبر 2009، ص، 2

- تقنين ورفع كفاءة الأداء المالي والاستثماري
- توفير سبل مختلفة لمقارنة الاداء
- يعتبر أداة محفزة للتغيير الإداري

وحسب بعض الباحثين فإن أهمية قياس الأداء تتمثل فيما يلي:

- **التقرير:** إن قياس الأداء يوفر آلية معينة لرفع التقارير حول أداء برنامج العمل إلى الإدارة
 - **اتخاذ القرارات:** أن نتائج القياس تساهم في اتخاذ القرارات التصحيحية
 - **تنفيذ الخطط:** إن نتائج القياس تعمل على اتخاذ قرارات التحسين من وضع المؤسسة للاستثمار في تطبيق استراتيجيتها والخطط المرسومة والمضبوطة
 - **تطوير الأداء:** إن تطوير الأداء يحسن واقع العمليات الداخلية بين العاملين
- وفي الأخير يجب وضع هذه الأساسيات التي تستوجب على المؤسسة العمل عليها وذلك للوصول لقياس سليم لأداء المؤسسة التي ترغب في الوصول إلى الهدف المسطر وهو خلق وتعظيم القيمة للمنشأة.

3. أهداف قياس الأداء

تحتاج المؤسسات إلى قياس الأداء لأسباب التالية

- **الرقابة:** يساعد قياس الأداء في تقليل الانحرافات التي تحدث أثناء القيام بالوظائف الإدارية مما يشدد رقابة تؤدي إلى العمل بأكثر فعالية وانضباط
 - **التقييم الذاتي:** يستخدم القياس لتقييم أداء العمليات وتحديد التحسينات المطلوب تنفيذها من أجل تطوير الاداء والعمل على تحسينه
 - **تقييم الإدارة:** وهذا يرتبط بالأعمال المهنية للعاملين داخل المؤسسة فبدون القياس لا توجد طريقة للتأكد من القيام بالمهام والأعمال الواجب تنقيدها من طرف العاملين بالمؤسسة وذلك من خلال تحقيق القيمة المضافة لأهدافها المنشودة أو أن المؤسسة تعمل بكفاءة وفعالية
- وفي الأخير نكون قد وضحنا لكم أن خلق القيمة يستوجب على المؤسسة تقييم أداءها للتأكد أنها ولدت قيمة لديها تمكنها من الوصول إلى النتائج المسطرة وهذا ما يولد ربحية لدى المنشأة وجعلها تتمتع بنوع من الاستمرارية في تحقيق تدفقات نقدية

المبحث الثاني: مكانة التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة

سنعرض في هذا المبحث أولاً إلى مجموعة من التقارير المالية المعتمدة وذلك لوضع مؤشرات يتم الاعتماد عليها لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة ودراسة دور التمويل الذاتي في تقوية مركزها المالي وهذا من أجل توليد وتعظيم القيمة للمنشأة

المطلب الأول: القوائم المالية المعتمدة لخلق القيمة للمؤسسة

تظهر نتائج المحاسبة المالية في مجموعة مترابطة من القوائم المالية أولها الميزانية التي تحتل مكانة كبيرة ضمن القوائم المالية والهدف من ورائها تقوية وتعزيز مركزها المالي، والتي تكون على شكل جداول تلخص نشاط المؤسسة خلال دورة محاسبية، ويتم عرضها بشكل يمكن مستخدمي هذه القوائم من مقارنتها مع مثيلتها في نفس النشاط وذلك للوقوف على نقاط القوة والضعف التي يمكن معالجتها بإتباع طرق معينة¹ على أنه تجب الإشارة إلى أن القوائم المالية لا تعطي سوى جزء من المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية.²

يستخدم المسكرون هذه التقارير لتقييم أداء المؤسسة ماليا واقتصاديا، وتقييم مدى فعالية الإستراتيجية المتبعة من قبل الإدارة.

تهدف القوائم المالية إلى توفير معلومات مفيدة تتصف بالشفافية والمصادقية حول الوضع المالي للمؤسسة (الميزانية)، الأداء المالي (حساب النتائج)، تغيرات في الأموال الخاصة (حقوق الملكية)، تغيرات وضعية الخزينة (جدول تدفقات الخزينة) حتى تستجيب لحاجيات مستعملي هذه المعلومات لاتخاذ مختلف القرارات المالية، فهي تمثل الوسيلة الأساسية لإيصال المعلومات المالية لمختلف المستعملين داخل وخارج المؤسسة.

والنظام المحاسبي المالي يبين القوائم المالية الواجب على الوحدة إعدادها وفقه إلى جانب التمويل الذاتي الذي يعتبر مؤشرا هاما على نمو المؤسسة وجعلها تتميز بقيمة مناسبة سواء قيمتها السوقية او قيمتها المحاسبية وتتمثل القوائم المالية الواجب الاعتماد عليها فيما يلي:

الفرع الأول: الميزانية (قائمة المركز المالي)

يطلق عليها أيضا قائمة المركز المالي، ولا يوجد اختلاف في تعريفها من طرف المحاسبين حيث عرفت على أنها "صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما، أي تظهر ذمة المؤسسة في جدول مكون من

¹ شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بوداد، الجزائر، 2008، ص، 76

² طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص38

قسمين به عناصر الاصول والأخر به عناصر الخصوم ويتم موازنة جانبي الاصول والخصوم بالقيمة الصافية حيث ان القيمة الصافي للأصول تساوي القيمة الإجمالية ناقص المبلغ التراكمي للإهتلاكات والمؤونات¹ وتضم الميزانية العناصر المرتبطة بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة وينبغي أن تشمل على الأقل العناصر الآتية:

- **الأصول:** تتمثل في جميع ممتلكات المؤسسة أي هي المنافع الاقتصادية التي حصلت عليها المؤسسة في الماضي، ويميز فيها بين الأصول الغير جارية والأصول الجارية والمعيار الذي بموجبه يتم هذا التمييز هو المدة، إذ كل ما كان لأقل من سنة فهو من الأصول الجارية وما عدا ذلك فهو يعتبر من الأصول الغير جارية (الثابتة)
- **الخصوم:** وهي التي تظهر التزامات المؤسسة سواء في الاجل الطويل أو القصير، ويتم كذلك التمييز بين الخصوم الجارية والخصوم الغير جارية، وعليه فإن الأموال الخاصة والديون لأكثر من سنة تعتبر خصوما غير جارية، بينما الديون لأقل من سنة فهي خصوما جارية.
- تعد الميزانية أو قائمة المركز المالي من أهم القوائم المالية التي تقوم المؤسسة بإعدادها حيث تحقق الميزات الآتية

- تقييم مدى تغطية حقوق ملكية المؤسسة لالتزاماتها
- التعرف على مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها مستحقة الدفع بواسطة نسب التداول ونسب السيولة.
- التعرف على مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي بقيمة الأرباح التي يتم احتجازها اي تحويلها إلى الاحتياطات، أو التمويل الخارجي بنسبة الالتزامات على حقوق الملكية
- تساعد على القيام بعمليات التحليل المالي
- تبيان مدى التزام المؤسسة بالقوانين والتشريعات المحلية والمعايير المحاسبية الدولية
- معرفة سياسات المؤسسة اتجاه استثماراتها المالية.

الفرع الثاني: حساب النتائج

يطلق عليه أيضا قائمة الدخل وهي «تقرير يقيس قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح وذلك من خلال مقابلة الإيرادات الخاصة بفترة زمنية معينة بالمصروفات التي تساهم في تحقيق تلك الإيرادات، فالنتيجة أو صافي الدخل هي مجموعة التدفقات التي حدثت في المؤسسة خلال فترة محددة، ومن ثم تترجم إلى ربح (زيادة في الأصول) أو خسارة (نقص في الأصول)

¹ طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص117.

وقد عرف النظام المحاسبي المالي حساب النتائج بأنه «بيان ملخص لأعباء والمنوتجات المنجزة من الكيان خلال سنة مالية، النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح والخسارة)

ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح والخسارة)

إذ يتضمن العناصر المرتبطة بتقييم الأداء فهو وثيقة تلخيصية لنواتج أو أعباء الدورة، لا يأخذ في الاعتبار تاريخ التحصيل أو التسديد استنادا إلى مبدأ محاسبة الالتزام، بمعنى أدق يبين هذا الجدول نتائج العمليات التشغيلية الخاصة بالمؤسسة وما أسفرت عنه هذه العمليات من تحقيق أرباح وخسائر، ويهدف جدول حسابات النتائج أساسا إلى تحديد صافي الربح وبعبارة أخرى تحديد النتيجة الصافية للدورة، بالإضافة إلى تظهره لعدة مستويات من النتائج، يقوم المحلل المالي بحسابها عن طريق ما يسمى بالأرصدة الوسيطة للتسيير.

1

تتمثل عناصر حساب النتائج في:

النواتج: هي زيادة المنافع الاقتصادية خلال الفترة في شكل مدخلات أو زيادة الأصول أو انخفاض في الخصوم التي يترتب عنها زيادة الاموال الخاصة، باستثناء التوزيعات على المساهمين في الاموال الخاصة، وتشمل أيضا الأعباء الناشئة عن النشاطات العادية للمؤسسة مثل تكلفة البيع، الأجور، والإهلاكات.

يحقق حساب النتائج مجموعة من المزايا: ²

- تقييم أداء المؤسسة في الماضي والى تمكين من المقارنة مع عدة دورات أهمها الدورة المحاسبية للسنة الجديدة لنفس المؤسسة أو مقارنة هذا الأداء مع مؤسسات منافسة التي تنشط في نفس القطاع
- توفير مؤشرات مالية تمكن من التنبؤ بالأداء والربحية المستقبلية للمؤسسة
- المساعدة في تقييم المخاطر وعدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية أي الأرباح التي تجنيها المنشأة
- التعرف على نتيجة أعمال المؤسسة من ربح أو خسارة ويستخدم الربح كمقياس يمكن من الحكم على اداء المؤسسة

• معرفة إمكانيات توزيع ارباح الملاك

• التعرف على مقدار ضريبة الدخل الواجب دفعها

الفرع الثالث: جدول سيولة الخزينة

¹ طارق عبد العال حماد، مرجع سبق ذكره، ص 38

² طارق عبد العال حماد، نفس المرجع ص 117.

هو جدول يسمح بتفسير التغيرات التي تحدث في خزينة المؤسسة، هذه التغيرات تمثل مؤشرات هامة لدراسة سيولة المؤسسة ويسرها المالي، وتوضح كذلك أداءها المالي ككل.

ويطلق عليها أيضا قائمة التدفقات النقدية، فيقسم هذا الجدول التدفقات النقدية من خلال أنشطتها التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية إذ يتضمن ما يلي:

1. **الأنشطة التشغيلية** (وظيفة الاستغلال): تتضمن الأعباء والنواتج والنشاطات الأخرى التي ليست لها علاقة بنشاط التمويل والاستثمار

2. **الأنشطة الاستثمارية** (وظيفة الاستثمار): تتضمن المبالغ المدفوعة من أجل اقتناء استثمارات طويلة الأجل، وكذلك التحصيل الناتجة عن التنازل عن الاستثمارات

3. **الأنشطة التمويلية** (وظيفة التمويل): تشمل الأنشطة التي لها علاقة بحركة القروض ورأس المال بالنقصان أو الزيادة ومكافأة رأس المال المدفوعة وحركة التسبيقات ذات الطبيعة المالية.

يمكن تقديم وعرض جدول تدفقات الخزينة إما بالطريقة المباشرة أو بالطريقة غير المباشرة، فالطريقة المباشرة الموصى بها تتمثل في: ¹

- تقديم الفصول الرئيسية لدخول وخروج الأموال الإجمالية (الزبائن، الموردين، الضرائب. . . الخ) قصد إبراز والحصول على أرباح وتدفقات نقدية صافية التي تسعى المؤسسة الوصول إليها بعد ممارسة أنشطتها
- تقريب هذا التدفق النقدي الصافي إلى النتيجة قبل الضريبة أي النتيجة الخام للفترة المقصودة والطريقة الغير مباشرة تتمثل في تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية أي صافي الدخل مع الأخذ بالحسبان: ²

• آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة أي دون التأثير على الأنشطة الثلاث المتعلقة بالخبزينة

• التفاوتات أو التسويات (ضرائب مؤجلة)

• التدفقات المالية المرتبطة بالأنشطة الاستثمارية والمالية

• التنازلات (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقدم كلا على حدي

جدول سيولة الخزينة أو قائمة التدفقات النقدية هي كذلك من القوائم المالية الهامة جدا لأنها تعبر عن التدفقات النقدية المؤمل الحصول عليها من طرف المنشأة وهي إجبارية في النظام المحاسبي المالي لما تحفف من مزايا نذكر منها ما يلي:

¹ شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره 42

² القرار العد 19، المادة رقم 240. 3، ص 26.

- التفرقة بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من النشاطات التشغيلية أي في دورة الاستغلال
- معرفة المركز المالي للمؤسسة
- معرفة قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير من خلال السيولة المتوفرة
- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية التي يمكن توفيرها لسداد ديون الدائنين اتجاه المؤسسة، وتوزيع الأرباح على المساهمين
- مقارنة المراكز النقدية بين المؤسسات المختلفة وفي المؤسسة ذاتها بين الفترات المالية المختلفة (الفترة السابقة)
- التعرف على السياسة التمويلية للمؤسسة فيما يتعلق بالأصول الغير متداولة واستبدالها

الفرع الرابع: جدول تغيرات الأموال الخاصة

معظم المؤسسات كانت تقدم ضمن الملحق جدول يبين تطور الأموال الخاصة أو مكوناتها بينما المعيار المحاسبية الدولي (ias1) جعل من هذه الوثيقة وحدة مستقلة ضمن القوائم المالية يتم من خلالها تحليل التغيرات المنجزة على كل العناصر المكونة لأموال الخاصة خلال الفترة، وقد عرف النظام المحاسبي المالي قائمة تغيرات الأموال الخاصة بأنها "تشكل تحليلاً للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تشكل منها رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسة خلال

السنة المالية ويمكن عرض وتقديم أهم العناصر التي يتضمنها هذا الجدول:

- النتيجة الصافية
- حركة رؤوس الاموال سواء بالزيادة أو النقصان أو استرجاع رأس المال
- مكافأة رأس المال من خلال توزيع الحصص على الملاك والمساهمين
- نواتج وأعباء سجلت مباشرة في رأس المال
- تغيرات في الطريقة المحاسبية وتصحيح الأخطاء المسجل تأثيرها مباشرة على رأس المال
- يحقق جدول تغيرات الاموال الخاصة (قائمة التغيرات في حقوق الملكية) الميزات الاتية:
- تسوية حقوق الملكية بين بداية ونهاية الفترة
- التعرف على مقدار حقوق الملكية وبنودها وأي تفصيلات اخرى عنها
- التعرف على التغيرات التي تحدث لحقوق الملكية خلال الفترة

- بواسطته يمكن إعداد الجداول المالية الذي يعتبر معياراً هاماً في التحليل المالي
- معرفة عمليات توزيع الحصص على الملاك والمساهمين والنواتج المسجلة مباشرة في رأس المال والتغيرات في الطرق المحاسبية ومختلف التصحيحات في الأخطاء التي تؤثر على رأس المال

الفرع الخامس: الملاحق

تعتبر المرافق المرفقة بالقوائم المالية جزءاً لا يتجزأ منها، فهي تشمل على المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية كالطرق والمبادئ والسياسات المحاسبية الواجب إتباعها في إعداد القوائم المالية والتي يتم العمل من خلالها من قبل المؤسسة لمسك وضبط المحاسبة وإعداد القوائم المالية. ويشتمل الملحق على معلومات تتضمن النقاط الآتية:

- القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمسك وضبط المحاسبة وإعداد الكشوف المالية
- المعلومات التي تخص الكيانات المشاركة أي الشركات التي تعتمد على المشاريع المشتركة، والمؤسسات المشتركة، والفروع والشركات الوليدة والشركة الام وكذلك المعاملات، سياسة تحديد الأسعار والتكاليف التي تخص هذه المعاملات
- المعلومات ذات الطابع العام أو التي تعني بعض المعلومات الخاصة للحصول على صورة وفيه تتمثل أهداف هذا الملحق فيما يلي:
- شرح الطرق المحاسبية المتبعة في إعداد وتقييم الحسابات
- عرض المعلومات المكمل والمساعدة المحددة قانوناً
- إعطاء كل معلومة إضافية تسمح بفهم أحسن وبسيط وموضح لفهم الوضعية المالية للمؤسسة وأداءها وإيجاد سبل للمعالجة
- المعلومات المتضمنة في الملاحق تعتبر أساسية بالنسبة للمحلل المالي، فهي تسمح له بمعرفة خصوصيات المؤسسة محل الدراسة
- ولقد فرض النظام المحاسبي المالي على المؤسسات استخدام عدد من الجداول تغيد في فهم أفضل لبندود القوائم المالية وهذه الجداول هي:
- جدول تطور التثبيثات والاصول المالية الغير جارية
- جدول الاتهلاكات
- جدول خسائر القيمة في التثبيثات والاصول الاخرى الغير جارية
- جدول المساهمات عند تقديم الحصص سواء حصص عينية أو مالية أو نقدية

• جدول المؤونات

• كشف استحقاقات الحسابات الدائنة والديون عند إقفال السنة المالية

المطلب الثاني: استخدام المؤشرات المالية في عملية التقييم

يتم تقييم التمويل الذاتي على خلق القيمة للمؤسسة باستخدام مؤشرات التوازن المالية وحساب نسب الهيكلية المالية.

الفرع الاول: مؤشرات التوازن المالي

تسمح دراسة التوازن المالي بتقييم الملاءة والخطر المالي المتعلق بالنشاط الاستغلالي أي من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، وهناك عدة مؤشرات تقيس لنا مدى توازن المؤسسة في الاجلين القصير والطويل ومن أهم هذه المؤشرات ما يلي: رأس المال العامل (FRNG)، الاحتياج في رأس المال العامل (BFR) والخزينة الصافية (TN) التي تحدد لنا أن المؤسسة متوازنة ماليا أم لا

1. **مؤشر رأس المال العامل (FRNG):** يعتبر من اهم مؤشرات التوازن المالي، فهو هامش أمان يعبر عن مدى قدرة الموارد الدائمة على تغطية الاصول الثابتة أو تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية فهو يعبر عن مدى سد المؤسسة عن احتياجاتها في الاجل القصير، ويعتبر تمويلا دائما موجه لدورة الاستغلال ويحس بطريقتين:

• **من أعلى الميزانية:** رأس المال العامل = الموارد الدائمة - الأصول الثابتة

• **من أسفل الميزانية:** الأصول الجارية - الخصوم الجارية

وهناك ثلاث حالات لرأس المال العامل:

• **رأس المال العامل موجب:** الموارد الدائمة قد مولت كل الأصول الثابتة وبقي جزء منها لتمويل نسبة من الأصول الجارية، وهذا ما يشكل هامش أمان للمؤسسة والتوازن في الهيكل المالي للمؤسسة خاصة في الأجل القصير

• **رأس المال العامل سالب:** يعني أن الاصول الثابتة مولت بجزء من الموارد الدائمة، هذه الوضعية لا تتمتع المؤسسة بهامش أمان لمقابلة المصاعب المستقبلية التي تصادفها، مما يدل على عدم توان الهيكل المالي للمؤسسة مما يكلفها احتياج خاصة في دورة الاستغلال.

• **رأس المال العامل معدوم:** يعني أن الموارد الدائمة تغطي الاصول الثابتة فقط، أما الأصول الجارية فتغطي بالكامل في حال اللجوء إلى أطراف خارجية عن طريق القروض قصيرة الاجل، هذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل.

1. **احتياجات رأس المال العامل (BFR):** تمثل الفرق بين الاحتياجات الدورية خاصة مخزوناتا وزبائنها والموارد الدورية (الديون قصيرة الأجل) في المؤسسة أثناء فترة نشاطها، إذا كان الفرق موجب فهو يعبر عن حاجة المؤسسة إلى موارد أخرى حيث تهدف إلى تغطية تلك العجز لتجنب الصعوبات التي تعيقها خلال دورة الاستغلال، ومنه احتياجات رأس المال العامل هي تلك الاحتياجات التي لم تمول بموارد الدورة ذاتها. يحسب الاحتياج في رأس المال العامل بالعلاقة الآتية:

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{أصول الخزينة}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{خصوم الخزينة})$$

وتكون تغيرات احتياجات رأس المال العامل كما يلي:

- **احتياج رأس المال العامل موجب:** يدل على ان المؤسسة لديها احتياجات تؤثر على دورة نشاطها فهي بحاجة إلى مصادر اخرى لتغطية تلك العجز فاللجوء إلى الاقتراض الطويل الأجل يجعل المؤسسة تمارس نشاطها بفعالية وذلك لتغطية احتياجات الدورة وتقدر قيمة تلك المصادر قيمة احتياجات رأس المال العامل، مما يتوجب وجود رأس المال العامل موجب لتغطية العجز
- **احتياج رأس المال العامل سالب:** المؤسسة غطت احتياجات دورتها، ولا تحتاج إلى موارد أخرى ونقول الحالة

الحالة المالية للمؤسسة جيدة

- **احتياج رأس المال العامل معدوم:** عندما تكون موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة هنا يتحقق توازن المؤسسة مع الاستغلال الأمثل للموارد

3. **الخزينة (TN):** وهي عبارة عن مجموع الأموال التي بحوزة المؤسسة أي القيم الجاهزة لها لمدة دورة الاستغلال اي في فترة نشاطها ويمكن تعريفها على انها "رصيد النقدية الناشئ من التدفقات النقدية الخارجة والداخلة من وإلى المؤسسة، وهي تعطي وضعية السيولة" وتحسب وفق طريقتين:

- **الطريقة الأولى:** رأس المال العامل - احتياج رأس المال العامل
- **الطريقة الثاني:** القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

ويمكن ان نميز ثلاث حالات للخزينة:

- **الخزينة الصفريّة:** وهي الحالة المثلى، المؤسسة حققت توازنها المالي وذلك بالتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، لكن يجب جلب موارد جديدة وذلك لضمان تغطية الاحتياجات المحتمل وقوعها في المستقبل
- **الخزينة الموجبة:** رأس المال العامل هنا قادر على تغطية احتياجات الدورة، وهناك فائض يضم إلى الخزينة، إلا أن عملية تجميد الأموال ليست في صالح المؤسسة، لذا ينبغي عليها استعمال هذه الأموال لتسديد ديونها قصيرة الأجل أو تحويلها إلى الاستثمارات
- **الخزينة السالبة:** من أخطر الوضعيات التي يمكن أن تكون عليها الخزينة، تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط، فتلجأ إلى الاقتراض قصير الأجل.

الفرع الثاني: النسب المالية

تتميز النسب المالية بكثرتها وتنوعها حيث تعد من أقدم النسب المستخدمة في مجال التحليل المالي، وسنقتصر على أهم النسب المالية ذات علاقة بالهيكل المالي للمؤسسة والتي تعرف بالنسب الهيكلية المالية، تقيس هذه النسب مدى قدرة المؤسسة على تسديد الالتزامات ذات الاجل الطويل الذي يعد معيارا هاما للمؤسسة، ومدى نجاح السياسة التمويلية لها في الموازنة بين المصادر الداخلية والخارجية، نلخص أهم هذه النسب في الجدول الآتي:

الجدول رقم (01): يمثل نسب الهيكلية المالية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التمويل الدائم	$\frac{\text{الاموال الدائمة}}{\text{الاصول الثابتة}}$	تقيس مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة
نسبة التمويل الذاتي	$\frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{الاصول الثابتة}}$	مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها على إمكانياتها الخاصة
نسبة الإستقلالية المالية	$\frac{\text{اموال الملكية}}{\text{مجموع الديون}}$	تقيس استقلالية المؤسسة على دائنيها
نسبة التمويل الخارجي لأصول	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم الغير جارية}}{\text{اجمالي الاصول}}$	تدل هذه النسبة على قدرة المؤسسة على الاقتراض من البنك

تستخدم كمؤشر على مدى مخاطرة المقرضون	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم الغير جارية}}{\text{اموال الخاصة}}$	نسبة المديونية الكاملة
تبرز العلاقة بين مقدار الأموال المقدمة من طرف أصحاب المشروع أو الأموال الخارجية قصيرة الاجل	$\frac{\text{الخصوم الجارية}}{\text{الاموال الخاصة}}$	نسبة المديونية قصيرة الاجل
تقيس مدى قابلية السداد للوفاء بديونها	$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الاصول}}$	نسبة قابلية السداد

المصدر: من إعداد الطالبان نقلا عن: ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 199، ص53.

المطلب الثالث: دور التمويل الذاتي في تمويل الاحتياجات التمويلية للمؤسسة

إن تحقيق مستوى معين ومقبول ومرتفع من التمويل الذاتي، يمكن المؤسسة من اكتساب عدة إيجابيات أهمها تحقيق الاستقلالية المالية وتحقيق الاستقرار في التمويل، وذلك بالرغم من توفر عدة بدائل تمويلية تلجأ إليها المؤسسة لتغطية العجز، كرفع من رأس المال والإعانات واللجوء إلى الاقتراض قصير وطويل الأجل حيث يلعب التمويل الذاتي دور مزدوج من خلال:

- مساهمته في استبعاد المخاطر التي تسود التدفقات النقدية التي تحققها المؤسسة، ومخاطر التوقف عن سداد الالتزامات المالية ومخاطر العسر المالي أين تكون المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية، وتكلفة الأرباح المحتجزة قليلة تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة.
- يعتبر الركيزة الأساسية لإعداد مخطط التمويل الذي يعتبر وثيقة مالية تنبؤية مستقبلية حيث يشمل كل من موارد المؤسسة و استخداماتها والهدف هو الحصول على رصيد موجب في نهاية السنة بغية تحقيق أرباح، وذلك لأن الوسطاء الماليين لا يمنحون اعتمادات مالية إلا عند مستوى التمويل الذاتي معين يضمن قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها ويحقق الفعالية الاقتصادية للنشاط، أما في حال ضعف التمويل الذاتي تلجأ المؤسسة إلى الزيادة في رأس المال إضافة إلى الإعانات الممنوحة من أطراف أخرى، بالإضافة إلى الزيادة في عدد المساهمين الذي يفقد المرونة في التسيير بشكل كلي أو جزئي، حيث تخضع لقيود المساهمين الجدد

وتعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي بشكل أساسي في تحقيق هدف البقاء و النمو و التوسع في الأعمال التجارية و ضمان الاستمرارية وتحقيق المرودية التي تعد هدفا إستراتيجيا تسعى المؤسسة إلى تحقيقه، وهذا

من خلال العناصر المكونة لرصيد التمويل الذاتي، إذ تضمن المؤسسة البقاء و الاستمرار في نشاطها الإنتاجي و التجاري وهذا بواسطة مخصصات الإهلاكات التي تغطي التآكل المادي و المعنوي لاستثمارات خاصة الاقتطاعات الواجب دفعها، وبالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي، أما مخصصات تدني الأصول الجارية و مؤونات الأخطار و التكاليف فهي اعتمادات مالية تحتفظ بها لمواجهة تدهور الأصول الجارية.

ويتحقق النمو بواسطة الأرباح الصافية بعد توزيع الأرباح، حيث تمول استراتيجيات النمو بواسطة استراتيجيات التنوع، التمييز والتدويل. كما ان الفوائض المالية المحققة على شكل تمويل ذاتي توجه نحو تسديد الديون المستحقة حيث ترتفع قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها، وتدعيم الاموال الخاصة في شكل احتياطات أو نتائج رهن التخصيص، وهذا يؤدي إلى توسع حجم المشاريع الاستثمارية والأعمال التجارية، الأمر الذي يساهم في إمكانية الرفع في مستوى التمويل الذاتي وتحقيق هدف النمو والبقاء والتوسع

يمكن أن يكون للتمويل الذاتي مزايا كما يمكن أن يكون له عيوب، فأما مزاياه تتمثل فيما يلي:

- اعتباره مصدرا لتكوين رأس المال الاجتماعي وبأقل تكلفة، أي دون دفع فوائد مقابله ولا يحمل مخاطر، ويعطي لصاحبه الحرية في اختيار المشروع، دون وجود شروط منح الائتمان أو إعطاء ضمانات مقابل هذا الائتمان، كما أنه لا يؤدي إلى زيادة كمية النقود أو وسائل الدفع لا من طرف البنك المركزي بإصدار جديد ولا من طرف البنوك التجارية بخلق نقود ودائع
- يعتبر التمويل الذاتي المصدر الاول والأساسي بالنسبة للمؤسسات التي لا تستطيع الحصول على مصادر تمويلية سواء داخلية كالرفع من رأس المال أو مساهمات الشركاء بزيادة عدد المساهمين أو خارجية عن طريق اللجوء إلى الاقتراض من أطراف أخرى، ويكون عدم منح الأموال خاصة عند انعدام الضمانات من طرف المدينين أو ارتفاع أسعار الفائدة التي تؤثر على أسعار الأوراق المالية.
- يشجع المؤسسة على القيام باستثمارات جديدة وخاصة الاستثمارات والمشاريع التي تكون تكاليفها مرتفعة وإمكانيات إنجازها تتطلب خبرات وكفاءات مهنية وفنية مما يجعل المخاطر فيها مرتفعة.
- تستفيد المؤسسة من التخفيضات الجبائية أي الامتيازات التي تجعل المؤسسة تكثف من نشاطها باعتبار أن الإهلاكات تمثل الجانب الأوفر في التمويل الذاتي باعتبارها عاملا هاما في تغطية الأكل الذي يحدث لأصول الثابتة، وبما أنها معفاة من الضريبة على أرباح الشركات فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض الوعاء الضريبي للمؤسسة بما يساوي قيمة الإهلاكات المسموح خصمها ضريبيا، بمثابة قرض مقدم للمنشأة من المصالح الضريبية
- عدم تحميل المؤسسة أية أعباء مالية مع أن ذلك لا يعني أن التمويل الذاتي مصدر تمويل مجاني بل تكلفة تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة

- يتيح للمؤسسة فرصة إعادة استثمار الأرباح المحتجزة أي عدم توزيعها للتوسع في المشروع والأعمال التجارية بهدف تحقيق أرباح كثيفة مما يجعلها تتمتع بنوع من الاستمرارية في تحقيق الأرباح وهذا بهدف تحقيق هدفي النمو والتوسع، مما يدعم القدرة الافتراضية للمؤسسة بواسطة حقوق الملكية
- تنظيم التدفقات النقدية الداخلية بشكل يمكن المؤسسة من مواجهة التزاماتها اتجاه الدائنين
أما عيوبه فتتمثل فيما يلي:
- لعل عدم خضوع التمويل الذاتي للرقابة قد يؤدي إلى تبديد الأرباح المتراكمة وذلك باستثمارها في المشاريع الغير مهمة والغير مربحة وإغفال العائد أو تجميدها وعدم الاستفادة منها
- أن التمويل الذاتي يحجز الادخار للمجمع قد يؤدي إلى إضعاف الإدارة بسبب تقصيرها في أداء مهمتها وفي إدارتها لمجالات استخدام هذه الأموال وذلك بخلاف الأموال الأجنبية، وقد يكون من الأمثل توزيعها على الشركاء لاستثمارها في مشاريع أكثر مردودية
- قد يؤدي عدم توزيع الأرباح على المساهمين والمستخدمين وضمها إلى التمويل الذاتي إلى فقدان اهتمامها بالمؤسسة
- عادة ما يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل المشاريع الاستثمارية المقررة وتلبية احتياجات التمويل، وبذلك فإن الاعتماد الكلي عليه يسمح بعملية الزيادة في رأس المال بشكل بطيء مما قد يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة المربحة بسبب هذا النوع من التمويل لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة للمؤسسة
- أن تدعيم سياسة التمويل الذاتي عن طريق تعظيم أقساط الإهلاك في السنوات الأولى يؤدي إلى زيادة تكلفة المواد الأولية في العملية الإنتاجية، والتي من شأنها تؤدي إلى ارتفاع الاسعار والذي يكون على حساب قدرة المستهلك وكذا انخفاض القدرة التنافسية للمؤسسة في السوق
- تؤدي إلى تعطيل إنتاجية المؤسسة مما قد يؤدي إلى لا يعتبر التمويل الذاتي حافزا للعمل لزيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، حيث قد يحرمون من مصادر تمويلية خسارة جزء من العاملين لدى المؤسسة، مما ينعكس سلبا على الاداء ومنه على المؤسسة حيث تنخفض القدرة الإنتاجية لها
- يرى البعض أن الاموال المتولدة عن التمويل الذاتي ليس لها أي تكلفة مما يؤدي إلى بغض المؤسسات إلى إعادة استثمارها في المشاريع ذات ربحية ضعيفة مما ينتج عنه في النهاية إلى سوء استخدام الموارد المالية للمؤسسة سواء في توظيفها في المشاريع الغير مربحة او ذات مخاطر مرتفعة أو في توظيفها في مجال واحد فقط.

المبحث الثالث: دور التمويل الذاتي في تحسين الأداء المالي للمؤسسة

سبق وأن بينا أن الأداء المالي للمؤسسة يمكن أن يتلخص في مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها ومدى توليدها للسيولة من جهة، وفي مدى قدرتها على مكافأة الملاك والمساهمين ومدى تحقيقها للربحية والمردودية من جهة أخرى. وفي هذا المبحث سوف نبين دور التمويل الذاتي في تحسين كلى المؤشرين الفرعيين للأداء المالي.

المطلب الأول: دور التمويل الذاتي في تحسين السيولة

إن تحقيق مستوى تمويل ذاتي مرتفع يمكن المؤسسة من اكتساب عدة إيجابيات أهمها تحقيق السيولة للمؤسسة، لذلك قمنا بتخصيص هذا المطلب لإبراز دور التمويل الذاتي في تحسين السيولة فقمنا بتقسيمه إلى عنصرين يمكن إيضاحهم كما يلي:

جدول (02): علاقة التمويل الذاتي بالسيولة

تدفق نقدي للاستغلال (قبل الفائدة والضريبة)	تدفق نقدي للنشاط العادي (بعد الفائدة والضريبة)	
الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE)	القدرة على التمويل الذاتي (CAF)	تدفق نقدي محتمل (كامن)
فائض خزينة الاستغلال (ETE)	فائض خزينة النشاط العادي (FTP)	تدفق نقدي فعلي

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على المراجع السابقة

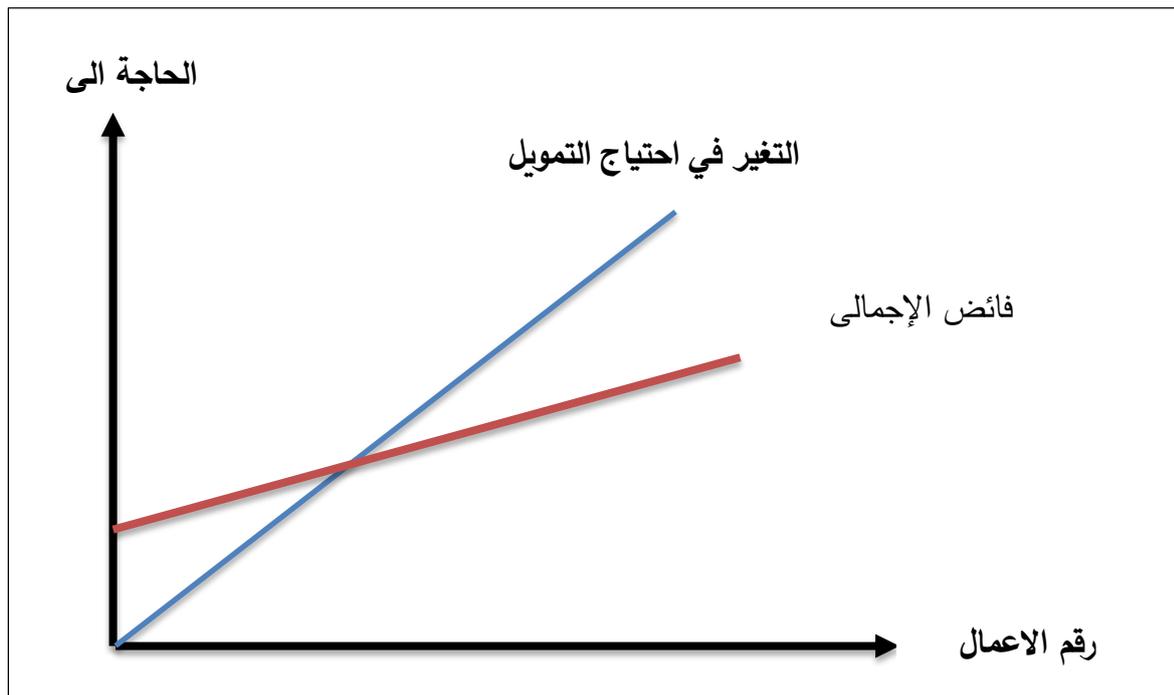
الفرع الأول: دور التمويل الذاتي في تحسين سيولة الاستغلال

فائض خزينة الاستغلال ETE هو المؤشر الأدق للحكم على مدى سيولة الاستغلال، كونه يمثل خزينة فعلية متولدة من نشاط الاستغلال. وهو مقياس لمدى تجنب المؤسسة عواقب الإفلاس، ف ETE السلبى يعني استهلاك الاستغلال للنقدية بدل توليدها وبالتالي حرمان المؤسسة من الموارد النقدية التي تحتاجها لمواصلة نشاطها بأمان.

يحدد ETE يشير إلى التدفق النقدي الفعلي الناتج عن نشاط التشغيل وهو يبدأ إيجابيا وينمو رقم الاعمال يتجه نحو بلوغ عتبة لا سيولة بفعل ما يسمى بـ "أثر المقص".

في اقتصاديات الأعمال يشير تأثير المقص إلى حالة تتطور فيها ظاهرتان بطريقتين متعاكستين (إحدهما تجنح إلى الزيادة والأخرى إلى النقصان)، حيث إذا قمنا بتمثيل المنحنيين نحصل على شكل مقص كما يلي:

الشكل رقم (04): منحى يمثل كيفية تشكل التمويل الذاتي



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على المراجع السابقة

أثر المقص يظهر كلما نمت احتياجات تمويل الاستغلال BFE أكبر من القدرة على التمويل الذاتي لاستغلال EBE فيتراجع فائض خزانة الاستغلال ETE بشدة رغم نمو في المبيعات أي أن النمو في حجم النشاط لا يحسن دائما السيولة لأنه يؤثر كذلك في الحاجة لتمويل الاستغلال وهذا يعني أن النمو في حجم المبيعات يولد النقد لكن بشرط أن يتحول الجزء الأكبر من إجمالي فائض الاستغلال إلى نقد.

الفائض الإجمالي للاستغلال هو القدرة على التمويل الذاتي لنشاط الاستغلال كونه لا يحتوي على إيرادات قابلة للقبض ومصاريف قابلة للدفع، وبالتالي فهو خزانة كامنة Treasurer potentiel متولدة من النشاط الأساسي للمؤسسة (الاستغلال).

الفرع الثاني: دور التمويل الذاتي في تحسين سيولة إجمالي النشاط

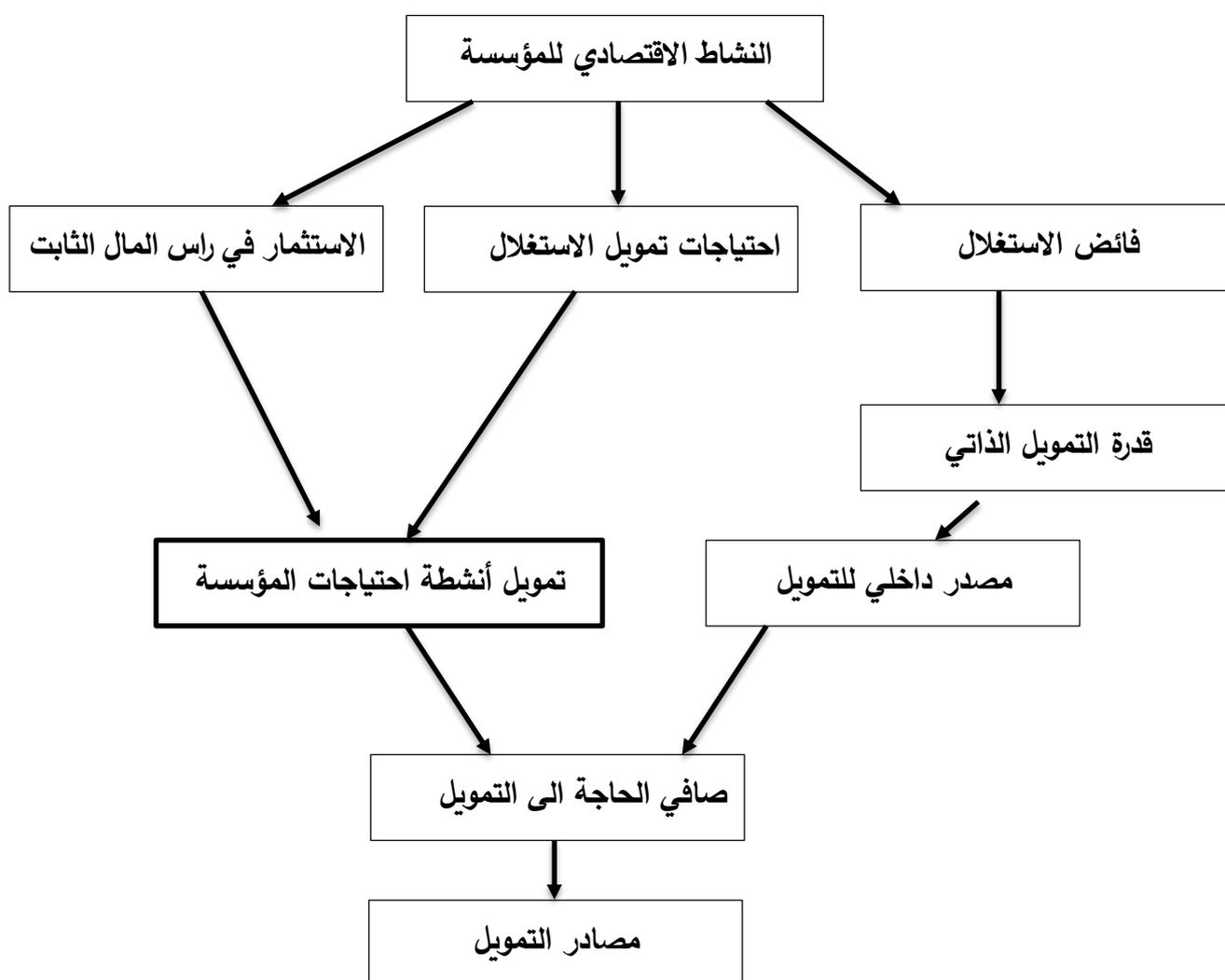
المؤشر الذي يستخدم للتعبير عن سيولة إجمالي النشاط هو فائض خزانة النشاط العادي FTPA، وهو مفهوم أوسع من فائض خزانة الاستغلال ETE، ليس فقط لقياس قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية كافية للمحافظة على القدرة التشغيلية وإنما أيضا لسداد الديون وتقديم التوزيعات من الأرباح، والقيام باستثمارات جديدة بدون اللجوء لمصادر تمويل خارجية.

وبالنظر إلى جدول التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة نجد أن:

فائض خزينة النشاط العادي = القدرة على التمويل الذاتي - التغير في احتياج تمويل الاستغلال وهذا يعني أن القدرة على التمويل الذاتي لإجمالي النشاط تساهم بدور كبير في تغطية الاحتياجات التمويلية للاستغلال مولدة فائض نقدي متاح ليس فقط لسداد الديون وإنما أيضا لإعادة تمويل الاستثمار ومكافأة الملاك.

لكن الأولوية بطبيعة الحال هي لتمويل استثمارات المؤسسة (خاصة النمو والتوسع) من أجل تنمية قدرة التمويل الذاتي المستقبلية، وإن عجزت القدرة الحالية على ذلك يمكن اللجوء إلى التمويل الخارجي الذي يساهم التمويل الذاتي في جذب واستقطابه كما سوف نرى في المطلب الموالي.

الشكل رقم (05): أثر المقص



المصدر: محمد بغريش، التحليل المالي

المطلب الثاني: دور التمويل الذاتي في تحسين المردودية

تستثمر المؤسسة الأموال المتاحة لديها في أصول إنتاجية، ثم تقوم باستغلال هذه الأخيرة بكفاءة لتوليد أرباح نتيجة استغلال موجبة تمكن من مكافأة مموليها (الملاك والمقرضون)، وسنقوم في هذا المطلب إلى

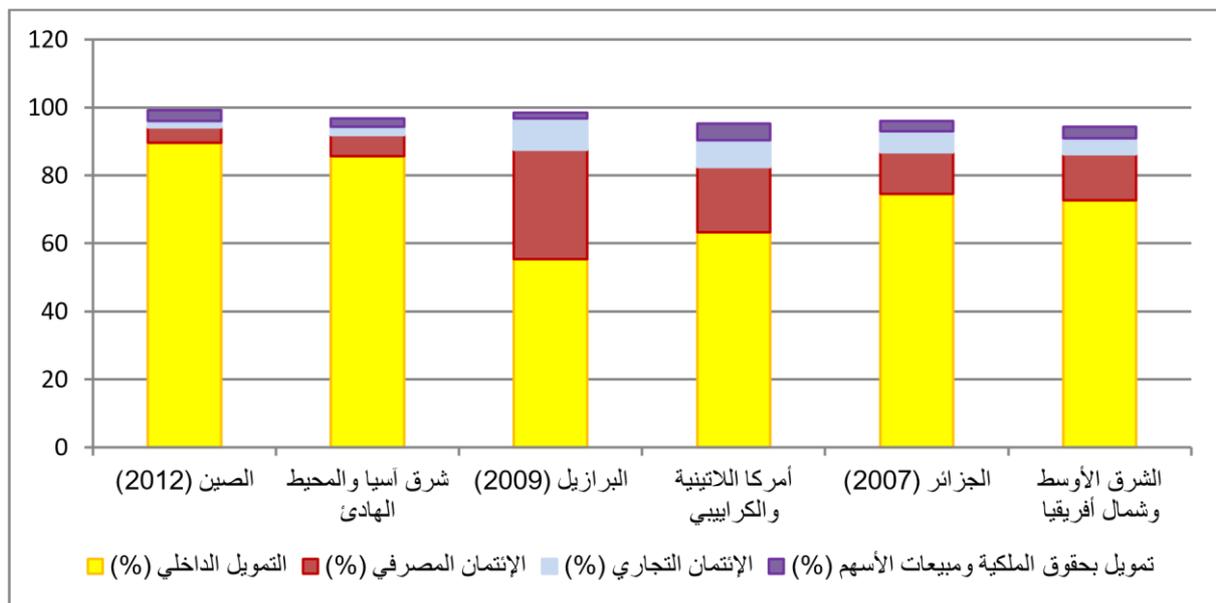
تحديد دور التمويل الذاتي في تحسين المردودية من خلال المساهمة المباشرة في إعادة تمويل الاستثمار والمساهمة غير المباشرة من خلال اجتذاب مصادر التمويل الخارجي.

الفرع الأول: المساهمة المباشرة في إعادة تمويل الاستثمار

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

الكاملة للمؤسسة في استعمال التمويل الذاتي وهو ما يزيد من فرص المؤسسة في تحقيق معدلات نمو أكبر. تشكل الأرباح حافزا رئيسيا للاستثمار، وتكون الأرباح في الوقت ذاته مصدر هاماً للتمويل الاستثمار بالإضافة إلى كونها نتيجة للاستثمار. وتزداد سرعة معدلات الاستثمار إذا ما كانت هناك علاقة قوية بين الاستثمار والأرباح تقوم في ظلها المؤسسات بإعادة الاستثمار باستمرار بغية زيادة الأرباح والاستثمار¹.

شكل رقم (06): مصادر تمويل الاستثمار مجموعات مختارة



المصدر

The world bank enterprises surveys (<http://www.org>)

النمو الداخلي هو ظاهرة تراكمية تتحكم فيها سياسة التمويل الذاتي وتفسير ذلك، عندما تحقق المؤسسة ربحاً فإنها تقوم بإعادة استثماره مما يؤدي إلى نمو حجم الاستثمارات ليحقق قدر معين من الربح وهكذا بشكل تراكمي.

¹ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير أقل البلدان نمواً لسنة 2006، مطبوعات الأمم المتحدة، جنيف، سويسرا، 2006، ص 98.

يتحقق النمو بواسطة الأرباح بعد تقديم التوزيعات حيث تمول إستراتيجيات للنمو الخارجي عن طريق إستراتيجيات التركيز. والتمويل الذاتي يعتبر ركيزة أساسية وأقل تكلفة تعتمد عليه المؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق ومن هذا تبرز الكثير من العلاقات. التمويل الذاتي يؤدي إلى نمو الأموال الخاصة. نمو الأموال الخاصة يؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية. نمو الأصول الاقتصادية يؤدي إلى زيادة رقم الأعمال حيث كلما كانت الأصول الاقتصادية كلما كانت القدرة على التمويل الذاتي للمؤسسة مرتفعة كلما كانت إمكانياتها المالية مرتفعة كذلك، إذ لا تقتصر فائدة القدرة على التمويل الذاتي في تمكينها من الاستثمار و/ أو سداد الديون فحسب بل ترفع أيضا من القدرة الافتراضية للمؤسسة والتي تتحدد على ضوء قدرة المؤسسة على سداد ديونها المالية، كما ترفع من حصة أي إصدارات مستقبلية للأسهم.

الفوائد المالية المحققة على شكل تمويل ذاتي توجه نحو تسديد الديون المستحقة ودعم الأموال الخاصة حيث ترتفع قدرة المؤسسة على السداد وتزيد من استقلاليتها المالية ومن ثم قدرتها على الاقتراض، إلى جانب الأثر الذي تحدثه التوزيعات في تشجيع الاكتتاب في أسهم المؤسسة وهذا يؤدي إلى توسيع حجم الاستثمار.

1. دور التمويل الذاتي في رفع حصة الإصدارات الجديدة باجذاب مساهمين محتملين: إن علاقة المؤسسة بحاملي الأسهم تتحدد بمدى ضمان إيراد منتظم ودائم للمساهمين حيث يمكن أن تتجه سياسة توزيع الأرباح في اتجاهين مختلفين:

- الاحتفاظ بجزء من أرباح المساهمين من أجل تدعيم التمويل الذاتي في شكل احتياطات.
- توزيع الأرباح على المساهمين.
- ومن هنا فإن سياسة توزيع الأرباح المثلى هي تلك السياسة التي تسعى للتوفيق بين احتجاز الأرباح وتوزيع مقدار معين من الأرباح على المساهمين.
- الأرباح المحتجزة هي أرباح تحققت غير أن المؤسسة قررت احتجازها بدلا من توزيعها على حملة الأسهم وذلك بهدف تمويل استثمارات مختلفة، وحيث أن هدف الإدارة المالية هو تحقيق مصالح الملاك فإن المؤسسة لا ينبغي أن تحتجز هذه الأرباح ما لم يكن العائد المتوقع على استثماره يساوي على الأقل معدل العائد على الاستثمار في فرصة بديلة متاحة للمساهمين ولذلك يستلزم قياس تكلفة هذا العنصر من مصادر التمويل.
- والأمر هنا يتعلق بسلوك كبار المساهمين، وهؤلاء ينظرون الى توزيع الأرباح بمنظورين: إذا كان معدل العائد على الاستثمار في المؤسسة أكبر من معدل العائد على الاستثمار بالسوق فإنهم يفضلون في هذه الحالة احتجاز الأرباح. أما في حالة كون معدل العائد على الاستثمار بالمؤسسة أصغر من معدل العائد على الاستثمار بالسوق فإنهم يفضلون توزيع الأرباح.

- وهذا يبين لنا مدى تأثير سياسة توزيع الأرباح على انتقال الفوائض المالية ما بين المؤسسة والمستثمرين والمساهمين مساهمة في جذبهم من خلال شراء وبيع الأسهم.

2. دور التمويل الذاتي في جلب قروض مالية:

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

بينما تقاس قدرة المؤسسة على سداد ديونها المالية باستخدام النسبة المئوية:

$$\text{القدرة على سداد الديون المالية} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}$$

يجب أن تقل هذه النسبة عن ثلاث مرات مما يعني أن المؤسسة قادرة على سداد ديونها المالية في أقل من ثلاث سنوات، أو أن تراكم ثلاثة أمثال قدرات التمويل الذاتي المتاحة للمؤسسة سوف يكون كاف لسداد مجمل ديونها المالية.

بشكل عام يحكم المقرضون على القدرة على السداد من خلال المستوى الحالي للتمويل الذاتي¹.

فقدرة على الاستدانة إلا بالقدرة على سداد القروض، ولا قدرة على سداد القروض إلا بقدرة على التمويل الذاتي. ومنه يمكن القول إن التمويل الذاتي طعم لجذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الاستدانة. وتلجأ المؤسسة للاستدانة وخاصة في مرحلة النمو والتوسع نظرا للدور الذي تلعبه في توفير الموارد الضرورية لاستمرار النشاط وتبرز

ضرورة الاستدانة بوضوح عند عدم تمكن التمويل الذاتي للمؤسسة من تحقيق النمو المطلوب في رأس المال وذلك بتوفير عاملين أساسيين:

- عدم توافق معدل نمو التمويل الذاتي مع معدل نمو الاحتياجات المالية.
- محدودية مستوى التمويل الذاتي، بسبب توزيع الفوائض المالية على المساهمين.

الاستدانة عامل أساسي لتحقيق النمو، فهي متغير استراتيجي هام لتحقيق نمو الاصول الاقتصادية وبالخصوص الرفع من القدرات الإنتاجية. وعلى هذا الأساس تتجه المؤسسة نحو الاستدانة كحل أساسي للرفع في الأصول ومسايرة النمو من أجل تحقيق الأهداف المرجوة.

¹ Armand Dayan, Manuel de gestion, V2, Ellipses, 2^e édition, Paris, 2004, P : 166.

المطلب الثالث: مؤشرات الأداء المالي

بعد أن تعرفنا على الأداء المالي وأهميته وأهدافه ومعايير بصفه عامة في المؤسسات الاقتصادية، نحاول الآن أن نتطرق في هذا المبحث إلى مؤشرات قياس الأداء المالي التي تعد مفاتيح استدلال للمحلل المالي في الكشف عن وضعية المؤسسة وإزالة الغموض قصد التوصل إلى تفسير سليم، يسمح في النهاية باتخاذ التدابير في شكل قرارات مناسبة.

وبالتالي سنتعرض في هذا الجزء من البحث إلى أهم المؤشرات المالية ذات العلاقة المباشرة بالأهداف التي سبق ذكرها، مع اعتماد تقسيمها إلى مؤشرات السيولة ومؤشرات المردودية.

الفرع الأول: السيولة

تعد السيولة اشارة الى القدرة المحتملة للمؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وديونها وهي ببساطة بمثابة قياس لمدى توفر النقد بشكل كاف داخل المؤسسة، ولذلك سنتطرق في هذا المطلب إلى مؤشرات السيولة بالمنظورين: مؤشرات السيولة الساكنة ثم مؤشرات السيولة من منظور طريقة التدفقات.

1. مؤشرات السيولة الساكنة:

الغرض من إيجاد نسب السيولة هو الوقوف على مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون قصيرة الأجل ضمن الخصوم يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي وقابليتها في مواجهة التزاماتها العاملة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما توفر لديها من نقد سائل ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها، ومعرفة مقدرة المؤسسة في مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة.

وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، إذ يمكن أن يؤدي الأمر إلى تصفية المؤسسة إذ لم تواجه ديونها الفورية حتى وإن كانت تحقق أرباحا عالية في الأجل الطويل ولقياس ذلك يقوم المشخص المالي بحساب جملة من النسب وهي كما يلي: ¹

1-1-نسبة السيولة العامة: وتعرف أيضا بنسبة التداول أو نسبة رأس المال العامل، تعتبر من أقدم النسب وأوسعها انتشارا، تشير هذه النسبة إلى مدى إمكانية المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال السنة المالية، ممثلة في ديونها قصيرة الأجل، من خلال جميع الأصول المتداولة إلى سيولة نقدية وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية: ²

¹مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص46.

²عبد الستار مصطفى الصباح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل، عمان، الأردن، 2003، ص57.

نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الديون قصيرة الأجل

وتعبر عن عدد مرات التي تستطيع فيها الأصول المتداولة تغطية الديون قصيرة الأجل، وحتى يتم الحكم على قدرة المؤسسة على الوفاء المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، تقارن هذه النسبة مع الواحد كنسبة مرغوب فيها.¹

فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد، دل ذلك على أن المؤسسة بعيدة عن مشاكل في الخزينة، مما يتعين عليها الموازنة بين دفع الحقوق والحفاظ على مستوى ضعيف للاحتياج في رأس المال، لأن المعدل المرتفع لهذه النسبة يشير إلى سوء التسيير. أما إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد، فهذا يدل على أن المؤسسة لا تهيأ هامش أمان، ويمكن أن تعرف صعوبات في الخزينة، إذا كانت سرعة دوران الأصول ضعيفة، أما إن كانت هذه

فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد، دل ذلك على أن المؤسسة بعيدة عن مشاكل في الخزينة، مما يتعين عليها الموازنة بين دفع الحقوق والحفاظ على مستوى ضعيف للاحتياج في رأس المال، لأن المعدل المرتفع لهذه النسبة يشير إلى سوء التسيير. أما إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد، فهذا يدل على أن المؤسسة لا تهيأ هامش أمان، ويمكن أن تعرف صعوبات في الخزينة، إذا كانت سرعة دوران الأصول ضعيفة، أما إن كانت هذه النسبة أقل من الواحد (>1 نسبة السيولة العامة)، فهذا يدل على أن المؤسسة تتعرض إلى مخاطر التوقف عن الدفع.

وما يؤخذ على هذه النسبة أنها لا تفسر سيولة المؤسسة كلية وذلك لكون الأصول المتداولة تضم عناصر ذات درجة سيولة ضعيفة ممثلة في المخزونات، وبصفة عامة يكون اللجوء إلى هذه النسبة عند غياب معايير أخرى ملائمة للمقارنة الموضوعية للنسب التي تحققها المؤسسة.²

1-2- نسبة السيولة السريعة:

وهي النسبة التي تربط بين الأصول المتداولة السيولة، والخصوم المتداولة، حيث تأخذ هذه النسبة بالاعتبار المتفاوت في درجات السيولة للأصول المتداولة، وهو ما تجاهلته نسبة التداول، حيث لا يمكن مقارنة درجة النقدية وشبه النقدية بدرجة المخزون، لذا فإن الأصول هنا صنفت لنوعين: الأول: أصول سريعة السيولة، الثاني: أصول بطيئة التحول إلى سيولة.

وتأخذ النسبة الصيغة التالية:

¹عبد الستار مصطفى الصباح، سعود جايد العامري، نفس المرجع السابق

²منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل لصناعة القرار، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص84.

نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية - المخزون السلعي) / الخصوم الجارية

يجب أن تكون نسبة السيولة السريعة أكبر من الواحد، حتى تكون الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في أي وقت، وتعتبر نسبة 1.1، نسبة مقبولة للسيولة السريعة بالنسبة للشركات.

من بين الانتقادات الموجهة لنسبة السيولة السريعة، هو افتراض أن كل عناصر الأصول المتداولة هي أصول يسهل تحويلها إلى نقدية سيولة، وهو افتراض لا يمكن أن يكون سليماً دائماً، وذلك بسبب طبيعة ومكونات الأصول المتداولة.¹

1-3- نسبة السيولة الفورية (النقدية)

تعتبر هذه النسبة عن قابلية الأصول النقدية على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل، ويتم حسابها:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تعتبر نسبة 0.75 إلى 1 نسبة مقبولة بالنسبة للشركات، ولا يجب أن تقل هذه النسبة عن 0.6 إلى 1 كما يجب مقارنتها مع النسب النمطية للقطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وهي نسبة شائعة الاستخدام خاصة وأنها تتجاهل مواعيد الاستحقاق للالتزامات قصيرة الأجل للسنة المالية بالإضافة إلى إمكانية الشركة الحصول على قروض سريعة للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.²

2- السيولة من منظور طريقة التدفقات:

تجدر الإشارة إلى أن نسب السيولة السابقة تندرج ضمن التحليل المالي التقليدي أي التحليل سيولة-استحقاق، ونظراً لقصور هذا التحليل وظهور طريقة التدفقات النقدية والتي تنطلق من أن نشاط المؤسسة يقسم إلى ثلاث وظائف أو دورات أساسية: دورة الاستغلال، دورة الاستثمار ودورة التمويل التي تضم كل من دورة الاستدانة ودورة الأموال الخاصة فقد قسمت الخزينة حسب هذه الوظائف إلى خزينة الاستغلال والمتعلقة بالنشاط، خزينة الاستثمار والخزينة المتعلقة بالتمويل، بحيث تعبر التدفقات المالية للخزينة عن المتاح من الأموال للمؤسسة المتولدة عن نشاطها الاستغلالي، وتعد مؤشرات للقدرة الحاضرة والتي تمكن من مواجهة توزيع الأرباح، تجديد الطاقة المستخدمة، تسديد الديون في الأجلين المتوسط والبعيد والاحتياجات المتولدة عن الشركة

2-1- تدفق خزينة الاستغلال ETE:

يعد تدفق خزينة الاستغلال أو ما يسمى بفائض خزينة الاستغلال، المقاربة الأولى للأداء المالي للمؤسسة، يمثل رصيد دورة الاستغلال أي الفرق بين التدفقات النقدية الموجبة والتدفقات النقدية السالبة، فهو تدفق مالي

¹محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات واسواق مالية، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة السعودية، 2009، ص133.

²محمد صالح الحناوي، عال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، دار الهناء، القاهرة، مصر، 2008، ص69.

حقيقي في شكل أموال سائلة موضوعة تحت تصرف المؤسسة، حيث يرتبط مستواه بقدرها على التحكم في نفقاتها، ويحسب بالعلاقة التالية: ¹

$$\text{تدفق خزينة الاستغلال} = \text{مقبوضات الاستغلال} - \text{مدفوعات الاستغلال}$$

يكون فائض خزينة الاستغلال موجب أي $ETE > 0$ عندما تفوق تحصيلات الاستغلال مدفوعات الاستغلال، ويدل ذلك على أن المؤسسة تمتلك السيولة الكافية لتسديد المستحقات الناتجة عن التعاملات اليومية، في حين تسير الحالة السالبة لهذا الرصيد $ETE < 0$ إلى وجود عجز في خزينة الاستغلال، بحيث لا يكون بالخبزينة سيولة كافية لتغطية احتياجاتها النقدية الآنية وبهذا فهو وضع خطير قد يؤشر إلى بوادر الإفلاس، وتنتج هذه الحالة عندما تفوق مدفوعات الاستغلال تحصيلات الاستغلال.

يكون فائض خزينة الاستغلال موجب أي $ETE > 0$ عندما تفوق تحصيلات الاستغلال مدفوعات الاستغلال، ويدل ذلك على أن المؤسسة تمتلك السيولة الكافية لتسديد المستحقات الناتجة عن التعاملات اليومية، في حين تسير الحالة السالبة لهذا الرصيد $ETE < 0$ إلى وجود عجز في خزينة الاستغلال، بحيث لا يكون بالخبزينة سيولة كافية لتغطية احتياجاتها النقدية الآنية وبهذا فهو وضع خطير قد يؤشر إلى بوادر الإفلاس، وتنتج هذه الحالة عندما تفوق مدفوعات الاستغلال تحصيلات الاستغلال.

2-2- تدفق الخزينة المتولدة من النشاط العادي FTPA:

يختلف عن سابقه ETE في كونه يشمل الاستغلال بمفهومه الواسع أي يتضمن المصاريف المالية الضرائب وبعض العمليات الاستثنائية، يتمثل تدفق الخزينة المتولدة من النشاط العادي في الفرق بين تحصيلات النشاط العادي ومدفوعات هذا النشاط. كما توضحه العلاقة التالية: 16

$$\text{تدفق الخزينة المتولدة من النشاط العادي} = \text{تحصيلات النشاط العادي} - \text{مدفوعات النشاط العادي}$$

إذا كان هذا التدفق سالب فهو مؤشر على الوضعية السيئة. ¹

2-3- تدفق النقدي المتاح FCF:

يعرف لدى الانجلوسكسون بـ "Free Cash Flow" وهو الفرق بين فائض تدفق الخزينة المتولدة من النشاط العادي ونفقات الاستثمار، فمن منظور الخزينة تعد نفقات الاستثمار تدفقا ماليا سالبا أي تحويل السيولة النقدية إلى أصل ثابت، ويمكن أي يعرف على أنه ذلك الفائض الناتج عن تمويل الاستثمارات باستخدام فائض خزينة الاستغلال، أو على أنه ذلك الاحتياج الذي خلفته كل من دورة الاستغلال ودورة الاستثمار والذي يستوجب

¹ Pierre Paucher, *Mesure de la performance financière de l'entreprise*, OPU, Alger, 1993, p16-17.

تمويله بمصادر خارجية، ويمكن حساب تدفق الخزينة المتاح بعد المصاريف المالية والضرائب وذلك انطلاقاً من تدفق الخزينة المتولدة من النشاط العادي كما يلي:

$$\text{تدفق الخزينة المتاح} = \text{تدفق الخزينة المتولدة عن الاستغلال} + \text{تدفق الاستثمار}$$

وبالتالي يشير تدفق الخزينة المتاح السالب $FTF > 0$ إلى أن المؤسسة تواجه احتياجاً في الخزينة، يجب تغطيته بمصادر مالية، في حين يشير تحقيق المؤسسة لتدفق خزينة متاح موجب $FTF < 0$ إلى أنها قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة وتمتلك خزينة متاحة ستستخدمها كمكافأة للمستثمرين أو تسديد المقرضين وفي تكوين احتياطي سيولة وهي الوضعية المثلى للأداء.¹

الفرع الثاني: المردودية (العائد) ونموذج Du Pont

تعتبر المردودية معيار مهم لقياس أداء المؤسسة الاقتصادية فهي تعبر عن قدرة وسائل المؤسسة على تحقيق نتائج جيدة، فقياسها يسمح للمديرين معرفة كفاءة ورشد المؤسسة في استخدام مواردها، لذلك تناول هذا المطلب مؤشرات المردودية وكذلك ارتأينا أن نتطرق الى نموذج Du Pont الذي يحدد لنا المكونات المختلفة للأداء.

1. المردودية

تعتبر المردودية من بين أهم مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة ويمكن تعريف المردودية على أنها: "ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية"² وتعني قياس مقدرة المؤسسة الأساسية وهي مؤشر يوضح مدى الكفاءة التي صاحبت انجاز العمليات التي قامت بها خلال فترة زمنية.

ويلقى هذا المؤشر اهتماماً متزايداً وخاصة من قبل المالكين المساهمين والمستثمرين الجدد لأنه يبقى ضمن أولويات أي نشاط استثماري اقتصادي.³

وتقاس المردودية إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات، وإما من خلال العلاقة بين الأرباح والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها، وهذه الأخيرة تسمح بقياس وتقييم قدرة استخلاص فائض من استثمار رؤوس الأموال في أنشطة المؤسسة وذلك بهدف تقدير كفاءة ورشد الاستثمارات. بينما تسمح الربحية بقياس

¹ Pierre Paucher, Op. cit, P125.

² إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص267.

³ منير شاكر وآخرون، مرجع سبق ذكره،

وتقييم المقدرة على توليد أرباح من المبيعات، علما بأن المقصود بالاستثمارات هو إما قيمة الموجودات أو قيمة حقوق أصحاب المؤسسة¹، وبذلك يمكن أن تنقسم المردودية إلى ما يلي: 17

1-1- المردودية الاقتصادية:

تعتبر المردودية الاقتصادية عن نسبة الثروة الناتجة عن النشاط الرئيسي للمؤسسة نتيجة الاستغلال بعد الضرائب إلى الوسائل المستخدمة من أجل توليد هذه الثروة، أي أنها تستبعد النشاطات الثانوية أو الاستثنائية للمؤسسة، حيث تتضمن عناصر المردودية الاقتصادية عناصر الاستغلال والتي تتمثل في نتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية ويتم قياسها عن طريق معدل المردودية الاقتصادية أو ما يسمى معدل المردودية التشغيلية وذلك بالعلاقة التالية: 18

معدل المردودية الاقتصادية Re = نتيجة الاستغلال بعد الضرائب / الأصول الاقتصادية

كما يمكن التعبير عن المردودية الاقتصادية بالعلاقة بين الهامش ومعدل الدوران بالشكل التالي:

نتيجة الاستغلال بعد الضرائب / الأصول الاقتصادية = (نتيجة الاستغلال بعد الضرائب / رقم الأعمال / الأصول الاقتصادية)

حيث: نتيجة الاستغلال بعد الضرائب / رقم الأعمال: الهامش المحقق من طرف المؤسسة هذه النسبة تقيس مدى الربحية التي تحققت على مبيعات المؤسسة حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة بالنسبة لمتوسط الصناعة أو عن السنوات السابقة لنفس المؤسسة كلما كان معبرا عن أداء جيد للمؤسسة. 20

رقم الأعمال / الأصول الاقتصادية: دوران الأصول الاقتصادية ويمكن حساب الأصول الاقتصادية من الميزانية الاقتصادية للمؤسسة بالعلاقة التالية: 2 الأصول الاقتصادية = الأصول الثابتة + الاحتياج في رأس المال العامل

أما نتيجة الاستغلال فيمكن استخراجها من جدول حسابات النتائج ويعبر عنها كآتي: 21

نتيجة الاستغلال = الفائض الاجمالي للاستغلال - مخصصات الاهتلاكات والتغير في مؤونات الأصول الثابتة

1-2- المردودية المالية

وتسمى أيضا بعائد أو مردودية الأموال الخاصة وهي العلاقة بين النتيجة التي حققتها المؤسسة والأموال الخاصة، فهي تقيس العائد المالي المتحقق من استثمار أموال أصحاب المؤسسة. 3

¹السعيد فرحات جمعة، مرجع سبق ذكره،

² Pierre vrenimmen, Op. cit, p309.

³جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ص64.

المردودية المالية = النتيجة / الأموال الخاصة

النتيجة قد تكون النتيجة الصافية وهذا لمعرفة المكافأة الحقيقية لأصحاب المؤسسة وقد تكون النتيجة الجارية بعد دفع ضرائب الأرباح، بمعنى أن تأثير العناصر الاستثنائية قد أهمل وهذا يساعد على تحديد العلاقة الفعلية بين المردودية الاقتصادية والمردودية المالية.

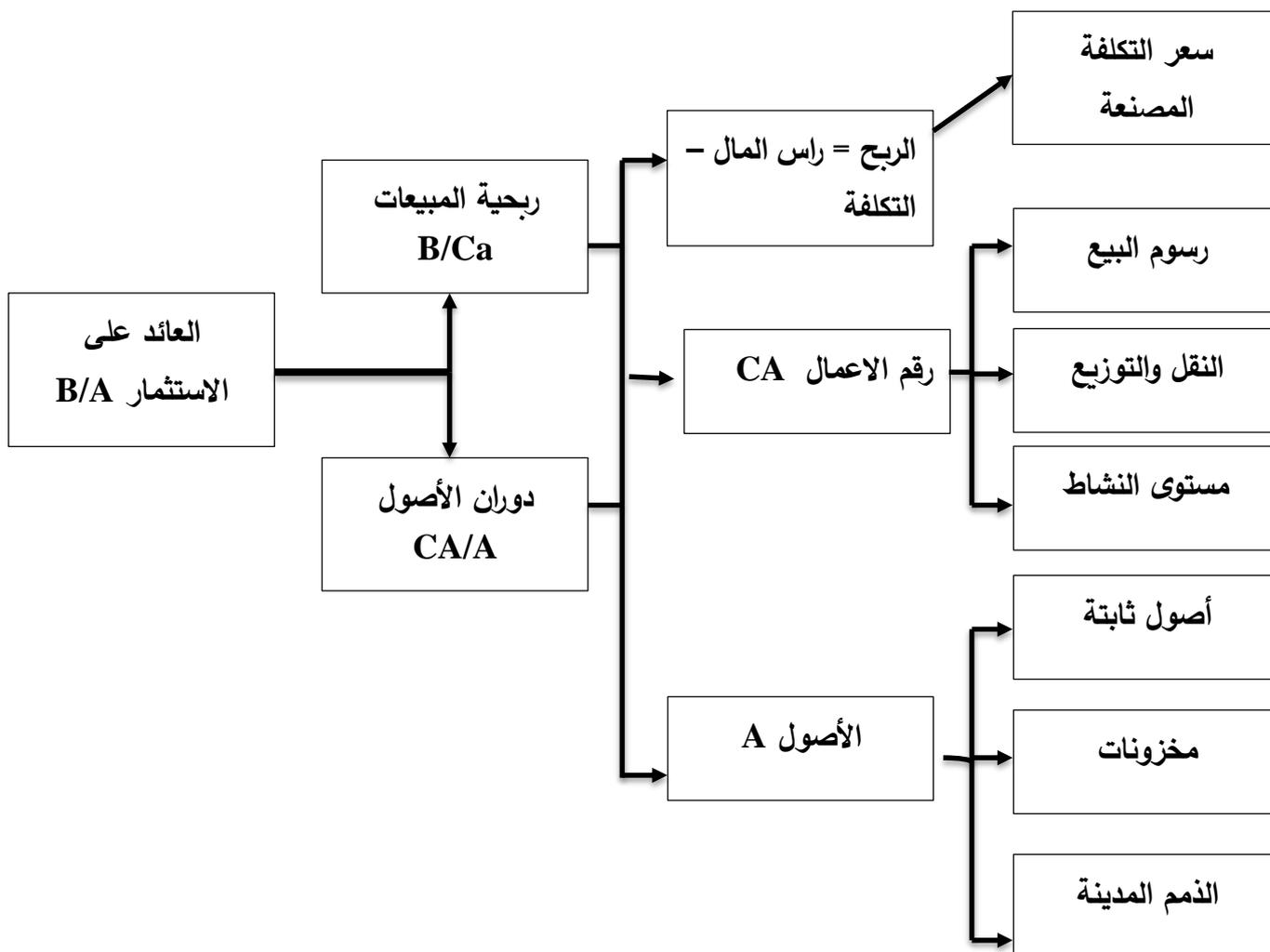
والحكم على مدى كفاية هذه النسبة يتم بالمقارنة مع مؤسسات نفس القطاع أو المقارنة مع أسعار الفائدة والمستوى العالي لهذه النسبة دليل على كفاءة المؤسسة إلا أنه في بعض الحالات لا يعتبر كذلك، لأن النسبة العالية الناتجة عن مستوى عال من الديون ومستوى منخفض من الأموال الخاصة يصاحبها مستوى عال من الخطورة، بينما يكون المؤشر المنخفض دلالة على ضعف أو فشل المؤسسة في ذلك المجال.¹

2- نموذج Du Pont

ومن خلال ما تم التطرق إليه من مؤشرات قياس الأداء المالي السيولة والمردودية إلا أنه يجدر بنا الإشارة إلى نموذج Du Pont الذي كان يتم به قياس الأداء المالي في السابق إلا أنه كان يركز على الربحية وسنتم إيضاح النموذج كما يلي:

¹ حسين لبيهي، التحكم المالي في المؤسسات الصناعية، رسالة ماجستير في علوم التدبير معهد العلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية، الأردن، 1989، ص35.

شكل رقم (07): نموذج Du Pont



المصدر: مسعود بويباون، تقييم التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية، جامعة أم البواقي

ص 202.

الهرم الشهير المعروف باسم Du Pont de Nemours، والذي سمي على اسم الشركة التي تم تطبيقه فيها لأول مرة في عشرينيات القرن الماضي، وتحدد هذه المصفوفة المكونات المختلفة لهذا الأداء، إلى عنصرين أدق من عناصر الأداء:

أولاً: عائد الاستثمار، حيث يتم تقسيم العائد على الاستثمار، نسبة الربح إلى الأصل ومعدل الهامش على المبيعات من ناحية، وهذا يعني الربح فيما يتعلق بالدوران b/c ، ودوران الأصول من ناحية أخرى، وهذا يعني معدل الدوران المبلغ عنه في الأصول.

ثانياً: يتم تقسيم ربحية المبيعات نفسها إلى عنصرين: معدل الدوران ومن خلال الربح، التكاليف، يعتبر دوران الأصول من جانبه، نتيجة دوران الأصول الملتزم بها، يستمر التحلل، وتقسيم التكاليف على أنواع التكاليف

(المواد، والعمالة، وما إلى ذلك والدوران حسب بند المبيعات، والأصل حسب نوع الأصل (الاستثمارات، الأسهم)

...

لذلك يمكننا أن نرى التحول التدريجي من الأداء العام، المعبر عنه هنا من حيث الربحية، إلى الأداء المتوسط أولاً (ربحية المبيعات، دوران الأصول)، ثم إلى روافع العمل الدقيقة.

هذا الهرم مثير للاهتمام لأنه يجعل من الممكن تصور الترابط المحتمل بين العناصر المالية والعناصر غير المالية، من ناحية أخرى، فإن عمل النمذجة هو مجرد رسم تخطيطي وهو أشبه بتفصيل محاسبي للنسبة المالية أكثر من تحديد حقيقي لأذرع العمل التشغيلية. ومع ذلك، فإن تحديد أدوات العمل ليس بالأمر السهل كما يبدو للوهلة الأولى، قد تبدو الاستفادة من الإجراء جيداً من تلقاء نفسها، ولكنها في الواقع تتعارض مع هدف الأداء العام، على سبيل المثال، قد تقرر الشركة اختيار موردي المكونات بأقل سعر، من أجل تقليل تكاليف الإنتاج الإجمالية. ولكن إذا توقع عملاء الشركة أن تقوم الشركة بتزويدهم بمنتجات عالية الجودة قبل كل شيء، فقد يكون قرار الشراء هذا ضعيفاً. مثال آخر هو تطور معدل الدوران بأي ثمن، والذي يمكن أن يتحول في بعض الحالات إلى كارثي فيما يتعلق بهدف الربحية، الخصومات المفرطة، العملاء الفقراء... (وبالتالي فإن رافعة العمل تكون ذات صلة حقا فقط إذا كانت تنتج، بشكل مباشر أو غير مباشر، الأداء المطلوب. لذلك من الضروري أن تكون الروافع المحددة محددات حقيقية للأداء المتبع.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تطرقنا لشرح كيفية تكوين وخلق قيمة للمؤسسة بواسطة العديد من المؤشرات بالإضافة إلى دور التمويل الذاتي في تكوين وخلق القيمة للمؤسسة وقياس الأداء المالي بواسطة العديد من الأساليب الذي يعد عامل جد هام لقيمة المؤسسة، فتناولنا في **المبحث الأول** قيمة المؤسسة والتي تزود المؤسسة بمزايا تنافسية التي تعتبر وسيلة تمويل، ويلعب التمويل الذاتي دور فعال في تعظيم هذه القيمة، لهذا يجب تطويرها وضمان استمراريته وبقائها، ويجب أن تخدم المساهمين ومختلف الأطراف ذات المصلحة.

وتناولنا في **المبحث الثاني** أثر التمويل الذاتي في خلق قيمة للمؤسسة الذي يعتبر عامل فعال وهام في تعظيم قيمة المؤسسة وذلك بواسطة العديد من المؤشرات المالية كالتوازن المالي ونسب الهيكلية المالية بالإضافة إلى جعل المؤسسة تتمتع بمردودية إيجابية من خلال الاستمرار في تحقيق أرباح مستمرة وتوسيع المشاريع والأعمال التجارية وزيادة الطاقة الإنتاجية مما يجعل في الأخير المؤسسة تتمتع بقيمة عظمى تجعلها تتمتع بمزيد من الأرباح والاستمرارية.

أما في **المبحث الثالث** فقد تناولنا قياس الاداء المالي الذي يعتبر عامل جد هام بالنسبة للمؤسسة وهذا بواسطة العديد من الأساليب خاصة في دراسة العمليات التشغيلية للمؤسسة حيث تعتبر دورة الاستغلال عاملا عاما لها الذي يحدد للمؤسسة أهدافها، وهذا من خلال تحقيق الفائض الإجمالي لاستغلال وتحقيق قيمة موجبة لخزينة الاستغلال وتعتبر دورة الاستغلال المدة التي تكون فيها المؤسسة في فترة نشاط من خلال الدورة الإنتاجية من خلال استخدام مواد أولية لإنتاج إضافة إلى المخزون السلعي كذلك والتعاملات مع الزبائن من خلال تسديد التزاماتهم المالية، ودرسنا أيضا المردودية الاقتصادية التي تعبر عن فائض الاستغلال و الاصول الاقتصادية التي يتم حسابها من خلال الأصول الثابتة (الاستثمارات) و الاحتياج في راس المال العامل **brr** ، بالإضافة إلى المردودية المالية انطلاقا من النتيجة الصافية التي تعتبر عنصرا هاما من الأموال الخاصة إضافة إلى الاموال الخاصة التي يتم حسابها من خلال رأس المال و الاحتياطات و النتيجة.

وفي الاخير نكون قد تطرقنا لأهم العوامل التي تساهم في خلق القيمة للمؤسسة خاصة التمويل الذاتي وهذا ما أكدناه من خلال مكوناته ونتمنى أن نكون قد وفقنا في مقالنا هذا واحطناكم بالفائدة المرجوة..

الفصل الثالث

دراسة أثر التمويل الذاتي
على قيمة المؤسسة في
المؤسسة الجزائرية للمياه

مقدمة الفصل

بعدما تطرقنا في الفصلين السابقين حول سياسة التمويل والتمويل الذاتي في المؤسسة بالإضافة إلى أثر التمويل الذاتي في خلق قيمة للمؤسسة، سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الجانب التطبيقي لدراستنا، وذلك من خلال دراسة مختلف الجوانب التي تساعدنا في إبراز أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة من خلال دراسة القوائم المالية المعتمدة من طرف المؤسسة الجزائرية للمياه وعليه فقد اعتمدنا في فصلنا هذا على المباحث التالية:

المبحث الاول: تقديم المؤسسة الجزائرية للمياه ADE.

المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه.

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه.

المبحث الأول: التعرف على المؤسسة الجزائرية للمياه

سنعرض في هذا المبحث الدراسة التاريخية للمؤسسة الجزائرية للمياه بالإضافة إلى مهامها وموقعها وهيكلها.

المطلب الأول: الدراسة التاريخية للمؤسسة الجزائرية للمياه

يعد الماء من بين ضروريات الحياة حيث لا يمكن الاستغناء عنه، حيث كانت في بادئ الأمر عملية توزيع المياه على عاتق البلديات، وجراء الحاجة الملحة لهذه المادة الحيوية تطلب الأمر إنشاء مؤسسة تسهر على تسييره حيث أنشئت مؤسسة SONADE سنة 1982 م وبعد مدة تغيرت التسمية إلى L'EPECO في 1983/05/16 وكانت تشرف على ثلاث ولايات ميلة، قسنطينة، وجيجل، وفي 2001/04/21 تغيرت التسمية إلى ما تعرف عليه حاليا " L'ADE " والتي أصبحت تدير وتدير عملية توزيع المياه الصالحة للشرب، ورغم أن الجزائرية للمياه ADE أنشأت في 2001/04/21 إلا أن L'EPECO بقيت تدير وتسير عملية توزيع المياه إلى غاية 2002 م.

1- التعريف بالمؤسسة: الجزائرية للمياه مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري، وحدة ميلة يضعها التقسيم الهيكلي المنظم للمؤسسة الجزائرية للمياه ضمن منطقة قسنطينة، وتشغل حاليا 970 عاملا مورعين على الأصناف المهنية كالاتي:

• إطارات: 353

• أعوان التحكم: 317.

• أعوان التنفيذ: 300.

وتمارس نشاطاتها عبر عشرون بلدية من بين الاثني والثلاثين عبر تراب الولاية وهي:

ميلة، فرجوة، القرارم قوقة، سيدي مروان، حمالة، وادي النجاء، الراشد، عين التين، شلغوم العيد، وادي العثمانية، التلاغمة، تاجنانت، بوحاتم، احمد راشدي، وادي سقان، تيبقرنت، ترعي باينان، أعميرة اراس، دراحي بوصولح، عين البيضاء احريش، بني قشة، زغاية، سيدي خليفة.

مهام المؤسسة: ADE

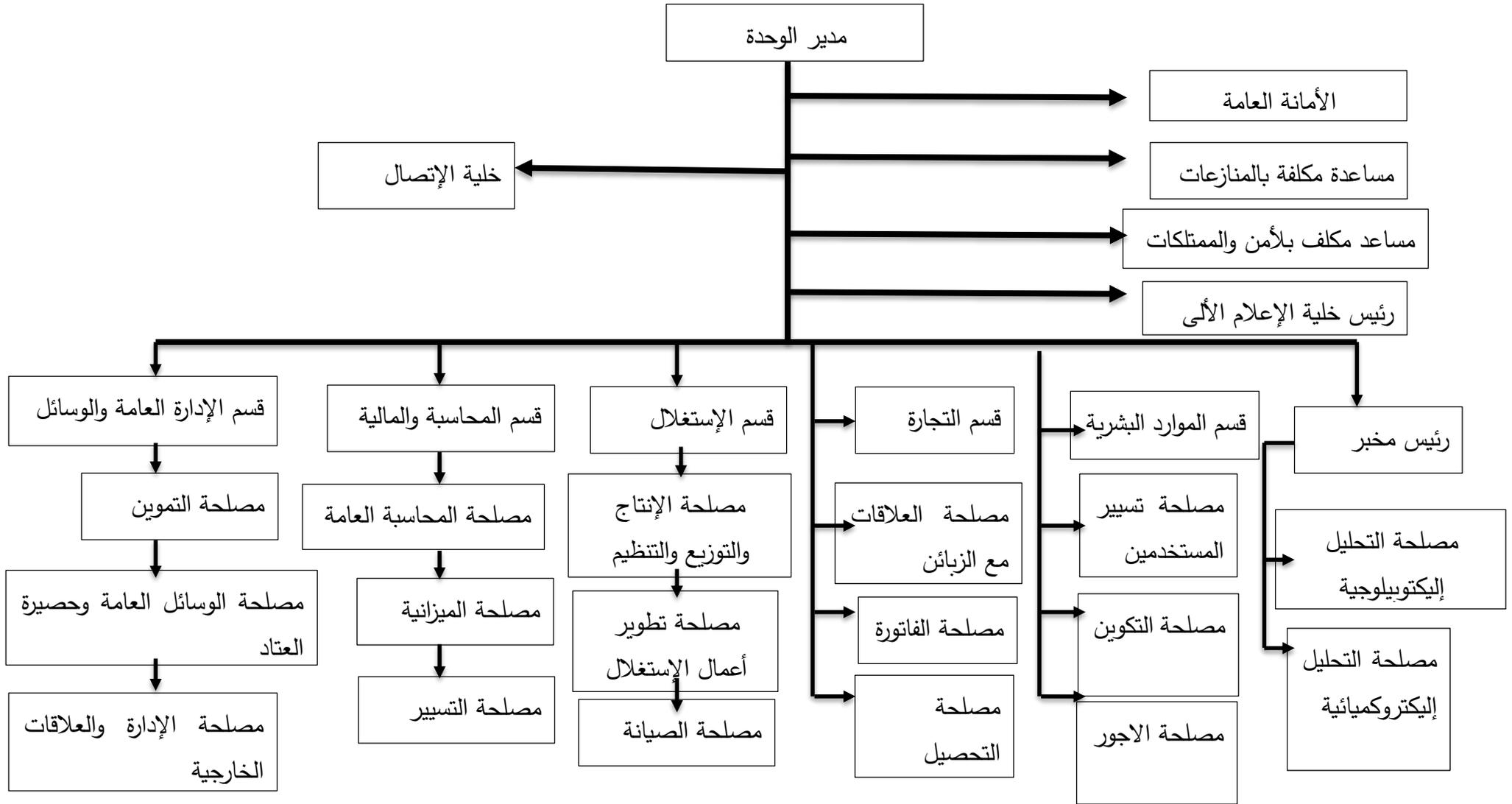
تتكفل الجزائرية للمياه بالإنتاج، النقل، التخزين، الجلب والتوزيع للمياه الصالحة لشرب بالإضافة إلى القيام بعملية المعالجة والسهر على مراقبة نوعيتها ومن حين لآخر يخول لها صلاحية انجاز مشاريع وطنية هامة لترقية وتحسين سير الموارد المائية وفي هذا الإطار تمت:

• دراسة وانجاز مشاريع كبرى لمضاعفة الإنتاج وإعادة تأهيل المياه الصالحة للشرب.

• تجهيز المخابر الخاصة بتحليل المياه.

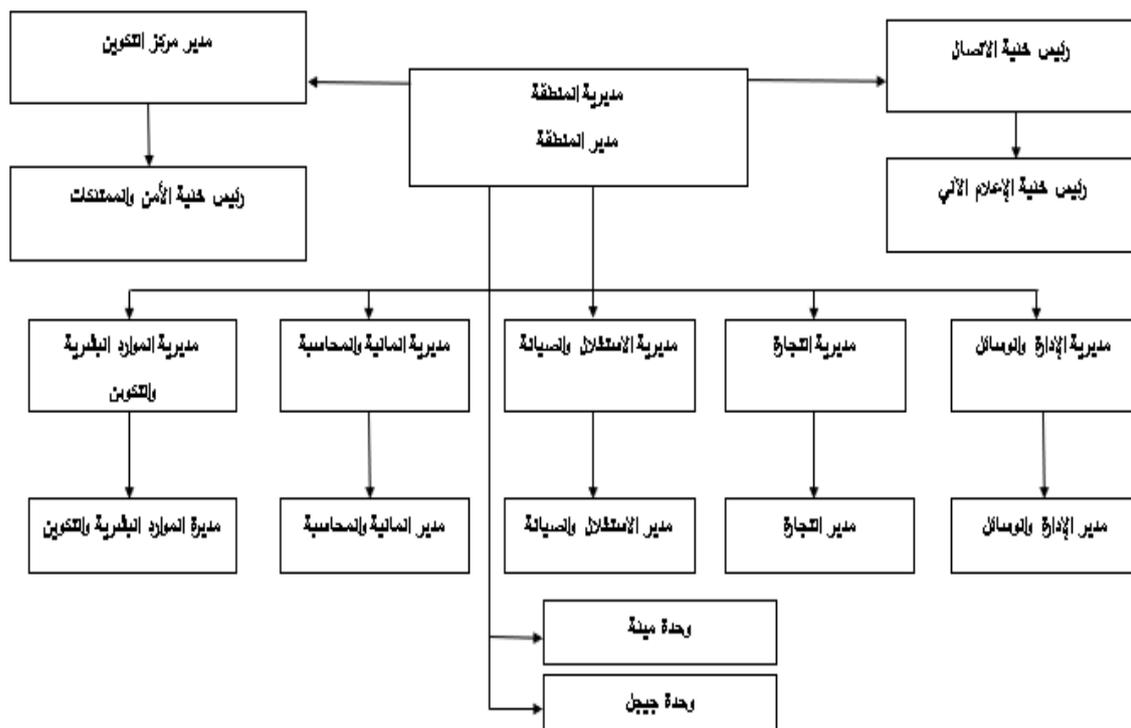
1- الهيكل التنظيمي للمؤسسة: يوضح الشكل التالي الهيكل التنظيمي لمؤسسة الجزائرية والمياه ميلة

الشكل (08) الهيكل التنظيمي ADE وحدة ميلة



المصدر: الوثائق الداخلية للمؤسسة

الشكل (09): الهيكل التنظيمي ADE وحدة قسنطينة (الجهوية)



المصدر: الوثائق الداخلية للمؤسسة

المطلب الثاني: موقع المؤسسة الجزائرية للمياه وحدة ميلة وهيكلها ومهامها:

سنتطرق في هذا المطلب إلى ما يلي

أولاً: موقعها: تقع وحدة ميلة التابعة للمؤسسة الجزائرية للمياه بقسنطينة في الطريق المزدوج أ ميلة.

ثانياً: هيكلها:

1. الأمانة العامة: يكون المدير هو المسؤول على سير المؤسسة والتنسيق بين مختلف فروعها كما أنه

المسؤول في سير الوحدة ADE، وتمثل صلاحياته فيما يلي:

- تحقيق الأهداف الرئيسية المسطرة من طرف الإدارة.
- المسؤول المباشر والرئيس لجميع القطاعات والمصالح والدوائر.
- يتأسس مجلس الإدارة ويصادق على قرارات أعضائه.
- يمثل المؤسسة في الداخل والخارج.
- المصادقة على القوائم، اجتماعات، جداول المالية خلال السنة إلخ.

أ. أمانة المدير: تقوم بهذه المهمة سكرتيرة واحدة مهمتها:

- تلقي الرسائل وتحويلها إلى المدير وأخذ المواعيد المقررة مع المدير.
- تنظيم المستندات والملفات، تقديم الوثائق والمراجع التي تطلب من رئيسها.

1- خلية المنازعات:

تقوم بتسيير أمورها من خلال عدة قوانين وزارية مثلا: عند عدم تسديد الفاتورة من طرف أحد الزبائن بعد إخباره بذلك وعليه تقوم مصلحة التجارة بتمرير ملف الزبون لمصلحة المنازعات وهي بدورها تقوم بالإجراءات اللازمة، وهنا نجد نوعان من القضايا التي تهتم بها هذه المصلحة منها قضايا ترفعها الشركة، وقضايا ترفع ضد الشركة.

2- خلية الإعلام الآلي:

هي إحدى دوائر مؤسسة الجزائرية للمياه يقوم بعملية الإشراف عليها مسؤول خلية الإعلام الآلي، وتتكون من مهندسين وتقنيين وأعوان حجز إعلام آلي تتكون من 06 عمال، 03 مهندسين، 01 تقني إعلام آلي، 02 أعوان حجز إعلام آلي.

تقوم بعدة مهام منها:

- متابعة جميع عتاد الإعلام الآلي الموجود بالمؤسسة والتدخل عند الحاجة، سواء كان المشكل برنامجي أو عتادا.
- متابعة جميع فروع المؤسسة المتواجدة عبر بلديات الولاية.
- المساهمة في تطوير مختلف برامج المؤسسة منها برامج الفوترة، برامج المحاسبة، برامج الأجور، برامج المخزون.
- المساهمة في تكوين وتأهيل مختلف عمال المؤسسة.

3- خلية الاتصال:

تحرص الجزائرية للمياه وحدة ميلا على التواصل الدائم مع زبائنها الكرام عبر الوسائل المسموعة والمكتوبة، وذلك بإبلاغهم بكل صغيرة وكبيرة تخص قطاع المياه، وتحاول خاصة عبر الإذاعة المحلية لميلا المشكورة على ما تقوم به من دور إعلامي تنموي للمنطقة في إيصال رسالة مفصلة لما يحدث في قطاع الماء، يستفيد منها المواطن لمعرفة حقيقة الأمور ومستقبلها.

4- قسم الإدارة العامة والوسائل (DAM) وحضيرة العتاد DPT ADM et MOYEN:

وهي دائرة تشرف على ثلاث مصالح وهي:

أ- مصلحة التموين: هي مصلحة تقوم بتوفير الحاجيات، تتكون من رئيس المصلحة وممون وأمين مخزن ومسير مخازن،

ومن مهام الممون:

- البحث عن أماكن التموين.
- التعاقد مع الموردين (إبرام العقود).
- تحديد الاحتياجات السنوية.

ومن مهام أمين المخزن:

- استلام طلبات تزويد مختلف القطاعات والمراكز وتنفيذها.
- بعد تنفيذ طلبات التزويد لمختلف القطاعات والمراكز يتم تسليم المستندات لمُسَيِّرِ المخزن.

ومن مهام مُسَيِّرِ المخزن:

- متابعة تحركات وتغيرات السلع.
- التقييم الشهري لحركات وحالة المخزون.
- إبلاغ المسؤول عن مواد الاحتياط.

ب- حاضرة العتاد: وتتكون من رئيس حاضرة ورئيس ورشة وميكانيكيين والسائقين، ومن مهامها:

- السهر على الحفاظ على العتاد المتحرك في حالة جيدة.
- توزيع العتاد المتحرك على القطاعات والمصالح والمراكز حسب الاحتياجات.
- المتابعة والصيانة للعتاد المعطل.

ت- مصلحة العلاقات الخارجية:

5- قسم المحاسبة والمالية: تنقسم إلى 3 مصالح:

أ- مصلحة المحاسبة العامة.

ب- مصلحة الميزانية والمالية

ت- مصلحة محاسبة التسيير.

تهتم هذه المصلحة بإشراف رئيس الدائرة بضبط العمليات المختلفة التي تقوم بها المؤسسة وفق قواعد ومبادئ دقيقة، والهدف منها معرفة النتائج بالتسلسل التدريجي ونتيجة الدورة وما عليها من ديون وما لها من حقوق حسب المستندات والوثائق الرسمية كدليل إثبات التسجيلات المختلفة.

6- قسم الاستغلال:

وهي دائرة يشرف عليها رئيس حيث يعمل من أجل السير الأمثل للمنابع المائية والري، لضمان السير الحسن للعمل من حيث التوزيع والعرض، وهذه الدائرة تنقسم إلى ثلاث مصالح (مصلحة الصيانة، مصلحة التوزيع والضبط، مصلحة تطوير الخدمات والاستغلال). وكل مصلحة يشرف عليها رئيس وتقوم هذه المصالح بعدة مهام منها:

- ضمان الصيانة المستمرة والمتابعة لمختلف الأجهزة والمنشآت.
- ضمان المتابعة لمختلف العمليات والتنسيق مع مختلف الفرق.
- تنظيم وتنفيذ مختلف المراكز التقنية (محطات الضخ ومحطات المعالجة).
- إعلام مختلف المسؤولين بالعوائق التقنية.
- مراقبة استخدام المعدات والوسائل مع احترام معايير السلامة واستخدام الأدوات.
- إعداد وتنفيذ مختلف برامج التوزيع وتسيير إجراءات توزيع المياه الصالحة للشرب من خلال المنابع.
- إعداد وتسيير مخطط شبكات التزويد بالمياه الصالحة للشرب.
- دراسة تطورات الخدمات والاستغلال وضمان استغلال وتركيب المنتجات.

7- قسم التجارة:

تقوم برسم السياسات ووضع إستراتيجية للشركة والإشراف على الأعمال وعلى تنفيذها في محيط وضعت تحت مسؤوليته، وتقييم فعاليتها والتعديلات المقترحة والإجراءات التصحيحية. ويتمثل دورها في:

- وضع إستراتيجية السياسات والأعمال وتنفيذ المشاركة.
- وضع ومراقبة وتنفيذ قواعد وإجراءات إدارة الأعمال وتقييم تنفيذها وفعاليتها.
- ضمان الامتثال للالتزامات القانونية والتنظيمية.
- حل أو لحل قضايا يتجاوز اختصاص موظفيها و/أو مديري الهياكل التنفيذية.

وتنقسم قسم التجارة إلى:

أ- مصلحة العلاقات مع الزبائن:

تقوم بالاقتراح والتنفيذ في تنظيمها والخدمة والوسائل التي تكفل المعلومات والمساعدة والمشورة للعملاء وفقا لأهداف وزارة العميل، وتعزيز صورة العلامة التجارية لذلك من الشركة، ويتمثل دورها في:

- ضمان الامتثال للالتزامات القانونية والتنظيمية.
- تحليل وتحسين الفعالية الفردية والجماعية للخدمة.
- المشاركة في تدريب الموظفين.
- توفير المعلومات للجمهور والعملاء.

ب- مصلحة الفوترة:

تعمل على الاقتراح والتنفيذ في تنظيمها، وخدمة الموارد اللازمة لضمان إنشاء ورصد خدمات الفوترة وفقا لأهداف وزارة العمل، وتعزيز العلامة التجارية لذلك المجتمع، ويتمثل دورها في:

- ضمان الامتثال للالتزامات القانونية والتنظيمية.
- تحليل وتحسين الفعالية الفردية والجماعية للخدمة.
- التأكد من استخدام برامج إدارة العملاء، واقتراح طرق لتحسينه إعداد الفواتير.
- التأكد من الفواتير، طالب والتعريفات التي بدأتها وزارة العملاء في وضع الميزانيات وأهداف الإدارة والرصد والمشاركة.

ج- مصلحة التحصيل:

تقوم بالاقتراح والتنفيذ في تنظيمها وخدمة الموارد اللازمة لضمان استرداد الديون، وفقا لأهداف وزارة العمل، وذلك لتعزيز صورة العلامة التجارية للشركة ويتمثل دورها في:

- ضمان الامتثال للالتزامات القانونية والتنظيمية.
- توفير التقارير وإقامة التوازنات وجمع الإحصاءات في إعداد الميزانيات وأهداف الإدارة والرصد والمشاركة.

8- دائرة الموارد البشرية والتكوين: وتنقسم إلى:

أ- مصلحة تسيير المستخدمين:

تتكفل هذه المصلحة بشؤون المستخدمين وتسييرهم ومتابعتهم على جميع المستويات، أي منذ دخولهم إلى غاية إحالتهم إلى التقاعد، وذلك من خلال ملف فردي يتضمن جميع المعلومات المتعلقة بالعمل (الحالة العائلية، العطل المرضية، عطل مدفوعة الأجر، الغيابات، الترقية السنوية حسب الأقدمية، العقوبات، قرارات الترسم، تسوية الوضعية الإدارية للمستخدم.

ب- مصلحة الأجور:

تهتم هذه المصلحة بإعداد أجور العمال، وتعمل هذه المصلحة بالتعاون مع مصلحة المستخدمين كونها تمدها بالمعلومات اللازمة عن العمال مثل الإجازات المرضية، وهذه المصلحة تعمل على اقتطاع مبلغ من المال من هذا الأجر.

ج- مصلحة التكوين:

تستثمر وحدة ميلة مثلها مثل باقي وحدات الجزائرية لمياه عبر تراب الوطن في مجال التكوين، حيث تقوم بإرسال بعثات العمال من كل الأصناف إلى مراكز التكوين في كل من قسنطينة، تيزي وزو، في تخصصات متنوعة وسيتم فتح مركز جديد على مستوى العاصمة لتطوير وتحسين خدمات الري، حيث سوف تعرف انطلاقته بمطلع السنة الجارية.

9- مخبر التحاليل:

بدأ مخبر مراقبة نوعية المياه بالعمل في مارس 2003، يحتوي على عدد من العمال مكلفون بمراقبة نوعية المياه التابعة للمؤسسة العمومية الجزائرية للمياه، ويحتوي على مصلحتين هما:

أ- مصلحة التحاليل الفيزيوكيميائية:

تتكون هذه المصلحة من رئيس المصلحة وعدد من العمال، الغرض من هذه المصلحة هو البحث عن المواد المكونة للمياه، كالفسفات، النترات.... وذلك للتأكد من مطابقتها للمعايير الدولية للماء الصالح للشرب.

ب- مصلحة التحاليل البكتريولوجية:

تتكون هذه المصلحة من رئيس المصلحة وعدد من العمال، الغرض من هذه المصلحة هو البحث عن وجود البكتيريا التي تعيش في الماء والمسببة للعديد من الأمراض ك: التيفويد، الكوليرا.... إلخ.

المبحث الثاني: دراسة القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه

سنحاول من خلال هذا المبحث دراسة القوائم المالية المعتمدة من طرف المؤسسة الجزائرية للمياه، وذلك من خلال حساب التغيرات على الميزانية (قائمة المركز المالي) لسنوات بالإضافة للتغير في جدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة للفترة (2021-2023)، والتي سنقوم إدراجها في قائمة الملاحق

المطلب الأول: دراسة الميزانية المالية (قائمة المركز المالي) للمؤسسة الجزائرية للمياه للسنوات

2021-2023:

تمثل الميزانية المالية الصورة النهائية التي تعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة حيث يقوم المحلل المالي بدراستها من خلال الاعتماد على عدة مؤشرات، وذلك من أجل استخراج نقاط القوة و مواطن الضعف للوقوف عليها و الوصول إلى حلول من أجل معالجتها و إرجاعها بصفة جيدة، حيث تتكون من جانبين أساسيين هما

الأصول و الخصوم، فأصول تمثل استخدامات الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسة، أي تمثل المنافع الاقتصادية التي تحصل عليها المؤسسة في فترات سابقة، أما الخصوم فتمثل الموارد المالية التي هي تحت تصرف المؤسسة أي الالتزامات التي تلاحق المؤسسة، وفيما يلي سنقوم بدراسة الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه من سنة 2021 الى 2023 من الجانبين

الفرع الاول: جانب الأصول

سنحاول دراسة جانب الاصول للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021-2023) من خلال غضاها مختلف مكونات

جدول رقم (03): جدول أصول الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

البيان	2021	2022	2023
الأصول غير المتداولة			
فارق الحيازة			
الأصول المعنوية	144233.25	-21389.36	-21389.36
الأصول العينية	92405821.70	-15017690.70	1101055.21
الأراضي	5920000.00		
المباني	59180364.08	-5255805.85	21469644.36
الأصول العينية الأخرى	27305457.62	-9761884.85	-20368589.15
الأصول الثابتة في الاختبار			
الأصول قيد التنفيذ			
الأصول المالية	13347122.68	-5619190.32	254658.00
الأوراق المالية المحسوبة على أساس الملكية			
الممتلكات الذم المدينة الأخرى			
الأوراق المالية المجمدة الأخرى	13347122.68		
المالية الغير الجارية	131969814.45	-5619190.32	254685.00
أصول ضريبية مؤجلة متداولة			
مجموع الأصول غير الجارية	237866992.08	-20658270.38	1334323.85
الأصول المتداولة			
المخزونات	144013952.74	-12362203.17	-23260425.43
الديون والاستعمالات المشابهة			
الزبائن	752799532.15	-168625160.34	-39989477.42

18480430.32 3804572.13	30394018.44 12755804.70	6884463.38 1473102.83	مدينون اخرون ضرائب وشبه ضرائب
			ديون أخرى وما شابهها
9559824.18		83637865.21	السيولة ونسبة السيولة الموجودات المالية النشطة الجارية الخزينة
-31405076.22	-173801540.37	988808916.31	مجموع الأصول الجارية

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه

1. الأصول الغير جارية: نلاحظ أنه خلال فترة 2021 يوجد فائض في الأصول المعنوية والمقدر ب 144233.25 ما يقابله الانخفاض خلال سنة 2022 والمقدر ب -21389.36 والانخفاض ايضا في سنة 2023 والمقدر ب -21389.36

أما الأصول العينية نلاحظ وجود فائض في سنة 2021 و المقدر ب 5920000.00 أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة خسائر و المقدر ب -15017690.70 يقابله الارتفاع في السنة الموالية أي سنة 2023 حققت فيه المؤسسة نتيجة موجبة و المقدر ب 1101055.21 أما الأراضي فقد اعتمدت عليها المؤسسة سنة 2021 فقط و ذلك من خلال تحقيق نتيجة موجبة و المقدر ب 5920000.00 أما المباني فقد حققت المؤسسة نتيجة موجبة سنة 2021 و المقدر ب 59180364.08 يقابله الانخفاض سنة 2022 من خلال تحقيق المؤسسة نتيجة سلبية و المقدر ب -5255805.85 يقابله الارتفاع في السنة الموالية اي سنة 2023 و المقدر ب 21469644.36 أما الأصول العينية الأخرى فقد حققت المؤسسة نتيجة موجبة خلال سنة 2021 و المقدر ب 27305457.62 يقابله الانخفاض في سنة 2022 المقدر ب -9761884.85 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية كذلك بنتيجة تقدر ب -20368589.15 أما الأصول المالية و المكونة من القيم الجاهزة حيث تتمثل في البنك و الصندوق و الحساب الجاري البريدي حيث حققت المؤسسة في سنة 2021 نتيجة موجبة تقدر ب 13347122.68 يقابله الانخفاض خلال سنة 2022 بتحقيق نتيجة سلبية مقدر ب -5619190.32 يقابله الارتفاع في سنة 2023 و المقدر ب 254658.00 أما القروض و المساهمات المالية الغير متداولة نلاحظ أن المؤسسة حققت نتيجة موجبة خلال سنة 2021 و المقدر ب 13347122.68 يقابله الانخفاض في سنة 2022 بتحقيق نتيجة سلبية مقدر ب -5619190.32 يقابله ارتفاع المساهمات سنة 2023 حيث حققت نتيجة موجبة مقدر ب 254658.00 أما الضرائب المؤجلة فقد حققت المؤسسة سنة 2021 نتيجة موجبة تقدر ب 131696814.45 أما في سنة 2022 و 2023 نلاحظ أن المؤسسة لا تحتوي على ضرائب مؤجلة

و في الأخير نستنتج أن المؤسسة حققت فائض في الميزانية سنة 2021 في المجموع العام لأصول الغير جارية 237866992.08 مما يحقق لها فائض يسد لها احتياجاتها بالإضافة غلى قدرتها على تسديد

التزاماتها في المستقبل القريب اما في سنة 2022 نلاحظ أن المؤسسة حققت عجز في ميزانيتها مما يكلفها صعوبات تتمثل في عدم القدرة على سداد ولجل تلك الإشكال يمكن للمؤسسة اللجوء إلى أطرف خارجية وذلك من خلال الاقتراض لسد تلك العجز ويقدر العجز في تلك السنة ب 20658270.38- أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة فائضا في ميزانيتها يقدر ب 1334323.85 مما يؤدي إلى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها و قدرتها على الاقتراض أما في حال المفاضلة بين السنوات سوف نختار 2021 لأن المؤسسة حققت من خلالها فائض كبير في الميزانية (الأصول الغير جارية)

1. الأصول الجارية: نلاحظ ان المؤسسة حققت فائض في مخزونها سنة 2021 مما يؤدي إلى تحقيق أهدافها الاستغلالية من خلال المحافظة على المخزون و توسيع الطاقة الإنتاجية حيث بلغ المخزون المقدر ب 144013952.74 أما سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية في مخزونها مما يؤدي إلى الكثير من الخسائر العامل الذي يؤدي إلى فقدان المتعاملين مع المؤسسة بسبب عدم وجود منتجات مقدمة من طرف المؤسسة وقد بلغ في تلك السنة ب 23260425.43- أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 12326203.17- أما في جانب الزبائن فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية سنة 2021 مما يجعلها تتمتع بجدارة ائتمانية من حيث المدة التي تمنحها المؤسسة لهم وق قدرت قيمة الزبائن ب 752799532.15 أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 39989477.42- مما يحقق صعوبات للمؤسسة من حيث المهلة التي تمنحها المؤسسة للزبائن أما سنة 2023 فنفس الشيء فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية مقدرة ب 168625160.34-

أما من جانب المدينون الآخرون فقد حققت المؤسسة سنة 2021 فائض قدر ب 6884463.38 أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة فائض قدر ب 18480430.32 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية كذلك قدرت ب 30394018.44 أما من جانب الضرائب و المستحقات فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية سنة 2021 مما يمنحها القدرة على سداد التزاماتها و قدرت ب 1473102.83 اما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية كذلك قدرت ب 3804572.13 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة ايجابية مقدرة ب 12755804.70 أما في جانب خزينة الاصول فقد حققت المؤسسة فائض في خزيتها بنتيجة مقدرة ب 83673865.21 يقابله تحقيق نتيجة إيجابية كذلك سنة 2022 يقدر ب 9559824.18 اما خزينة المؤسسة سنة 2023 فهي معدومة

أما مجموع الأصول الجارية فقد حققت المؤسسة سنة 2021 فائض قدر ب 988808916.21 يقابله تحقيق نتيجة سلبية سنة 2022 قدرت ب 137801540.37- اما سنة 2023 فقد حققت المؤسسة خسائر قدرت ب 31405076.22-

وفي الأخير نتطرق للمجموع العام لأصول فقد حققت المؤسسة سنة 2021 فائض في أصولها قدرت ب 1226675908.39 أما في سنة 2022 فقد حققت خسائر في أصولها وق قدرت النتيجة ب 158459810.75- أما في سنة 2023 فقد حققت نتيجة سلبية بعجز قدر ب 30070752.37-

الفرع الثاني: جانب الخصوم

جدول رقم (04): جدول خصوم الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

البيان	2021	2022	2023
النتيجة الصافية	-194625222.58	-430311659.92	-704240830.23
رأس مال الشركة الأم	-1582874924.31	-1728341254.38	-1861662237.92
الأموال الخاصة	-1777500146.89	-2158652914.30	-2565903068.15
الخصوم الغير جارية:			
مخصصات الإهلاكات	621234390.50	697039214.13	697039214.13
والمؤونات			
مجموع الخصوم الغير جارية	621234390.50	697039214.13	697039214.13
الخصوم الجارية:			
الموردون والحسابات	267189367.89.86	27699334356.95	376727267.76
الملحقة	149595857.44	144543306.56	141518314.45
الضرائب	1966156439.48	2283408368.17	2536759914.00
ديون أخرى	2382941664.78	2704945018.17	3055005496.21
مجموع الخصوم الجارية			
المجموع العام للخصوم	1226675908.39	1243331318.51	1186141642.19

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه

التعليق: تعتبر الخصوم من بين الالتزامات المفروضة على المؤسسة فبواسطتها تستطيع المؤسسة القيام بالأنشطة التسييرية والتشغيلية للمؤسسة فسنحول في هذا المقال تحليل التزامات المؤسسة لثلاث سنوات وهذا ما سنحاول تقديمه فيما يلي:

نلاحظ أن الخصوم تتكون من عدة مكونات ففي سنة لم تحقق المؤسسة النتيجة الصافية التي تعد من أهم المكونات الموجودة في الأموال الخاصة فقد حققت سنة 2021 نتيجة سلبية قدرت ب 430311659.92- نفس الشيء سنة 2022 فقد حققت المؤسسة أيضا نتيجة سلبية قدرت ب 704240830.23- أما في سنة 2023 فقد حققت أيضا عجز قدر ب 704240830.23- وهذا ما يستوجب للمؤسسة إعادة النظر في

مصاريفها من خلال تخفيضها وزيادة رأس المال ومحاولة تعظيم الإيرادات وزيادة الإهلاكات التي تعد من المصاريف الوهمية للمؤسسة.

أما في إطار **حصص المساهمين** فنلاحظ أن رأس مال الشركة المدمجة فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية سنة 2021 قدرت ب 1582874924.31- ما يقابله العجز في سنة 2022 قدر ب 1728341254.38- نفس الشيء سنة 2023 فقد قدر العجز ب 1861662237.92- أما في رأس مال الأقلية فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية سنة 2021 قدرت ب 1774500146.89- نفس الشيء في سنة 2022 حيق قدرت النتيجة ب 2158652914.30- اما في سنة 2023 فقد حققت النتيجة عجزا قدر ب 2565903068.15-

1. الخصوم الغير جارية:

نلاحظ أن المؤسسة قد اعتمدت على المخصصات والنتائج المحصلة مسبقا ففي سنة 2021 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية قدرت ب 621234390.50 أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية أيضا قدرت ب 697039214.13 يقابله تحقيق فائض سنة 2023 قدر ب 697039214.13 وفي الأخير قدر **المجموع العام للخصوم الغير جارية** سنة 2021 ب 621234390.50 أما في سنة 2022 فقد قدر ب 69703921.13 أما في سنة 2023 فقد قدر ب 697039214.13

2. الخصوم الجارية

نلاحظ أن المؤسسة قد اعتمدت في هذا الإطار على **الموردين** لمدة ثلاث سنوات متتالية فقد حققت نتيجة إيجابية سنة 2021 قدرت ب 267189367.86 نفس الشيء في سنة 2022 فقد حققت نتيجة إيجابية أيضا قدرت ب 276993343.95 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة فائض قدر ب 376727267.76 وفي الأخير تعد هذه النتائج من أهم الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها مما يجعل المهلة التي يمنحها المورد للمؤسسة قليلة ما يجعل المؤسسة تتمتع بالقدرة على السداد ما يمنح الثقة لمورديها في هذا الجانب.

أما في جانب **الضرائب** الذي يعد من أهم مكونات الخصوم الجارية فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية في جانب مورديها قدرت ب 149595857.44 نفس الشيء سنة 2022 فقد حققت المؤسسة أيضا نتيجة إيجابية قدرت ب 144543306.56 يقابله تحقيق فائض في سنة 2023 قدر ب 141518314.45

أما في جانب **الديون الأخرى** فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية سنة 2021 قدرت ب 1966156439.44 نفس الشيء سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية أيضا قدرت ب 2283408368.17 يقابله تحقيق فائض سنة 2023 قدر ب 2563679914.00

وفي الأخير نلجأ إلى **مجموع الخصوم الجارية** فقد قدر سنة 2021 ب 3055005469.21 أما في سنة 2022 فقد قدر ب 2008678729.95 وفي سنة 2023 قدر ب 2382941664.78

وأخيرا نتطرق إلى المجموع العام للخصوم فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية سنة 2021 قدرت ب 1226675908.39 نفي الشيء سنة 2022 فقد قدرت ب 1243331318.51 يقابله تحقيق فائض سنة 2023 قدر ب 1186141642.19

المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج (حسب الطبيعة)

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى حسابات النتائج التي استخدمتها المؤسسة الجزائرية للمياه وسف نجابو أن نعرض لكم مكونات هذا الجدول بالتفصيل وهو كالتالي:

جدول رقم (05): جدول حساب النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

البيان	2021	2022	2023
رقم الاعمال	591468140.66	-547087373.41	-565263666.80
التغير في مخزون المنتجات التامة			
الإنتاج المثبت			
إعانات الاستغلال			
1. إنتاج السنة المالية	591468140.66	-547087373.41	-565263666.80
المشتريات المستهلكة	-163732933.29	185355132.33	205274438.37
الخدمات الخارجية	-16365016.90	20142565.25	18383119.88
والخدمات الخارجية الأخرى			
2. استهلاك السنة المالية	-180097950.19	205497697.58	223657558.25
3. القيمة المضافة لاستغلال	411370190.47	-341589675.83	-341606108.55
أعباء المستخدمين	-920275793.58	914100214.91	1028343428.29
الضرائب والرسوم	-20631128.64	14385118.62	10141534.04
والمدفوعات المماثلة			
4. إجمالي فائض الاستغلال	-529536731.75	586895657.70	696878853.78
منتوجات عملياتية أخرى	10534895.18	18822745.05	-12947868.41
أعباء عملياتية أخرى			
مخصصات الإهلاكات	-26533.90	1.38	33333.42
والمؤونات			
		17399080.06	

استرجاع خسائر القيمة والمؤونات	-109078827.50 325069813.01		14848091.44
5. النتيجة العملياتية	-303037384.96	585471994.09	698812410.23
النواتج المالية الأعباء المالية			
6. النتيجة المالية			
7. النتيجة العادية قبل الضرائب	-303037384.96	585471994.09	698812410.23
الضريبة على النتيجة العادية	1995296.49		
الضريبة المؤجلة على النتيجة	927072848.85	-565910118.46	-587211535.21
مجموع نواتج النشاط العادي مجموع أعباء النشاط العادي	-1210114937.32	1151382112.55	1277023945.44
8. النتيجة الصافية لأنشطة العادية	-283042088.47	585471994.09	698812410.23
نتيجة غير عادية (أعباء) نتيجة غير عادية (منتجات)		-4764633.73 7022633.73	542842.00
9. النتيجة الغير عادية		2258000.00	5428420.00
نواتج مترتبة عن العلاقة ما بين الوحدات في الإنتاج	189776192.71	-4764633.73	
أعباء مترتبة عن العلاقة ما بين الوحدات في الإنتاج	-101359326.82	7022633.73	5428420.00

10. النتيجة الصافية للسنة المالية	-194625222.58	587729994.09	704240830.33
--------------------------------------	---------------	--------------	--------------

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حساب النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه

التعليق: في البداية وانطلاق من سنة 2021 فقد حققت المؤسسة رقم الأعمال قدره 591468140.66 وهي نتيجة إيجابية تدل على كفاءة المؤسسة في التسيير وتحقيق الأرباح أما في سنة 2022 نلاحظ أن المؤسسة لم تحقق فائض في مبيعاتها السنوية بنتيجة سلبية مقدرة ب -547087373.41 نفس الشيء في سنة 2023 نلاحظ تحقيق عجز في رقم الأعمال والمقدر ب -565263666.80 وفي الاخير نلاحظ انه في سنة 2021 حققت المؤسسة إنتاج في السنة المالية قدره 591468140.66 أما في سنة 2022 فقد حققت نتيجة سلبية قدرها -547087373.41. أما في سنة 2023 فقد حققت نتيجة سلبية قدرها -565263666.80

نتطرق إلى العنصر الآخر وهو استهلاك السنة المالية فنلاحظ أن المؤسسة في سنة 2021 حققت عجز في المشتريات والخدمات الخارجية بنتيجتين مقدرتين كالتالي: -163732933.29، -16365016.90 وكانت نتيجة استهلاك السنة المالية مقدرة ب 180097950.19

أما في سنة 2022 فقد حققت نتائج إيجابية في المشتريات والخدمات الخارجية بنتيجتين مقدرتين كالتالي: 185355132.33، 20142565.25 وكانت نتيجة استهلاك السنة المالية مقدرة ب 205497697.58 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة كذلك فائض في المشتريات المستهلكة والخدمات الخارجية بنتيجتين مقدرتين كالتالي: 205274438.29، 18383119.88، وكانت نتيجة استهلاك السنة المالية مقدرة ب 223657558.25

أما في العنصر الآخر نتطرق إلى القيمة المضافة لاستغلال فقد حققت المؤسسة سنة 2021 نتيجة إيجابية مقدرة ب 411370190.47 أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرها -341589675.83 نفس الشيء في سنة 2023 فقد حققت كذلك نتيجة سلبية (عجز) مقدرة ب -341606108.55

أما الفائض الإجمالي لاستغلال نلاحظ أن المؤسسة في سنة 2021 حققت عجز في اعباء المستخدمين أي لم تستطيع تسديد نفقات المستخدمين بالإضافة إلى تحقيق عجز في الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة فقد قدرت القيمتين كالتالي: -920275793.58، -20631128.64، أما نتيجة إجمالي فائض الاستغلال فقد قدرت ب -529536731.75

أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة فائض في الأعباء المخصصة لتسديد نفقات المستخدمين بالإضافة إلى تحقيق نتيجة إيجابية في الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة وقد قدرت النتيجتين كالتالي: 914100214.91، 14385118.62 أما نتيجة إجمالي فائض الاستغلال قدرت سنة 2022 كالتالي: 586895657.70

أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة أيضا فائض في النفقات المخصصة لتسديد أعباء المستخدمين بالإضافة إلى تحقيق نتيجة إيجابية في الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة فقد قدرت النتيجة كالتالي:
1028343426.29، أما نتيجة إجمالي فائض الاستغلال لسنة 2023 فقد قدرت ب:
696878853.78

نتطرق إلى العنصر الآخر وهو النتيجة العملياتية فقد حققت المؤسسة سنته 2021 فائض في المنتوجات العملياتية الأخرى قدرت ب 10534895.18 يقابله تحقيق عجز في الأعباء العملياتية الأخرى بنتيجة مقدرة ب 26533.90- اما الإهلاكات فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 109078827.50- أما استرجاع المؤونات وخسائر القيم فقد حققت المؤسسة فائض قدر ب 325069813.01 اما النتيجة العملياتية لسنة 2021 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 303037384.96-

أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية في المنتوجات العملياتية الأخرى قدرت ب 18822745.05- يقابله تحقيق نتيجة إيجابية في الاعباء العملياتية الأخرى قدره 1.38 أما في الإهلاكات والمؤونات فقد حققت المؤسسة فائض قدره 17399080.06 أما استرجاع المؤونات وخسائر القيم فنتيجته منعدمة أما النتيجة العملياتية لسنة 2022 فقد قدرت ب 585471994.06

أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة عجز في المنتوجات العملياتية الأخرى قدرت ب 12947868.41- أما الاعباء العملياتية الأخرى فقد كانت نتيجتها سلبية قدرت ب 33333.42 أما الإهلاكات والمؤونات فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية قدرها 14848091.44 أما النتيجة العملياتية لسنة 2023 فقد قدرت ب 698812410.23

نتطرق إلى النتيجة العادية قبل الضريبة فنلاحظ أنه في سنة 2021 حققت المؤسسة نتيجة سلبية مقدرة ب 303037384.96- بالرغم من ان النتيجة المالية غير موجودة لأن النواتج والأعباء المالية منعدمة أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية قدرت ب 585471994.09 نفس الشيء في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة فائض في النتيجة العادية قبل الضرائب قدرت ب 698812410.23

نتطرق الان إلى النتيجة الصافية لأنشطة العادية فقد حققت المؤسسة سنة 2021 نتيجة إيجابية في الضريبة المؤجلة على النتيجة قدرت ب 19995296.49 ونتيجة إيجابية أيضا في نواتج النشاط العادي قدر ب 927072848.85 أما أعباء النشاط العادي فقد كانت نتيجتها سلبية قدرت ب 1210114937.32- وفي الاخير كانت النتيجة الصافية لأنشطة العادية للمؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2021 ب 283042088.47- وهي نتيجة تعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة

أما في سنة 2022 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية في نواتج النشاط العادي للمؤسسة قدر ب 565910118.46- عكس أعباء النشاط العادي للمؤسسة فقد قدرت نتيجتها ب 1151382112.55 اما النتيجة الصافية لأنشطة العادية فقد حققت المؤسسة الجزائرية للمياه نتيجة إيجابية قدرت ب

585471994.09 أما في سنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية على مستوى إنتاج النشاط العادي قدر ب 578211535.21- عكس أعباء النشاط العادي فقد قدرت النتيجة ب 1227023945.44 أما النتيجة الصافية لأنشطة العادية فقد حققت المؤسسة فائض قدر ب 698812410.23

نتطرق الآن إلى النتيجة الصافية للسنة المالية لسنة 2021 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية على مستوى نواتج علاقة ما بين وحدات الإنتاج فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية قدرت ب 189776192.71 عكس الأعباء المترتبة عن العلاقة ما بين وحدات الإنتاج فقد كانت نتيجتها مقدرة ب 101359326.82-أما النتيجة الصافية للسنة المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2021 فلم تحقق المؤسسة هدفها المتمثل في تحقيق نتيجة إيجابية بعد تسديد الضرائب فقد حققت في تلك السنة نتيجة سلبية قدرت ب 194625222.58- أما في سنة 2022 و2023 فقد اعتمدت المؤسسة على منتوجات وأعباء غير عادية عكس سنة 2021 التي لم تعتمد عليها فقد قدرت المنتوجات الغير عادية لسنة 2022 ب 4764633.37-عكس الاعباء فقد قدرت النتيجة ب 7022633.37 أما النتيجة الغير عادية لسنة 2022 قدرت ب 2258000.00 أما في سنة 2023 فقد اعتمدت المؤسسة على الاعباء الغير عادية فقط فقد قدرت نتيجتها ب 5428420.00 اما النتيجة الغير عادية لسنة 2023 فقد حققت المؤسسة نتيجة إيجابية مقدرة ب 5428420.00

أما النتيجة الصافية للسنة المالية لسنة 2022 فقد قدرت منتوجات العلاقة ما بين وحدات الإنتاج للمؤسسة الجزائرية للمياه ب 4764633.73- وهي نتيجة سلبية عكس الأعباء المترتبة عن النشاط العادي للمؤسسة فقد قدرت النتيجة ب 7022633.73 أما النتيجة الصافية للسنة المالية لسنة 2022 فقد قدرت ب 587729994.09 وهي نتيجة إيجابية معبرة عن الأهداف التي وضعتها المؤسسة أما في سنة 2023 فقد اعتمدت المؤسسة على الأعباء المترتبة عن النشاط العادي فقد حققت نتيجة إيجابية قدرت ب 5428420.00 أما النتيجة الصافية للسنة المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه ل سنة 2023 فقد قدرت ب 704240830.23 وهي نتيجة إيجابية

المطلب الثالث: جدول تدفقات الخزينة

سوف نحاول أن نعرض لكم الجدول الخاص للمؤسسة الجزائرية للمياه المتعلق بجدول تدفقات الخزين لثلاث سنوات متتالية والمتمثلة في الجدول التالي:

المطلب الثالث: عرض جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة 2023_2021

سنقدم لكم في هذا المطلب جدول تدفقات الخزينة بعد أن تحصلنا عليه والمعتمد من طرف المؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة ما بين (2023_2021).

جدول رقم (06): جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2023_2021)

البيان	2021	2022	2023
تدفق الخزينة الناتج عن النشاطات العملية المقبوضات المسلمة من الزبائن المبالغ المقدمة من الموردين والمستخدمين والفوائد ومصاريف مالية أخرى مدفوعة	886897429.12	986683250.14	930664032.07
تحويلات المبالغ الداخلية	-738619955.95	-980662693.25	-1069367153.45
تدفقات الخزينة قبل الأنشطة الغير عادية	-557046.94	-1159798.43	-344515.78
تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة غير متوقعة	-75303540.32	-44355218.82	-
تدفقات الخزينة الصافية الناتجة عن الأنشطة العملية	72416885.91	-39494460.36	2880477.82
تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة الاستثمارية	7241416885.91	-39494460.36	2880477.82
تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة المالية	-3523866.21	-1919948.00	
مجموع الخزينة لفترة	68893019.70	-41414408.36	2880477.82
الخزينة في بداية الفترة المالية	14744845.51		
الخزينة في نهاية الفترة المالية	83637865.21	-41414408.36	4881634.96
مجموع الخزينة في الفترة	68893019.70	-41414408.36	4881634.96

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه

التعليق:

1. تدفقات الخزينة الناتجة عن الانشطة العمليانية:

يحتوي تدفقات الخزينة الناتجة عن الانشطة العمليانية عن عدة مكونات و البداية ب سنة 2021 حيث قدر المبلغ الخاص ب القبض المستلم من الزبائن ب 886897429.12 أما المبالغ المقدمة للموردين و المستخدمين فقد قدرت ب 738619955.95- أما الفوائد و المصاريف المالية المدفوعة حيث حققت المؤسسة الجزائرية للمياه نتيجة سلبية قدرت ب 557046.94- أما تحويلات المبالغ الداخلية فقد حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 75303540.32 أما أخر عنصر فيتمثل في تدفقات الخزينة الناتج عن أنشطة غير عادية حيث قدرت قيمتها في تلك السنة ب 72116885.91 و هي نتيجة إيجابية أما نتيجة تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة العمليانية فقد حققت المؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2021 فائضا قدر ب 72416885.91

أما في سنة 2022 فقد كانت قيمة القبض المستلم من الزبائن تقدر ب 986683250.14 وهي نتيجة إيجابية للمؤسسة أما المبالغ المقدمة للموردين و المستخدمين فقد قدرت قيمتها ب 980662693.25- وهي نتيجة سلبية للمؤسسة أما الفوائد و المصاريف المالية المدفوعة فقد قدرت قيمتها ب 1159798.43- وهي نتيجة سلبية للمؤسسة أما تحويلات المبالغ الداخلية حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 44355218.82- أما تدفقات الخزينة قبل الأنشطة الغير عادية قدرت قيمتها ب 39494460.36- وهي نتيجة سلبية للمؤسسة وفي الاخير قدرت نتيجة تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة العمليانية للمؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2022 ب 39494460.36- وهي تمثل عجزا للمؤسسة يرجى معالجته مستقبلا

أما في سنة 2023 فقد قدرت نتيجة القبض المستلم من الزبائن ب 930664032.07 وهي نتيجة إيجابية لدى المؤسسة، أما المبالغ المقدمة للموردين و المستخدمين فقد كانت نتيجتها عجزا قدرت ب 1069367153.45- أما الفوائد و المصاريف المالية المدفوعة فقد قدرت نتيجتها ب 344515.78- وهي نتيجة سلبية للمؤسسة اما تحويلات المبالغ الداخلية فقد حققت المؤسسة فائضا قدر ب 141928114.98 أما اخر عنصر المتمثل في تدفقات الخزينة قبل الانشطة الغير عادية قدر ب 2880477.82 وهي نتيجة إيجابية للمؤسسة وفي الاخير قدرت نتيجة تدفقات الخزينة الناتجة عن الانشطة العمليانية للمؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2023 ب 2880744.82 وهي نتيجة تمثل فائض للمؤسسة يسهل تسيير عملياتها الإنتاجية بكفاءة و فعالية

2. تدفقات الخزينة الناتجة عن الانشطة الاستثمارية:

لقد اعتمدت المؤسسة الجزائرية للمياه في هذا الجانب الانشطة المترتبة عن نشاطاتها الاستثمارية وخلال سنة 2021 استخدمت المؤسسة المدفوعات عند اقتناء الأصول الملموسة والغير الملموسة حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب 3523866.21- وهي نتيجة تشكل عبء على المؤسسة حيث بلغ المجموع العام

لتدفقات الخزينة الناتج عن الأنشطة الاستثمارية للمؤسسة الجزائرية للمياه سنة 2021 ب 3523866.21- بحكم أن المؤسسة استعملت مكون واحد من مكونات هذا النشاط.

أما سنة 2022 فقد بلغت قيمة المدفوعات عند اقتناء الأصول الملموسة أو غير الملموسة ب 1919948.00- حيث تمثل هذه القيمة عجزا بالنسبة للمؤسسة أما المجموع العام ل تدفقات الخزينة الناتج عن الأنشطة الاستثمارية للمؤسسة الجزائرية للمياه فقد بلغت سنة 2022 ب 1919948.00- وهي نتيجة سلبية تمثل عبء لدى المؤسسة، أما سنة 2023 فلم تعتمد المؤسسة عن تدفقات الخزينة الناتج عن الأنشطة الاستثمارية نظرا لأهمية هذا الجانب.

أما التغير في تدفقات الخزينة لأنشطة الثلاث (العمليات، الاستثمارية و المالية) لسنة 2021 فقد بلغت قيمتها 68893019.70 وهي نتيجة إيجابية تعبر عن قدرة المؤسسة في تسيير منتجاتها والقدرة على الاستثمار في عدة مجالات

أما في سنة 2022 فقد قدرت قيمتها ب 41414408.36- وهي نتيجة سلبية تمثل عجزا لدى المؤسسة أما في سنة 2023 فقد قدرت قيمتها ب 2880477.82 وهي نتيجة إيجابية تمثل على قدرة المؤسسة على توليد الأرباح

تتمثل إلى تدفقات الخزينة في بداية السنة حيث بلغت قيمته سنة 2021 ب 14744845.51 وهي نتيجة إيجابية للمؤسسة أما تدفقات الخزينة في نهاية الفترة فقد قدرت قيمته ب 83637865.21 وفي الأخير نتطرق للتغير الخزينة في الفترة حيث قدرت قيمتها ب 68893019.70 وهي نتيجة إيجابية تعبر عن تحقيق المؤسسة لأهدافها المسطرة

أما في سنة 2022 فقد قدرت قيمة تدفقات الخزينة في نهاية الفترة ب 41414408.36- أما تغير الخزينة للفترة فقد بلغت قيمته ب 41414408.36- وهي نتيجة سلبية تعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة.

أما سنة 2023 فقد بلغت قيمة تدفقات الخزينة في نهاية الفترة ب 4881634.96 وهي نتيجة إيجابية للمؤسسة تمثل فائضا لها أما تغير الخزينة للفترة فقد قدرت قيمتها ب 4881636.96 وهي نتيجة إيجابية للمؤسسة تمثل الغرض الأساسي في تحقيق أهدافها

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه (Ade)

سنحاول في هذا المبحث تحليل القوائم المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه باستخدام مؤشرات التوازن المالي ونسب الهيكل المالية بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة بالإضافة إلى إبراز العلاقة بين التمويل الذاتي وخلق القيمة للمؤسسة.

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي

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

1. حساب رأس المال العامل الصافي لسنوات 2021، 2022، 2023

رأس المال العامل الصافي (من أعلى الميزانية) = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

رأس المال العامل الصافي (من أسفل الميزانية) = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

بالاعتماد على المعطيات المتوفرة لدى المؤسسة الجزائرية للمياه سوف نقوم بحساب مؤشرات التوازن المالي انطلاقا من المعطيات التي تمكنا من الحصول عليها وهي كالتالي:

• رأس المال العامل الصافي (2021) = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

$$2382941664.78 - 988808916.31 =$$

$$-1394132748 =$$

• رأس المال العامل الصافي (2022) = (-1378015400.37) - 1243331318.51

$$2621346718 =$$

• رأس المال العامل الصافي (2023) = (-31405076.22) - 3055005496.21

$$3086410572 =$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن المؤسسة حققت رأس مال العامل صافي سالب في سنة 2021 وهذا يدل أن المؤسسة عجزت بتمويل استثماراتها بواسطة أصولها الجارية أو لم تستطيع تمويل أصولها ثابتة بواسطة مواردها الدائمة أما في سنة 2022 فقد استطاعت المؤسسة تمويل استثماراتها بواسطة أصولها الجارية وعذا يعني أن الأصول الجارية للمؤسسة غطت خصومها الجارية وهذا ما يوفر للمؤسسة هامش أمان (وقاية)، أما في سنة 2023 فلمؤسسة استطاعت تمويل استثماراتها ما يعني أن الأصول الجارية للمؤسسة غطت خصومها الجارية وهذا ما يوفر للمؤسسة هامش أمان.

2. حساب رأس المال العامل الإجمالي للسنوات 2021، 2022، 2023

2-1- رأس المال العامل الإجمالي لسنة 2021

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول الجارية

رأس المال العامل الإجمالي (2021) = 988808916.31

رأس المال العامل الإجمالي (2022) = -137801540.37

رأس المال العامل الإجمالي (2023) = -31405076.22

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج التي تحصلنا عليها من جدول الميزانية بالاعتماد على المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة الجزائرية للمياه من جدول الميزانية لثلاث سنوات (قائمة المركز المالي) نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي لسنة 2021 مرتفع أي أن المؤسسة حققت نتيجة إيجابية مقدرة ب 988808916.31 وهذا ما يجعل المؤسسة متوازنة ماليا في تلك السنة اما في سنة 2022 فنلاحظ ان رأس المال العامل الاجمالي انخفض وهذا ما يشكل خطورة على التوازن المالي للمؤسسة حيث حققت المؤسسة نتيجة سلبية قدرت ب -137801540.37 أما في سنة 2023 فنلاحظ ان هناك عجز حيث حققت المؤسسة راس مال عامل إجمالي قدر ب -31405076.22 أي هناك خطورة على التوازن المالي للمؤسسة

3. حساب رأس المال العامل الأجنبي للسنوات 2021،2022،2023

3-1- حساب رأس المال العامل الاجنبي لسنة (2021)

رأس المال العامل الاجنبي = الخصوم الغير جارية + الخصوم الجارية

رأس المال العامل الاجنبي (2021) = 2382941664.78 + 621234390.50 =

3004176054 =

رأس المال العامل الاجنبي (2022) = 2704945018.68 + 697039214.13 =

3401984232 =

رأس المال العامل الاجنبي (2023) = 3055005496 + 697039214.13 =

3752044710 =

التعليق: رأس المال العامل الأجنبي يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تحصلت عليها من الخارج لتمويل نشاطاتها واحتياجاتها التمويلية

وعليه من خلال النتائج نلاحظ أن مجموع الديون خلال السنوات الثلاث: 2021،2022،2023 تمثل فائضا لدى المؤسسة مما يؤدي إلى جعل المؤسسة قادرة على بعث نشاطها والقدرة على توسيع الطاقة الإنتاجية لها.

4. حساب الاحتياج في رأس المال العامل

4-1- حساب الاحتياج في رأس المال العامل لسنة 2021:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{السلفات المصرفية})$$

$$- (83637865.31 - 988808916.31) = (2021) \text{ رأس المال العامل} - (0 - 2382941664.78)$$

$$= -1477770613$$

4-2- حساب الاحتياج في رأس المال العامل لسنة 2022:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} (2022) = (-137801540.37) - 0 - (0 - 2704945018)$$

$$= 2842746558$$

4-3- حساب الاحتياج في رأس المال العامل لسنة 2023:

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} (2023) = (-31405076.22) - (9559824.18) - (0 - 3055005496.21)$$

$$= -3014040596$$

التعليق: نلاحظ أن المؤسسة في سنة 2021 و 2023 لا تتوفر على احتياج تمويلي أي أن المؤسسة تمكنت من تغطية احتياجاتها التمويلية أي تغطية الاصول الجارية ل الديون قصيرة الأجل، أما في سنة 2022 فنلاحظ أن المؤسسة حققت نتيجة إيجابية مما يدل على أن المؤسسة لم تستطيع تغطية الأصول الجارية للديون قصيرة الاجل وعليه يجب على المؤسسة زيادة الاصول الجارية أو تقليص الديون

5. حساب الخزينة الصافية لسنوات 2021، 2022، 2023

1.5 حساب الخزينة الصافية لسنة 2021:

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{خزينة الاصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

$$\text{الخزينة الصافية} (2021) = 83637865.21 - 0$$

$$= 83637865.21$$

$$\text{الخزينة الصافية} (2022) = 0 - 0 = 0$$

$$\text{الخزينة الصافية (2023)} = 9559824.18 - 0$$

$$= 9559824.18$$

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها الآن الخزينة الصافية موجبة خلال سنتي 2021 و2023 ومنعدمة سنة 2022 مما يعني أن رأس المال العامل الصافي كافي لتغطية احتياجات رأس المال العامل الصافي أو خزينة الأصول من خلال النقديت كافية لتغطية خزينة الخصوم وبالتالي فإن هناك فائض في الخزينة يتوجب توظيفه أو استثماره في مشاريع أخرى تهدف إلى التوسع في أعمالها التجارية وبالتالي لا تبقى عبارة عن اموال مجمدة لا تستفيد منها، وهذا يتنافى مع شرط المردودية والربحية.

المطلب الثاني: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية:

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

الفرع الاول: نسب السيولة

تستخدم نسب السيولة أو نسب التداول لقياس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل في موعد الاستحقاق، وتعتبر عن مدى تغطية الاصول الجارية لخصومها الجارية، وسف نوضحها في الجدول التالي:

الجدول رقم (07): حساب نسب السيولة خلال الفترة 2021_2023

نسبة السيولة	المعادلة	2021	2022	2023
نسبة التداول	الأصول الجارية الخصوم الجارية	0.41	-0.05	-0.01
نسبة السيولة السريعة	الأصول الجارية- المخزون السلعي الخصوم الجارية	0.35	0.04	0.002
نسبة النقدية	خزينة الاصول الخصوم الجارية	0.03	0.05	0.01

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

التعليق:

1. نسبة التداول:

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة التداول في سنة 2021 أقل من الواحد وهذا يدل على عدم قدرة الأصول الجارية لتغطية الخصوم الجارية، بينما في عام 2022 نلاحظ أن نسبة التداول سالبة مما يدل على عدم قدرة الأصول الجارية لتغطية الخصوم الجارية في تلك السنة وعليه يجب على المؤسسة زيادة الأصول الجارية ومحاولة التقليل من خصومها الجارية في تلك السنة، فنفس الشيء في سنة 2023 حيث النتيجة سلبية فيجب على المؤسسة الرفع من الأصول الجارية ومحاولة التقليل من خصومها الجارية.

2. نسبة السيولة السريعة:

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

3. نسبة النقدية:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة النقدية أقل من الواحد وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة الجزائرية للمياه على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها الجارية (القيم الجاهزة)

الفرع الثاني: نسب الهيكلية المالية والمديونية

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

الجدول رقم (08): حساب نسب الهيكلية المالية والمديونية خلال الفترة 2021_2023

النسب	المعادلة	2021	2022	2023
نسبة الاستقلالية المالية	<u>الأموال الخاصة</u> مجموع الديون	-0.9	-0.94	-1.01
نسبة قابلية السداد	<u>مجموع الأصول</u> مجموع الديون	0.62	-0.06	-0.01

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه

التعليق:

بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه لثلاث سنوات نلاحظ أن اعتمدت على نسبة قابلية السداد وهذا ما نوضحه في التعليق

1. نسبة الاستقلالية المالية:

نلاحظ أن الأموال الخاصة ضعيفة حيث كانت نتيجتها سلبية أي أن المؤسسة اعتمدت على القروض حيث نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أقل من 1 خلال ثلاث سنوات 2021، 2022، 2023 وهذا ما جعل المؤسسة غير مستقلة من الناحية المالية ومن الناحية الإدارية.

2. نسبة قابلية السداد:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها في الجدول أعلاه أن النسبة التمويل قابلية السداد في سنة 2021 كانت 0.62 وهي أكبر من 0.5 وهي ما استوجبت الأصول لتغطية الديون وهذا يدل على القدرة على تسديد التزاماتها في المدى الطويل، بينما في سنتي 2022 و 2023 فكانت أقل من 0.5 وهذا يدل على عدم قدرة على تسديد التزاماتها في المدى الطويل

الفرع الثالث: نسب المردودية

تعتبر المردودية من أهم مؤشرات الاداء المالي في المؤسسة، وتعرف بأنها تلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية أي بعبارة آخر تعني الاستمرارية في تحقيق الأرباح.

سنحاول في هذا الجدول حساب نسب المردودية وفق المعطيات التي تحصلنا عليها من المؤسسة الجزائرية للمياه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (09): حساب نسب المردودية خلال الفترة 2021_2023

نسب المردودية	المعادلة	2021	الملاحظة	2022	الملاحظة	2023	الملاحظة
المردودية الاقتصادية	النتيجة الصافية مجموع الاصول	-0.15	سالبة	2.71	موجبة	2.41	موجبة
المردودية التجارية	النتيجة الصافية مجموع الخصوم	-0.15	سالبة	-0.34	سالبة	-0.59	سالبة
المردودية المالية	النتيجة الصافية الاموال الخاصة	0.1	موجبة	0.19	موجبة	0.27	موجبة

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه.

التعليق:

1. المردودية الاقتصادية:

نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية الاقتصادية كانت سالبة سنة 2021 وهذا يعني أن الأصول الاقتصادية تساهم في تحقيق أرباح صافية للمؤسسة (تدفقات نقدية)، بينما أصبحت موجبة سنتي 2022 و2023 وهذا يدل على قدرة الأصول الاقتصادية على تحقيق أرباح صافية أي تساهم في تحقيق تدفقات نقدية للمؤسسة.

2. المردودية التجارية:

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها بالاعتماد على المعلومات المتحصل عليها عن طريق المؤسسة الجزائرية للمياه أن المردودية التجارية كانت سالبة خلال الثلاث سنوات وهذا يعني أن رقم الاعمال المحقق لا يساهم في تحقيق أرباح صافية للمؤسسة، حيث كل 1 دج من رقم الأعمال يساهم ب 0.15- في سنة 2021، و0.34- في سنة 2022، و0.59- في سنة 2023، وهذا يدل على أن رقم الأعمال لا يحقق تدفقات نقدية للمؤسسة.

3. المردودية المالية:

نلاحظ أن المؤسسة الجزائرية للمياه حققت مردودية مالية خلال ثلاث سنوات ودليل على ذلك القيمة الإيجابية للنسب أي الاموال الخاصة ساهمت في تحقيق نتيجة صافية للمساهمين.

المطلب الثالث: العلاقة بين التمويل الذاتي وقيمة المؤسسة

سنحاول من خلال هذا المطلب إيجاد العلاقة بين التمويل الذاتي وقيمة المؤسسة وذلك من خلال دراسة وتحليل بعض الجوانب لمعرفة دور التمويل الذاتي في خلق القيمة للمؤسسة

القدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الإهلاكات + المؤونات

التمويل الذاتي = القدرة على التمويل الذاتي + الأرباح الموزعة

الفرع الأول: الإهلاكات والمؤونات

الجدول رقم (10): الإهلاكات والمؤونات في الفترة 2021_2023

البيان	2021	2022	2023
الإهلاكات	-109078827.50	17399080.06	14848091.44

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه.

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول وبالاعتماد على المعطيات التي تحصلنا عليها من المؤسسة الجزائرية للمياه أن قيمة الإهلاكات والمؤونات خلال سنة 2021 كانت نتيجتها سلبية ويقابله الارتفاع خلال سنتي 2022 و2023

الفرع الثاني: النتيجة الصافية

الجدول رقم (11): النتيجة الصافية في الفترة 2021_2023

البيان	2021	2022	2023
النتيجة الصافية	-194625222.58	587729994.09	704240830.23

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه.

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول وبالاعتماد على المعلومات التي تحصلنا عليها من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه أن النتيجة الصافية في ارتفاع مستمر خلال الثلاث سنوات وهذا يعني أن المؤسسة تحقق نمو مستمر في أرباحها، حيث أن النتيجة الصافية كانت سلبية خلال سنة 2021، أما في سنة 2022 فحققت من خلالها فائضا، أما في سنة 2023 فحققت من خلالها المؤسسة نتيجة إيجابية ، هذا وضع مريح للمؤسسة، أي أنه يدل على قدرة المؤسسة على فتح خطوط إنتاجية جديدة و توسيع الطاقة الإنتاجية و إعادة استثمار الأرباح بدل من توزيعها وهذا لضمان للتوسع في الاعمال التجارية وفتح استثمارات جديدة.

الفرع الثالث: التمويل الذاتي

الجدول رقم (12): حساب التمويل الذاتي خلال الفترة 2021_2023

البيان	2021	2022	2023
الإهلاكات والمؤونات	-109078827.50	17399080.06	14848091.44
النتيجة الصافية	-194625222.58	587729994.09	704240830.23
قدرة التمويل الذاتي (CAF)	-303404050	6051299074	719088921

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه

التمويل الذاتي (2021) = (303404050-) + 0

= -303404050

التمويل الذاتي (2022) = 6051299074 + 0

= 6051299074

التمويل الذاتي (2023) = 719088921 + 0

= 719088921

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول وبالاعتماد على المعلومات التي حصلنا عليها من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه أن المؤسسة في سنة 2021 لا يمكنها تمويل نشاطها ذاتيا وهذا ما يجعلها تلجأ إلى أطراف خارجية أي الاقتراض من الغير ولا توجد استقلالية مالية في تلك السنة، بينما نلاحظ وجود تحسن في التمويل الذاتي في سنة 2022 حيث حققت المؤسسة في تلك السنة نتيجة إيجابية ما يجعلها مستقلة ماليا، أما في سنة 2023 فنلاحظ وجود نتيجة إيجابية أي نمو مستمر في التمويل الذاتي.

الفرع الرابع: الاستثمارات

الجدول رقم (13): جدول الاستثمارات خلال الفترة 2021_2023

السنوات	2021	2022	2023
الإستثمارات	2337866992.08	-20658270.38	1334323.85

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول وبالاعتماد على المعلومات التي تحصلنا عليها من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه أن المؤسسة في سنة 2021 حققت نتيجة إيجابية وتمثل هذه النتيجة ربحا للمؤسسة في تلك السنة لأن هذا الربح متعلق بالقروض و الديون ولا يمثل التمويل الذاتي مصدرا لهذا الربح لأن النتيجة كانت سلبية في تلك السنة، أما في سنة 2022 انخفضت الاستثمارات من خلالها حيث حققت نتيجة سلبية مما جعل المؤسسة تتعرض للخسارة يمكن تعويضها من خلال اللجوء إلى الديون، أما في سنة 2023 فنلاحظ وجود ارتفاع ونمو مستمر في الاستثمارات مما جعل المؤسسة تحقق نتيجة إيجابية في تلك السنة ويعتبر التمويل الذاتي مصدرا لهذا الربح لأنه في نفس السنة حققت المؤسسة فيه نتيجة إيجابية.

الفرع الخامس: قدرة التمويل الذاتي

الجدول رقم (14): حساب قدرة التمويل الذاتي من إجمالي فائض الاستغلال من الفترة 2021_2023

البيان	2021	2022	2023
الفائض الإجمالي لاستغلال EBE	-529536731.75	586895657.70	696878853.78
المنتجات التشغيلية الأخرى	10534895.18	-18822745.05	-12947868.41
الأعباء التشغيلية الأخرى	-265333.90	1.38	33333.42
المنتجات المالية	0	0	0
الأعباء المالية	0	0	0
الضرائب على الأرباح	0	0	0
قدرة التمويل الذاتي (CAF)	-518736504	568072911	683897653

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه.

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول وبالاعتماد على المعلومات التي تحصلنا عليها من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه أن قدرة التمويل الذاتي كانت سالبة خلال سنة 2021 وهذا راجع لارتفاع المنتجات التشغيلية الأخرى، أما في سنة 2022 نلاحظ ارتفاع كبير في قدرة التمويل الذاتي وهذا راجع لانخفاض الأعباء التشغيلية الأخرى، أما في سنة 2023 فنلاحظ أن المؤسسة حققت نتيجة إيجابية في تلك السنة وهذا راجع لانخفاض الأعباء التشغيلية الأخرى.

الفرع السادس: مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات

الجدول رقم (15): مقارنة بين التمويل الذاتي والاستثمارات خلال الفترة 2021_2023

السنوات	2021	2022	2023
التمويل الذاتي	-30340450	6051299074	719088921
الإستثمارات	2337866992.08	-20658270.38	1334323.85

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول التمويل الذاتي وجدول الاستثمارات

التعليق:

نلاحظ من خلال جدول التمويل الذاتي و جدول الاستثمارات و بالاعتماد على المعلومات التي تحصلنا عليها من قبل المؤسسة الجزائرية للمياه أن هناك علاقة عكسية بينهما خلال سنتي 2021 و 2023 حيث أن المؤسسة لم تملك تمويل ذاتي خلال سنتي 2021 و 2022 حيث كانت النتائج سلبية، عكس الاستثمارات التي حققت نتيجة إيجابية خلال سنتي 2021 و 2022، بينما في سنة 2023 نلاحظ وجود نمو مرتفع في التمويل الذاتي حيث أن المؤسسة في تلك السنة كانت تمول نشاطاتها بمواردها الذاتية، وهذا راجع إلى فتح خط إنتاجي جديد غير مكلف و هذا ما خلق لدى المؤسسة قدرات ذاتية على تمويل استثماراتها بنفسها دون الاستعانة بأطراف خارجية كاللجوء إلى الاقتراض و الديون، فهذا الخط الإنتاجي الجديد عاد بالمؤسسة بأرباح ساهمت في تسديد الالتزامات التي على المؤسسة منها اجور المستخدمين،

تحليل النتائج المتوصل إليها:

1. عرفت المؤسسة الجزائرية للمياه تحقيق نتيجة إيجابية في قيمة التثبيثات المعنوية و المادية و التثبيثات المالية خلال سنة 2021 حيث قدرت قيمتها ب 237866992.08 وهذه النتيجة تدل على قيام المؤسسة باستثمارات جديدة و فتح خطوط إنتاجية أما في سنة 2022 فعرفت تدهور في قيمة التثبيثات حيق قدرت قيمتها في تلك السنة ب -20658270.38 وهي نتيجة تمثل عجزا على ميزانية المؤسسة وهذه النتيجة تدل على عدم قيام المؤسسة باستثمارات جديدة خلال فترة الدراسة أما في سنة 2023 فتداركت المؤسسة الوضع حيث حققت نتيجة إيجابية في تلك السنة قدرت ب 1334323.85 وهي نتيجة تدل على فتح المؤسسة لاستثمارات جديدة.
2. عرفت المؤسسة الجزائرية للمياه انخفاض في القيم الصافية لأصول الثابتة في سنة 2022 يقابله الارتفاع في سنة 2023 وهذا راجع لارتفاع قيمة التثبيثات المالية.
3. عرفت المؤسسة الجزائرية للمياه انخفاض في القيم الصافية لأصول الجارية خلال سنتي 2022 و 2023 عما كانت عليه سنة 2021 هذا الانخفاض سببه انخفاض المخزون السلعي وقيم الزبائن

4. شهدت المؤسسة الجزائرية للمياه ارتفاعاً في الخصوم الغير جارية سنتي 2022 و 2023 سبب هذا الارتفاع هو لجوء المؤسسة من الاقتراض من البنك، أما الخصوم الجارية فشهدت ارتفاع مستمر خلال الفترة بين 2021_2023 نتيجة الارتفاع المستمر للديون الجارية والديون الأخرى في تلك السنوات.
5. بالنسبة للقيمة المضافة لاستغلال (بالاعتماد على جدول حسابات النتائج) فقد شهدت انخفاضاً في سنة 2022 مقابل السنة السابقة سبب هذا الانخفاض ارتفاع قيمة استهلاك السنة المالية في سنة 2022 مقابل السنة السابقة، أما في سنة 2023 فقد شهدت المؤسسة انخفاضاً في القيمة المضافة لاستغلال مقابل السنة السابقة سبب الانخفاض راجع إلى ارتفاع في قيمة استهلاك السنة المالية.

خلاصة الفصل

جاء في هذا الفصل تجسيد لأهم ما تطرقنا إليه في الفصلين النظريين و إسقاطا لهما في أرض الواقع و ذلك من خلال تقديم المؤسسة الجزائرية للمياه ودراسة القوائم المالية التي اعتمدت عليهما طيلة الثلاث سنوات (2021_2023)، بالإضافة إلى تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي النسب المالية بهدف معرفة دور التمويل الذاتي في خلق و تعظيم القيمة للمؤسسة، حيث توصلنا إلى أن الوضعية المالية للمؤسسة سيئة سنة 2021 أن المؤسسة لن تتمكن من تمويل أنشطتها ذاتيا في تلك السنة و إنما اعتمدت على التمويل من الغير (الديون)، أما الوضعية المالية للمؤسسة في سنتي 2022 و 2023 فهي جيدة حيث اعتمدت المؤسسة الجزائرية للمياه في تلك السنتين على مواردها الذاتية و هذا ما يجعل المؤسسة تتمتع بقيمة عظمى . .

خاتمة

خاتمة

دلت أغلب المراجع ومعظم الدراسات المالية التي مرت علينا ونحن نقوم بإعداد هذه الدراسة، أن التمويل الذاتي الذي يعتبر من المصادر الداخلية (الموارد الذاتية) للتمويل داخل المؤسسة، يعتبر من أهم وأفضل مصادر التمويل التي تمكن المؤسسة من تحقيق الاستقلالية المالية أي تقوم المؤسسة باتخاذ القرارات بأنفسها في كل مراحل نشاط المؤسسة وهذا ما يجعل التمويل الذاتي في هذا الجانب يولد قيمة للمؤسسة، فهو مورد داخلي متاح لا تتحمل المؤسسة مصاريف للحصول عليه، كما يعتبر محرك التنمية فيه.

و في دراستنا هذه حاولنا تقييم أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة خلال ثلاث سنوات (2021-2023)، من خلال حصولنا على المعلومات التي اعتمدت عليها المؤسسة الجزائرية للمياه في تلك السنوات، وهذا من خلال القيام بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة وكان هدفنا من خلال هذه الدراسة التطبيقية معرفة التمويل الذاتي للمؤسسة و أثره على قيمة المؤسسة الجزائرية للمياه، وهذا من خلال الوصول إلى معرفة هل المؤسسة تعتمد على تمويل أنشطتها من مصادرها الداخلية، أم تعتمد على المصادر الخارجية أي اللجوء إلى الأطراف الخارجية عن طريق الاقتراض من البنوك و المؤسسات المالية، وهذا ما يجعلنا ندرس أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023) وسنتطرق في هذا الجانب إلى النتائج و الاقتراحات و آفاق الدراسة

النتائج

- يمثل التمويل الجانب الأساسي الذي يمد المؤسسة بالأموال اللازمة مما يجعلها تتمتع بقيمة تجعلها مستقلة ماليا
- التمويل الذاتي يجعل المؤسسة من تمويل أنشطتها من مواردها الذاتية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية (الديون)، وهذا يدل على استقلاليتها المالية، وقدرتها على سداد ديونها
- يعتبر التمويل الذاتي من المصادر الأقل تكلفة فالمؤسسة لا تدفع تكلفة إضافية كما أن التمويل الذاتي لا يشكل أي خطر على المؤسسة حيث أنه يتم تحقيقه بعد تسديد عوائد المساهمين
- يعتبر التمويل الذاتي من الأهداف الأساسية التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها، حيث تسعى هذه الأخيرة إلى تحقيق أهداف التمويل الذاتي والتي تتمثل في التمويل الذاتي للبقاء والتمويل الذاتي للنمو
- خلق القيمة للمؤسسة تتعلق بمصادر التمويل الذاتي كالتحويل من المصادر الداخلية
- الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها هي القيمة السوقية للمؤسسة (تعظيم قيمتها في السوق)، وهذا ما يجعل التمويل الذاتي عنصرا أساسيا في هذه القيمة

- التمويل الذاتي للمؤسسة الجزائرية للمياه في سنتي 2023 موجب وهذا ما ولد للمؤسسة قيمة لأن المؤسسة في تلك السنة كانت قيمة الاستثمارات وقيمة التمويل الذاتي موجبة وهذا الغرض الأساسي للمؤسسة.
- تسعى المؤسسة دائما إلى الوصول إلى جعل هذه الأخيرة تتمتع بقيمة لها في الاسواق، وهذا من خلال المساهمة في تعظيم قيمة الإيرادات وتقليل تكاليف الحصول على السلع والمنتجات ما يجعل المؤسسة الوصول إلى تحقيق قيمة إيجابية للتمويل الذاتي، ما يؤدي إلى توليد القيمة السوقية لها.
- قدرة المؤسسة من تمويل احتياجاتها في سنتي 2022 و2023 لأن التمويل الذاتي موجب أما في سنة 2021 فقيمة التمويل الذاتي سالب وعليه يجب على المؤسسة في هذه الحالة الاعتماد على المصادر الداخلية في التمويل
- تتمتع المؤسسة باستقلالية مالية ما يجعلها تتخذ القرارات المالية المالية بنفسها في سنتي 2021 و2023 لأن الاحتياج في رأس المال العامل (bfr) سالب وهذا شيء إيجابي للمؤسسة، أما في سنة 2022 فنلاحظ أن المؤسسة غير مستقلة ماليا لأن الاحتياج في رأس المال العامل موجب وهذا شيء سلبي للمؤسسة، ومن أجل تجاوز هذا الجانب يجب على المؤسسة الرفع من طاقتها الإنتاجية عن طريق زيادة المخزونات وجلب الزبائن والتقليل من الديون المالية
- المؤسسة الجزائرية للمياه في وضعية مالية مريحة في سنتي 2021 و2023 لأن الخزينة الصافية موجبة ما يجعلها في توازن مالي، أما في سنة 2022 فالخزينة الصافية منعدمة.

الاقتراحات:

- يجب على المؤسسة الجزائرية للمياه (ADE) الاعتماد في التمويل على المصادر الداخلية مما يجعلها مستقلة من الناحية المالية والإدارية
- يجب على المؤسسة الزيادة من قيمة التمويل الذاتي في سنة 2025 لأن النتيجة خلال 2021 سالبة، وهذا من خلال زيادة رقم الأعمال والتقليل من التكاليف إلى حد أدنى ممكن
- يجب على المؤسسة التقليل من الديون المالية والقيام بتمويل أنشطتها من الموارد الذاتية وهذا ما يجعلها مستقلة ماليا
- العمل على زيادة الخزينة الصافية في سنة 2025 وهذا من خلال زيادة رأس المال العامل الصافي والتقليل من احتياج رأس المال العامل الصافي

أفاق الدراسة:

من خلال الدراسة التي قمنا بها حول أثر التمويل الذاتي على قيمة المؤسسة خلال الفترة 2021_2023، وعند اطلاعنا حول حيثيات هذا الموضوع وعند التعمق في الدراسة استوقفنا بعض المواضيع الأخرى التي هي على صلة بهذه الدراسة، حيث يمكن التطرق إليها ونذكر منها:

- دور التمويل الذاتي في اتخاذ القرارات الاستثمارية
- أثر التمويل الذاتي على استقلالية المؤسسة
- دور التمويل الذاتي في دعم الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية
- التمويل الذاتي وتأثيره على النمو الداخلي في المؤسسة الاقتصادية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 2014.
- إيناس صبيودة، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، م*كرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير المنشورة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
- بلخير بكاري، أثر التقييم المالي، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لخدمات الابار، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة ورقلة، 2009 2010.
- جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الإستراتيجية للموارد البشرية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- جمال عمورة، الإهتلاكات وتدهور قيم التثبيثات في النظام المحاسبي المالي الجديد، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي وأليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبة الدولية، جامعة البليدة.
- جميل أحمد توفيق، أساسيات الادارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.
- حسام الدين حليلو، "التمويل الذاتي وأثره في توليد وتجديد التثبيثات" دراسة تطبيقية للمؤسسة الوطنية لخدمات الابار (ENSP)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي في علوم مالية ومحاسبية غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013.
- حسين لبيهي، التحكم المالي في المؤسسات الصناعية، رسالة ماجستير في علوم التسيير معهد العلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية، الأردن، 1989.
- حماد طارق عبد العال، التقييم وإعادة هيكلة الشركات تحديد قيمة المنشأة الدار الجامعية، مصر، 2008.
- حنفي حمد سليمان، إدارة الموارد البشرية، الإسكندرية، مصر.
- داي الحسين فالح، الإدارة الاستراتيجية، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، عمان، الأردن.
- رابح خوني، حساني رقية، أفاق تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25 - 28 مارس 2003.
- راضية بوزنادة، تقييم سياسة لاستدانة في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية (العلوم 16 المالية والمحاسبية)، جامعة قاصدي مربا ورقلة، 2010-2013.
- قاسم نايف علوان، كتاب إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى/الإصدار الأول- 2009، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 269، 307، 306.

- زكريا مطلق الدولي، الإدارة الاستراتيجية، مفاهيم وعمليات وحالات دراسية، دار اليازوري العلمية للنشر، الأردن، ط1، 2005.
- سعاد نائف برنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005.
- السعيد بريكة، سمير مسعي، تقييم المنشأة الاقتصادية، مدخل القيمة الاقتصادية المضافة، الملتقى الدولي: صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، الجزائر، أبريل، 2009.
- السعيد عبد الرزاق بن حسين، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
- شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بوداد، الجزائر، 2008.
- طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- طاهر حمسن منصور الغالبي، وائل حمد صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
- عبد الستار مصطفى الصباح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل، عمان، الأردن، 2003.
- عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج الإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007.
- عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة (دراسة حالة مؤسسة صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير المنشورة، الجامعة المركزية بالجزائر قسم ما بعد التدرج، 2004.
- عرقوب علي، دور لوحة القيادة المستقبلية في تحسين أداء المؤسسة وتحقيق رضا الزبون في ظل التوجه نحو حوكمة المؤسسات، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2015.
- علي الشراقوي، المشتريات وإدارة المخازن، الدار الجامعية، بيروت، 1995.
- عيسى مرزوقة، محمد الشريف شخشاخ، مدخلة بعنوان: الأساليب الاستراتيجية لقياس الأداء والفعالية في المنظمات الهادفة للربح، ضمن فعاليات الملتقى العالمي الدولي أداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، بجامعة محمد بوضياف، المسيلة، 10 نوفمبر 2009.
- القرار العدد 19، المادة رقم 240. 3، ص 26.
- مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.

- مجلة اقتصاد المال والاعمال، المجلد الثالث العدد الأول، جوان 2018، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر.
- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات واسواق مالية، دار المريخ للنشر، الرباض، المملكة السعودية، 2009.
- محمد صالح الحناوي، عال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، دار الهناء، القاهرة، مصر، 2008.
- محمد قراشن دراسة التمويل الذاتي المؤسسة من المنظور الجبائي (دراسة حالة مؤسسة صيدال وحدة الحراش)، مذكرة ماجيستر غير منشورة، 2003_2004، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي المدرسة العليا للتجارة.
- مدحت محمد أبو النصر، الأداء الإداري المتميز، المجموعة العربية للتدريب والنشر، مصر، 2010.
- المعتمد، قاموس عربي-عربي، دار صادر، بيروت، لبنان.
- منير شاكرو وآخرون، التحليل المالي مدخل لصناعة القرار، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008.
- مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير أقل البلدان نموا لسنة 2006، مطبوعات الأمم المتحدة، جنيف، سويسرا، 2006.
- ناصر داداي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية، الطبعة الثانية، الجزائر، 1998.
- ناصر داداي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1999.
- وائل محمد صبحي إدريس، طاهر محسن منصور الغالبي، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
- ياسين العايب، "إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية غير المنشورة، جامعة منوري قسنطينة، 2011.

المراجع بلغة أجنبية

- Armand Dayan, **Manuel de gestion, V2, Ellipses, 2^e édition, Paris, 2004.**
- Dictionary El-Mounted, **English-Arabic, libraries oriental, Second edition, Beirut, 1997.**
- Pierre Pacher, **Mesure de la performance financière de l'entreprise, OPU, Alger, 1993.**

الملاحق

الملاحق:

الملاحق رقم 01: جدول أصول الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

2023	2022	2021	البيان
			الأصول غير المتداولة
			فارق الحيازة
-21389.36	-21389.36	144233.25	الأصول المعنوية
1101055.21	-15017690.70	92405821.70	الأصول العينية
		5920000.00	الأراضي
21469644.36	-5255805.85	59180364.08	المباني
-20368589.15	-9761884.85	27305457.62	الأصول العينية الأخرى الأصول الثابتة في الاختبار الأصول قيد التنفيذ
254658.00	-5619190.32	13347122.68	الأصول المالية
			الأوراق المالية المحسوبة على أساس الملكية
254685.00	-5619190.32	13347122.68 131969814.45	الممتلكات الذمم المدينة الأخرى الأوراق المالية المجمدة الأخرى المالية الغير الجارية أصول ضريبية مؤجلة متداولة
1334323.85	-20658270.38	237866992.08	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول المتداولة
-23260425.43	-12362203.17	144013952.74	المخزونات
			الديون والاستعمالات المشابهة
-39989477.42	-168625160.34	752799532.15	الزبائن
18480430.32 3804572.13	30394018.44 12755804.70	6884463.38 1473102.83	مدينون آخرون ضرائب وشبه ضرائب
			ديون أخرى وما شابهها
			السيولة ونسبة السيولة الموجودات المالية النشطة الجارية الخزينة
9559824.18		83637865.21	

-31405076.22	-173801540.37	988808916.31	مجموع الأصول الجارية
--------------	---------------	--------------	----------------------

الملحق رقم 02: جدول خصوم الميزانية المالية للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

البيان	2021	2022	2023
النتيجة الصافية	-194625222.58	-430311659.92	-704240830.23
رأس مال الشركة الأم	-1582874924.31	-1728341254.38	-1861662237.92
الأموال الخاصة	-1777500146.89	-2158652914.30	-2565903068.15
الخصوم الغير جارية:			
مخصصات الإهلاكات والمؤونات	621234390.50	697039214.13	697039214.13
مجموع الخصوم الغير جارية	621234390.50	697039214.13	697039214.13
الخصوم الجارية:			
الموردون والحسابات الملحقة	267189367.89.86	27699334356.95	376727267.76
الضرائب	149595857.44	144543306.56	141518314.45
ديون أخرى	1966156439.48	2283408368.17	2536759914.00
	2382941664.78	2704945018.17	3055005496.21
مجموع الخصوم الجارية			
المجموع العام للخصوم	1226675908.39	1243331318.51	1186141642.19

الملحق رقم 03: جدول حساب النتائج للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2021_2023)

البيان	2021	2022	2023
رقم الاعمال التغير في مخزون المنتجات التامة الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال	591468140.66	-547087373.41	-565263666.80
1. إنتاج السنة المالية	591468140.66	-547087373.41	-565263666.80
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والخدمات الخارجية الأخرى	-163732933.29 -16365016.90	185355132.33 20142565.25	205274438.37 18383119.88
2. استهلاك السنة المالية	-180097950.19	205497697.58	223657558.25
3. القيمة المضافة لاستغلال	411370190.47	-341589675.83	-341606108.55
أعباء المستخدمين والرسوم والضرائب والمدفوعات المماثلة	-920275793.58 -20631128.64	914100214.91 14385118.62	1028343428.29 10141534.04
4. إجمالي فائض الاستغلال	-529536731.75	586895657.70	696878853.78
منتوجات عملياتية أخرى أعباء عملياتية أخرى مخصصات الإهلاكات والمؤونات استرجاع خسائر القيمة والمؤونات	10534895.18 -26533.90 -109078827.50 325069813.01	18822745.05 1.38 17399080.06	-12947868.41 33333.42 14848091.44
5. النتيجة العملياتية	-303037384.96	585471994.09	698812410.23
النواتج المالية الأعباء المالية			

6. النتيجة المالية			
7. النتيجة العادية قبل الضرائب	-303037384.96	585471994.09	698812410.23
الضريبة على النتيجة العادية	1995296.49		
الضريبة المؤجلة على النتيجة	927072848.85	-565910118.46	-587211535.21
مجموع نواتج النشاط العادي		1151382112.55	1277023945.44
مجموع أعباء النشاط العادي	-1210114937.32		
8. النتيجة الصافية لأنشطة العادية	-283042088.47	585471994.09	698812410.23
نتيجة غير عادية (أعباء)		-4764633.73	
نتيجة غير عادية (منتجات)		7022633.73	542842.00
9. النتيجة الغير عادية		2258000.00	5428420.00
نواتج مترتبة عن العلاقة ما بين الوحدات في الإنتاج	189776192.71	-4764633.73	
أعباء مترتبة عن العلاقة ما بين الوحدات في الإنتاج	-101359326.82	7022633.73	5428420.00
10. النتيجة الصافية للسنة المالية	-194625222.58	587729994.09	704240830.33

الملاحق رقم 04: جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة الجزائرية للمياه خلال الفترة (2023_2021)

2023	2022	2021	البيان
930664032.07	986683250.14	886897429.12	تدفق الخزينة الناتج عن النشاطات العملية المقبوضات المسلمة من الزبائن المبالغ المقدمة من الموردين والمستخدمين
-1069367153.45	-980662693.25	-738619955.95	الفوائد ومصاريف مالية أخرى مدفوعة
-344515.78	-1159798.43	-557046.94	تحويلات المبالغ الداخلية
-	-44355218.82	-75303540.32	تدفقات الخزينة قبل الأنشطة الغير عادية
141928114.98	-39494460.36	72416885.91	تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة غير متوقعة
2880477.82	-39494460.36	7241416885.91	تدفقات الخزينة الصافية الناتجة عن الأنشطة العملية
	-1919948.00	-3523866.21	تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة الاستثمارية
			تدفقات الخزينة الناتجة عن الأنشطة المالية
2880477.82	-41414408.36	68893019.70	مجموع الخزينة للفترة
		14744845.51	الخزينة في بداية الفترة المالية
4881634.96	-41414408.36	83637865.21	الخزينة في نهاية الفترة المالية
4881634.96	-41414408.36	68893019.70	مجموع الخزينة في الفترة