

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 08 ماي 1945 قالمة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر
فرع علوم مالية
تخصص مالية المؤسسات

الموضوع:

تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية
-دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر 'الفجوج'-
2014_2010

تحت إشراف:
الأستاذ: بن جدو عبد السلام

من إعداد الطلبة:
- زهرة محاجبية
- سلاف علوي

السنة الجامعية: 2014-2015

الى الذي قال تعالى فيهما ' وأخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل ربي
ارحمهما

إهداء

كما ربياني صغيرا '

الى الماس الذي لا ينكسر: نبع العطاء الذي زرع الأعلاق بداخلي وعلمي طرق الارتقاء... الى الأب
المثالي

الحاج موسى... الى الزهرة التي لاتذبل... نبع الحنان... التي سندتني ووقفت الى جانبي حتى
وصلت هذه المرحلة من التقدم و النجاح... الى من تعجز الكلمات عن وصفها وتسكن أمواج البحر الى
الأم المثالية الحاجة الخامسة... الى ملائكة الأرض شقائق النعمان الذين احتضنوني وزرعوا الورود
في طريقي... الى شقيقتي أمال, سناء, زينة, مروة, بشرى

الى من أكن له معزة خاصة في قلبي الى أخي زكري... الى أزواج أخواتي: حسان
حماده ورشدي

الى براعم العائلة ' أريج, أمجد, حسناء, رنيم و لولو
الى من تقاسمت معي مشقة المذكرة الى حبيبة قلبي وتوأم روحي سلاف كما لا أنسى أفراد عائلتها
الى رفيقات الدرب..... بناء المستقبل الى أروع, أصدق وأنبل البشر الى صديقتي المخلصات ' زينب,
سمية, شيمة, وسيلة, رجاء, سلمى, أمينة, صباح, لبنى, مروى و عبيرا'

الى الأخت و الرفيقة لامية

الى من أتمنى أن يجمعني بها الرحمان في الفردوس الأعلى الى روح جدتي الطاهرة ماما وردة
رحمها الله

الى الذين رفعوا رايات العلم و التعليم و أخدموا رايات الجهل و التجهيل الى أساتذتي الأفاضل و أخص
بالذكر الأستاذ بن جدو عبد السلام

الى كل من عرفتهم و أحببتهم
الى أملي في
الحياة

ولم يسعني المجال لذكرهم
يذكرهم
الى من لم

قلمي وهم في قلبي
الى دفعة 2015 مالية المؤسسة
حضور
الزهرة

قال الله تعالى:

"وما بكم من نعمة فمن الله"

الحمد لله رب العالمين على النعمة التي
أنعم بها علينا من علم ومعرفة فهو الذي
بنعمته تتم الصالحات نشكره على توفيقه لنا في
إنجاز عملنا هذا المتواضع فهو المعان والمستعان
في ذلك يشرفنا أن نتقدم بالشكر الجزيل والثناء الخالص
والتقدير إلى الأستاذ المشرف "بن جدو عبد السلام"
الذي لم يبخل علينا بنصائحه وتوجيهاته وارشاداته القيمة
والذي يعود له الفضل في إنجاز هذه المذكرة
إلى مؤسسة مطاحن عمر بن عمر الفجوج - قالمة-
عموما وإلى السيدة "مزعاش فايذة" رئيسة قسم
المركزية والمراقبة خصوصا والتي لم تبخل علينا
بأية معلومات حول المؤسسة
كما لا ننسى أن نتقدم بالشكر الجزيل إلى
"حسان براهيم" وكل من قدم لنا
يد المساعدة من قريب أو من بعيد

شكرا

إهداء

الفضل والمنة لك ربي أنت وفقتني لإنهاء عملي هذا وأن جعلتني من المسلمين
وعلى حق من السالكين فلك ربي الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت
ولك الحمد بعد الرضى

أهدي ثمرة جهدي إلى التي حملتني تسعة أشهر بين العظام وأرضعتني حتى الفطام

وعلمتني فصح الكلام وصاحبتي مر الزمان والأيام وكانت لي حصنا منيعا منذ أن أتيت إلى عالم الوجود

عونا وسترا بلا حدود إلى القلب النابض بالحب والحنان والعطاء إلى الغالية أمي أطال الله في عمرها

إليك يا من رعيتني في صغري بالعطف والأمان إليك سراج ساطع في كل زمان يا من علمتني أن الحياة
جد واجتهاد وجهاد إليك يا من كل كلمة منه بحسبان إليك يا منبع فخري وقوتي إلى أبي العزيز حفظه الله

وأطال في عمره

إلى من هم لي حسب ومال وعزة وجلال إلى من أرادوني دائما متألقة وناجحة في هذا العالم اللامحدود إلى
من ترعرت بينهم إلى إخوتي الأعزاء: إلياس، فادية، أنيس، ياسين

إلى من تحملت معي مشقة إنجاز هذه المذكرة ورافقتني طيلة خمس سنوات وتقاسمت معي الأفراح
والأحزان

إلى صديقتي وتوأم روحي "زهرة"

إلى كل من يحمل لقب علوي وعميرة صغيرة وكبيراً

إلى كل صديقاتي ورفيقات دربي

إلى كل أساتذتنا الكرام ودفعة 2015/2014 تخصص مالية المؤسسات

سلاف

فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
12	المركز الاستراتيجي للتكاليف	(1-1)
14	توازن استراتيجية التمييز	(2-1)
15	مستوى الجودة والتمييز العمودي	(3-1)
16	العلاقة بين الاستراتيجيات والميزة التنافسية	(4-1)
19	نظام سلسلة القيمة	(5-1)
20	سلسلة القيمة ل "بورتر"	(6-1)
22	مقارنة لمؤسستين متشابهتين في سلسلة القيمة	(7-1)
23	مقارنة لسلاسل القيمة مختلفة	(8-1)
26	دورة حياة الميزة التنافسية	(9-1)
30	الأسس العامة لبناء الميزة التنافسية	(10-1)
31	تأثير الجودة على الربح	(11-1)
55	قرار التمويل وأثره على خلق القيمة	(1-2)
59	خلق القيمة وتأثيرها على الميزة التنافسية	(2-2)
60	القيادة التكاليفية	(3-2)
62	تأثير نسبة الديون على تكلفة رأس المال	(4-2)
63	قوى المنافسة وتأثيرها على تكلفة رأس المال	(5-2)
69	الطاقة (القدرة) الإنتاجية لمطاحن عمر بن عمر	(1-3)
70	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بن عمر	(2-3)
77	منحنى بياني يوضح أسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2010	(3-3)
79	منحنى بياني يوضح أسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2011	(4-3)
80	منحنى بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2012	(5-3)
81	منحنى بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2013	(6-3)
82	منحنى بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014	(7-3)
84	منحنى بياني يوضح الوزن النسبي لمكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(8-3)
86	منحنى بياني يوضح تكلفة التمويل بالدين لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(9-3)
88	منحنى بياني يوضح تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(10-3)
90	منحنى بياني يوضح القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)	(11-3)
91	منحنى بياني يوضح الربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)	(12-3)

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
05	وجهات النظر المختلفة للميزة التنافسية	(1-1)
28	الأبعاد المحددة لنطاق التنافس	(2-1)
29	مجالات تحقيق الميزة التنافسية للمؤسسة	(3-1)
43	الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال	(1-2)
75	تطور إنتاج المؤسسة نسبة إلى الإنتاج الوطني خلال الفترة (2010 – 2014)	(1-3)
76	تطور رقم أعمال مؤسسة مطاحن عمر بن عمر نسبة إلى رقم أعمال مؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات 2010-2014	(2-3)
77	عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2010	(3-3)
78	عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2011	(4-3)
79	عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2012	(5-3)
81	عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2013	(6-3)
82	عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014	(7-3)
83	عرض مبالغ مكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(8-3)
84	حساب الوزن النسبي لمكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(9-3)
85	حساب تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(10-3)
86	حساب تكلفة التمويل بالدين لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(11-3)
87	حساب تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(12-3)
89	حساب العائد على الأموال المستثمرة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)	(13-3)
89	حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (201-2014)	(14-3)
91	حساب الربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014	(15-3)

الفهرس

	شكر و عرفان
	اهداءات
	الفهرس
أ-	المقدمة العامة
الفصل الأول الإطار المفاهيمي للميزة التنافسية	
02	مقدمة الفصل
03	المبحث الأول: ماهية الميزة التنافسية
03	المطلب الأول: مفهوم الميزة التنافسية
06	المطلب الثاني: أنواع الميزة التنافسية وأهميتها
06	الفرع الأول: أنواع الميزة التنافسية
08	الفرع الثاني: أهمية الميزة التنافسية
09	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الميزة التنافسية
10	المبحث الثاني: مصادر الميزة التنافسية
10	المطلب الأول: الاستراتيجيات المؤسسة
18	المطلب الثاني: سلسلة القيمة
23	المطلب الثالث: الموارد البشرية والهيكل التنظيمي
24	الفرع الأول: الموارد البشرية
24	الفرع الثاني: الهيكل التنظيمي
24	المبحث الثالث: محددات، مجالات الميزة التنافسية وأسس بنائها
25	المطلب الأول: محددات الميزة التنافسية
28	المطلب الثاني: مجالات تحقيق الميزة التنافسية
29	المطلب الثالث: أسس بناء الميزة التنافسية
33	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: تكلفة رأس المال وأثرها على الميزة التنافسية.	
35	مقدمة الفصل
36	المبحث الأول: ماهية تكلفة رأس المال
36	المطلب الأول: مفهوم تكلفة رأس المال
38	المطلب الثاني: أهمية استعمال تكلفة رأس المال
40	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في تكلفة رأس المال
41	المبحث الثاني: حساب تكلفة التمويل بكل مصدر والمشكلات المتعلقة به
42	المطلب الأول: مفهوم هيكل رأس المال
45	المطلب الثاني: تكلفة الأموال الخاصة (تكلفة التمويل بحقوق الملكية)
45	الفرع الأول: تكلفة حقوق الملكية الخارجية
48	الفرع الثاني: تكلفة حقوق الملكية الداخلية
49	المطلب الثالث: تكلفة الديون المالية (القروض طويلة الأجل)
50	المطلب الرابع: المشكلات المتعلقة بتقدير تكلفة رأس المال
51	المبحث الثالث: تكلفة رأس المال وتأثيرها على الميزة التنافسية
51	المطلب الأول: أثر تكلفة رأس المال على القيمة المضافة
55	المطلب الثاني: علاقة خلق القيمة بالميزة التنافسية للمؤسسة
57	المطلب الثالث: تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية
64	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر 2010-2014.	

66	مقدمة الفصل.....
67	المبحث الأول: تقديم المؤسسة ميدان الدراسة.....
67	المطلب الأول: التعريف بمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
67	الفرع الأول: نبذة تاريخية عن مؤسسة عمر بن عمر.....
68	الفرع الثاني: أرقام خاصة ب مؤسسة عمر بن عمر (إحصائيات 2013).....
68	الفرع الثالث: التعريف بمطاحن عمر بن عمر.....
69	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
71	المطلب الثالث: الآفاق المستقبلية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
72	الفرع الأول: الاستراتيجية العامة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
72	الفرع الثاني: طموحات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
73	المبحث الثاني: قياس الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
73	المطلب الأول: الإمكانيات التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
74	المطلب الثاني: مكانة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر في القطاع الذي تنشط فيه.....
75	الفرع الأول: تطور انتاج المؤسسة نسبة الى الانتاج الوطني.....
75	الفرع الثاني: تطور رقم أعمال المؤسسة نسبة إلى رقم الأعمال المحلي.....
76	المطلب الثالث: تقييم المؤسسة من حيث السعر و المبيعات.....
83	المبحث الثالث: تقييم تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر وتأثيرها على الميزة التنافسية.....
83	المطلب الأول: هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
85	المطلب الثاني: حساب تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.....
85	الفرع الأول: حساب تكلفة الأموال الخاصة.....
86	الفرع الثاني: حساب تكلفة الديون المالية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-1014.....
87	الفرع الثالث: حساب التكلفة الإجمالية المرجحة لرأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-1014.....
88	المطلب الثالث: حساب القيمة الاقتصادية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-1014.....
92	خلاصة الفصل.....
	الخاتمة العامة.....
	الملاحق.....
	قائمة المراجع.....
	قائمة الاشكال.....
	قائمة الجداول.....

المقدمة:

تشهد البيئة الاقتصادية الدولية اليوم تحولات متسارعة وتطورات متداخلة تعود أساسا إلى تنامي حركة العولمة الاقتصادية وما أفرزته من تطورات متجددة ومتلاحقة، تمثلت في تحرير الأسواق، تدويل الأنشطة الإنتاجية في إطار سلاسل القيمة العالمية، الاندماج بين الشركات... وغيرها من التحولات التي أدت في مجموعها إلى ضخامة حجم المؤسسات وتزايد المنافسة واشتدادها على الصعيد العالمي.

والمؤسسات الجزائرية ليست بمنأى عن تلك التطورات كما أنها عرضة لتهديد المنافسة في عقر الدار وما يترتب عن ذلك من خسارة محتملة لحصصها السوقية، خاصة في ظل التوجهات نحو اقتصاد السوق والاندماج في الاقتصاد العالمي المبنية أساسا على حرية المنافسة ورفع الحواجز الجمركية. وحتى تستطيع تلك المؤسسات التكيف مع التغيرات الحاصلة والصمود أمام تيار العولمة الجارف وتحافظ على حصصها السوقية، لا بد من أن تتمتع بالقدرة التنافسية من حيث السعر وجودة المنتجات. وأن تضطلع الحكومة بدور أساسي في تهيئة الظروف المواتية للمنافسة بوسائل مثل توفير الخدمات الداعمة للأبحاث والابتكار، وتطوير الأسواق المالية التي توفر رأس المال اللازم للتحديث والتوسع.

ورغم أهمية الدعم الحكومي لتقوية المراكز التنافسية للمؤسسات، فلا ينبغي لهذه الأخيرة أن تعول فقط على ذلك، بل السعي لاكتساب الميزة التنافسية هو الوسيلة الأضمن لحماية المؤسسة من تهديد المنافسة وضمان بقائها في السوق، الأمر الذي يوجب عليها بالاستمرار الحصول على ميزة أو مزايا تنافسية وذلك من خلال معرفة المصادر التي تساهم في تحقيق تفوقها المطلوب.

وحتى وإن كانت المؤسسات الجزائرية قادرة على المنافسة من الناحية التجارية فإن ما تتيحه العولمة من فرص لمنافساتها الدولية، في مجال إمكانية الحصول على الأموال من مصادر منخفضة التكلفة في الأسواق المالية العالمية، من شأنها أن تطرح تحديا من نوع آخر على المؤسسات الجزائرية وعلى إدارتها المالية خاصة في ظل عدم تطور سوق رؤوس الأموال المحلية (البنوك والبورصة) وضعف قدرتها على توفير التمويل المطلوب بالقدر والتكلفة اللازمين.

ففي الأجل الطويل لا يمكن لأي مؤسسة أن تستمر في المنافسة بتحمل تكلفة رأسمالية مرتفعة ما لم تكن لها ميزة تكنولوجية ضخمة على منافسيها، وهذا يدل بوضوح على أن توافر رأس المال على مستوى السوق المالية المحلية وسهولة الوصول إليه يبسر من طرف المؤسسات أصبح ذو أهمية بالغة في المعادلة التنافسية. ومن هنا يبرز الدور الذي يجب أن تلعبه الإدارة المالية فيما يتعلق بقرارات تشكيل هيكل رأس المال الذي يضمن التمويل بأقل تكلف، كأحد أهم المصادر الممكنة لاكتساب الميزة التنافسية.

إشكالية البحث:

يتبين مما تقدم أن على المؤسسات الجزائرية ألا تبقى مكتوفة الأيدي حيال ما يحدث من تغيرات، بل لا بد لها من البحث عن مصادر تحقيق مزايا تنافسية، بغرض رفع قدرتها على الصمود في السوق المحلية بل واكتساح الأسواق العالمية، سواء بتبني الإستراتيجية المتعلقة

بتمييز المنتجات، أو تلك التي تجعل المؤسسات تنتج بأقل من تكلفة منافسيها، ولعل الخيار المتعلق بتخفيض التكلفة هو المفضل في تحقيق الميزة التنافسية للمؤسسة الجزائرية في الوقت الراهن، نظرا لضعف القدرات التكنولوجية التي تسمح بالتميز، وباعتبار أن هناك فرصا يمكن استغلالها في جانب تخفيض التكاليف، ليس فقط الكلية وإنما في جزء هام منها هو تكاليف مصادر التمويل.

ومن هنا يمكن طرح إشكالية الدراسة على النحو التالي:

كيف تؤثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية عامة ومؤسسة مطاحن عمر بن عمر خاصة؟

التساؤلات الفرعية:

وللإحاطة والإلمام أكثر بمختلف جوانب الموضوع نقوم بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الميزة التنافسية وكيف يمكن اكتسابها؟
- ما المقصود بتكلفة رأس المال وكيف يتم قياسها؟
- هل تؤثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية بنفس الطريقة التي تؤثر بها التكلفة الإجمالية؟
- كيف تستفيد مؤسسة مطاحن عمر بن عمر من تخفيض تكلفة رأس المال في زيادة قدرتها التنافسية؟

فرضيات البحث:

وللإجابة على الإشكالية والتساؤلات الفرعية تم صياغة الفرضيات التالية:

- تتمثل الميزة التنافسية في امتلاك المؤسسة لقدرات تؤهلها للصمود في وجه المنافسة من خلال تخفيض التكاليف.
- يقصد بتكلفة رأس المال مجموع المكافآت التي على المؤسسة تقديمها لموردي الأموال.
- تؤثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية بنفس الطريقة التي تؤثر بها التكلفة الإجمالية وذلك في علاقة سلبية بينهما أي زيادة التنافسية يتأتى من تخفيض التكاليف.
- تستفيد مؤسسة مطاحن عمر بن عمر من تخفيض تكلفة رأس المال في زيادة قدرتها التنافسية من خلال اكتساح حصص سوقية أكبر فأكبر.

أهداف البحث:

نسعى من خلال قيامنا بهذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها ما يلي:

- معرفة أهم مصادر الميزة التنافسية التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسة لمواجهة حدة المنافسة.
- تبيان أن اكتساب المؤسسة لميزة تنافسية يساعدها على البقاء والاستمرار في ظل محيطها التنافسي.
- تحديد مفهوم واضح لتكلفة رأس المال، إضافة إلى مفهوم هيكل رأس المال والهيكل المالي ومحاولة التفرقة بينهما.
- محاولة معرفة وتحديد أثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية.

ونأمل من خلال تحقيق هذه الأهداف أن ترقى هذه المذكرة إلى مستوى المساهمة في المعرفة العلمية وإثراء المكتبة بمرجع علمي وميداني جديد.

أهمية البحث:

تكمن أهمية هذا البحث في توجيه الأنظار إلى أهمية اكتساب المؤسسة لميزة أو مزايا تنافسية وهذا من أجل بقائها ونموها، من خلال إبراز مدى ضرورة التكيف مع تكلفة رأس المال باعتبارها من أهم القرارات المالية داخل المؤسسة، وزيادة أهميتها خاصة مع نمو المؤسسات وبروز الحاجة إلى الإدارة المالية وذلك لتأثيرها على القرارات التمويلية. فنأمل أن يساهم هذا البحث في زيادة الاهتمام العلمي بالجانب المالي والاستراتيجي للمؤسسة.

مبررات اختيار الموضوع:

تعود أسباب اختيارنا لهذا الموضوع إلى:

- شعورنا بقيمة وأهمية الموضوع خاصة في ظل محيط تسوده المنافسة الشديدة.
- تماشي الموضوع مع طبيعة التخصص المتبع، حيث يعتبر من المواضيع التي تدخل في صميم تخصص مالية المؤسسات.
- عدم وجود دراسات نظرية أو تطبيقية تناولت الإشكالية التي تناولها موضوعنا.
- المساهمة في إثراء مكتبتنا بمرجع إضافي في مجال مالية المؤسسات.

إطار وحدود الدراسة:

لقد وقع الاختيار على مؤسسة مطاحن عمر بن عمر كإطار مكاني للدراسة نظرا لانتمائها إلى قطاع يشهد منذ مدة منافسة شديدة بين مؤسسات خاصة وعامة محلية وسوف يكون مسرحا لإحتدام منافسة أشد مع مؤسسات دولية عند إتمام الجزائر لإجراءات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارية. أما الحدود الزمنية للدراسة فتتمدد من سنة 2010 كبدائية لفترة الدراسة لأنه تعذر الحصول عن معلومات قبل هذه السنة، وتنتهي عند سنة 2014 بصفتها أحدث سنة تتوافر بشأنها المعطيات في شكل ميزانيات وجداول حسابات نتائج.

صعوبات البحث:

- تتمثل أبرز الصعوبات والعقبات التي واجهناها أثناء إنجاز هذه المذكرة فيما يلي:
- صعوبة تحديد المفاهيم ذات الصلة بالموضوع نظرا لعدم وجود مصطلحات موحدة بين الكتاب والمراجع.

- قلة المراجع وعدم تنوعها في مكتبتنا خاصة المتعلقة بجانب الميزة التنافسية.
- صعوبة الإجابة على إشكالية الموضوع وتحليلها بعمق علمي ومنهجي لأن هذا يتطلب من أي باحث قدرات عقلية ومهارات ذهنية عالية خاصة فيما يتعلق بجانب الترجمة.

منهج البحث والأدوات المستخدمة:

• منهج البحث:

للإجابة على إشكالية البحث واختبار صحة الفرضيات اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي بغية تقديم ركائز هذا الموضوع وصياغة الجانب النظري من خلال التطرق إلى أهم العناصر الواجب التعرف عليها كالإطار المفاهيمي لتكلفة رأس المال والميزة التنافسية، كما اعتمدنا على منهج دراسة حالة في الجانب التطبيقي بغرض إسقاط الجانب النظري على حالة إحدى المؤسسات التي تنشط في القطاع الصناعي بالاستعانة بأدوات جمع المعلومات.

• الأدوات المستخدمة:

اعتمدنا في دراستنا لهذا الموضوع في دراسة حالة على أسلوب المقابلة مع رئيسة قسم المركزية والمراقبة لمطاحن عمر بن عمر قالمة - الفجوج -

الدراسات السابقة:

بعد المسح الذي قمنا به على مستوى مكتبة الجامعة والمواقع الإلكترونية لم نجد أي دراسات سابقة عالجت إشكالية موضوعنا، غير أنه توجد بعض المذكرات والدراسات التي تناولت جزء من الموضوع منها ما يلي:

- دراسة (الياس خور، 2014):

تناولت دراسة (الياس خور، 2014) موضوع: "أثر تكلفة رأس المال على القرار الاستثماري في القطاع الصناعي" وقد طبقت الدراسة على مؤسسة ملبنة الأوراس في ولاية باتنة وذلك خلال الفترة الممتدة بين 2011 و2013، وتتمثل أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة فيما يلي:

- تتميز مؤسسة ملبنة الأوراس بوضعية مالية جيدة ومستقرة، كما تتميز باستقلالية مالية.
- من خلال تقدير تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة الديون وحساب تكلفة رأس المال تبين أن مؤسسة ملبنة الأوراس تعتمد في تمويل استثماراتها بشكل كبير على أموالها الخاصة.
- من خلال دراسة معايير تقييم الاستثمار وتكلفة رأس المال تبين أن قرارات مؤسسة ملبنة الأوراس كانت صائبة وهذا راجع لإيجابية مؤشرات تقييم المردودية.

- دراسة (عثمان بودحوش، 2008):

تناولت دراسة: (عثمان بودحوش، 2008) موضوع: "تخفيض التكاليف كمدخل لدعم الميزة التنافسية في المؤسسات الصناعية الجزائرية" وقد أجريت هذه الدراسة على شركة اسمنت عين الكبيرة، وأهم ما توصلت إليه الدراسة ما يلي:

- على الرغم من التزايد المستمر في الطلب على مادة الإسمنت، إلا أن المؤسسة ظلت في وضعية ثابتة دون أن تستجيب لهذا النمو والتغيرات في الطلب وهذا غير مرغوب فيه.
- يعتبر عنصر الجودة ذا أهمية بالغة في صناعة الإسمنت باعتبارها مادة أولية استراتيجية في قطاع البناء.
- تقل أهمية تمييز المنتج في صناعة الإسمنت نظرا لكون مؤسسات الإسمنت ملزمة بالإنتاج وفق المواصفات، مما يزيد من أهمية عنصر التكلفة في تحقيق ميزة تنافسية.
- لا تزال المؤسسة تقتصر فيما يخص عنصر الجودة على الاهتمام بنوعية المنتج دون جودة الخدمة، إلا أن المؤسسة أصبحت تحاول الاهتمام والإصغاء للزبون خاصة منذ ظهور منافسين خواص.
- عدم اهتمام المؤسسة بحساب وتحليل تكاليف الجودة، حيث من خلال حساب هذه التكاليف تبين لنا أن تكاليف الاختلالات الداخلية تشكل أكبر نسبة.

هيكل البحث:

من أجل الإجابة على إشكالية الموضوع واختبار صحة الفرضيات المقدمة قمنا بتقسيم هذه المذكرة إلى ثلاث فصول: فصلان يمثلان الإطار النظري للموضوع، والفصل الآخر يمثل الجانب التطبيقي حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار المفاهيمي للميزة التنافسية من خلال التعرض إلى ماهيتها، أهم مصادرها، محدداتها، مجالاتها، وأسس بنائها. وتناولنا في الفصل الثاني تكلفة رأس المال أثرها على الميزة التنافسية، من خلال التطرق إلى الماهية، حساب تكلفة التمويل بكل مصدر والمشكلات المتعلقة به، بالإضافة إلى تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية. أما الفصل الثالث فلقد تطرقنا من خلاله إلى دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر خلال الفترة (2010 – 2014) حيث حاولنا من خلاله تقديم ميدان الدراسة، قياس الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر، وتقييم تكلفة رأس المال للمؤسسة وتأثيرها على الميزة التنافسية.

تمهيد:

لقد أصبح موضوع الميزة التنافسية من المواضيع التي تشغل المؤسسات كثيرا، إذ يقضي المسيرون جزءا كبيرا من وقتهم في التفكير الجاد في هذا الموضوع كونه يلعب دورا كبيرا في مصير مؤسساتهم. فقد شهدت العقود الأخيرة التعمق في هذا الموضوع من قبل المؤسسات بالتنسيق مع الجهات البحثية من أجل التوصل إلى الأسرار والأسس التي تستطيع من خلالها المؤسسة الاقتصادية الحصول على ميزة تنافسية في السوق. ففي ظل المنافسة وسرعة التغير في رغبات واحتياجات الزبائن والعملاء، وفي ظل الانفتاح الكبير للأسواق والتطور السريع في مجال التكنولوجيا أصبحت كل مؤسسة تسعى إلى التطوير المستمر لتحقيق التميز والبقاء في الأسواق واكتساب ميزات تنافسية قوية ودائمة لتواجه حدة المنافسة المتزايدة.

ويركز هذا الفصل على البحث في العناصر الأساسية للميزة التنافسية، فكل مؤسسة ترغب في احتلال المكانة التنافسية المناسبة التي تسمح لها بتمييز منتجاتها عن منتجات المنافسين وزيادة حجم الحصة السوقية. ولتحقيق هذه الوضعية فإن فهم الميزة التنافسية وكيفية تجسيدها والمحافظة عليها يبدو أمرا ضروريا. وسيعالج هذا الفصل هذه المفاهيم من خلال ثلاث مباحث كما يلي:

- ماهية الميزة التنافسية؛
- مصادر الميزة التنافسية؛
- محددات، مجالات الميزة التنافسية، وأسس بنائها.

المبحث الأول: ماهية الميزة التنافسية

نظرا للتطور السريع للأحداث على مستوى المحيط الخارجي للمؤسسات وانطلاقا من فكرة النظام المفتوح يمكن القول بأنه لا يمكن للمؤسسات أن تبقى بمعزل عن هذه التغيرات غير الساكنة، إذ لا بد لها أن تنتهج سبل التنافسية وتتوفر على قدرات وموارد تسمح لها

بتحقيق مزايا تنافسية مقارنة بمنافسيها مما يضمن لها النمو والبقاء والاستمرارية لأطول فترة ممكنة وذلك إما عن طريق التكاليف المنخفضة أو تمييز المنتجات. وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث من خلال:

- مفهوم الميزة التنافسية وخصائصها
- أنواعها وأهميتها
- العوامل المؤثرة في الميزة التنافسية

المطلب الأول: مفهوم الميزة التنافسية

تعتبر الميزة التنافسية عنصراً أساسياً وجوهرياً للنجاح في خلق قيمة للزبون في ظل بيئة الأعمال الحديثة، إذ يرتبط مفهومها باستخدام المؤسسة لمواردها وإمكانياتها بشكل يتسم بنوع من الخصوصية والتميز مما يشكل فجوة تفوقها على منافسيها، ونتيجة لذلك تحرص المؤسسات حسب هذا المفهوم على العمل الدؤوب والمستمر لخلق واكتساب والمحافظة على الميزة التنافسية لمدة أطول.¹ حيث أعطيت العديد من التعريفات للميزة التنافسية والتي تصب في مجملها في مصب واحد وهو: ما الذي يميزنا عن باقي المنافسين المتواجدين معنا في السوق؟ وهذه جملة من التعريفات:

وصفها (Hofer & schendel) بأنها "الموقع الفريد الذي تطوره المؤسسة مقابل منافسيها عن طريق أنماط الموارد".²

من خلال هذا التعريف يلاحظ أنهما يجدان أن الميزة التنافسية تتحقق من خلال المقدرات، حيث أخذ الميزة على أنها شيء يمكن استخدامه ضمن استراتيجية المؤسسة. فالمقدرات والميزة التنافسية عدة متغيرات مستقلة، واعتبرا الأداء هو المتغير التابع. ولقد عرف (M.Porter) الميزة التنافسية بأنها "تنشأ أساساً من القيمة التي تستطيع مؤسسة ما أن تخلقها لربائنها بحيث يمكن أن تأخذ شكل أسعار أقل بالنسبة لأسعار المنافسين بمنافع مساوية، أو بتقديم منافع متفردة في المنتج تعوض بشكل واسع الزيادة السعرية المفروضة".³ حيث ركز "بورتر" في تعريفه على القيمة التي تخلقها المؤسسة لعملائها والتي تأخذ صورتين: إما في شكل أسعار أقل مقارنة مع المنافسين لكن مع الحفاظ على نفس المنافع، أو في شكل منتج متميز.

والميزة التنافسية عند (Mc Gahan) هي "أداء المؤسسات لأنشطتها بصورة أكثر كفاءة وفعالية مقارنة بالمنافسين".

¹- عز الدين علي السويسي، نعمه عباس الخفاجي، الميزة التنافسية وفق منظور استراتيجيات التغيير التنظيمي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة العربية، 2014، ص.70.

²- حسن علي الزعبي، نظم المعلومات الاستراتيجية: مدخل استراتيجي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص.137.

³- Michel Porter, l'avantage concurrentiel : comment devancer ses concurrents et maintenir son avancé, dunod, paris, 1999, p.08.

والكاتبة بهذا التعريف تربط الميزة التنافسية بمقاييس عامة غير محددة ولا توضح كيف أن الكفاءة (إنجاز المخرجات بأقل قدر من المدخلات) أو الفاعلية (إنجاز الأهداف من خلال الموارد المتاحة) يمكنهما تحقيق الميزة التنافسية. وينطلق (Rappaport) من الكلفة في تعريفه للميزة التنافسية "فمتى ما استطاعت المؤسسة من تقليص كلفها الكلية وكانت مبيعاتها تفوق هذه الكلف، فإنها تكون قد حققت الميزة التنافسية من خلال توفير قيمة متفوقة أو كلفة منخفضة للزبائن". فيما ينطلق (Fitts & Zei) من نتائج تحليل البيئة الداخلية في تحقيق الميزة التنافسية "فالميزة التنافسية هي استغلال المؤسسة لنقاط قوتها الداخلية في أداء الأنشطة الخاصة بها بحيث تخلق قيمة لا يستطيع بقية المنافسون تحقيقها في أدائهم لأنشطتهم"¹. والجدول الموالي يلخص هذه التعاريف التي تناولها الباحثين من خلال وجهات نظر مختلفة وعبر التركيز على جانب معين كما يلي:

الجدول رقم (1-1): وجهات النظر المختلفة للميزة التنافسية

الباحث	التعريف	التوجه أو التركيز
Hofer	هي الموقع الفريد الذي تطوره المؤسسة مقابل منافسيها.	المقدرة
Porter	تنشأ أساساً من القيمة التي تستطيع مؤسسة ما أن تخلقها لزبائنها.	قيمة الزبون
Gahan	هي أداء المؤسسات لأنشطتها بصورة أكثر كفاءة وفعالية.	الكفاءة والفاعلية
Rappaport	هي قدرة المؤسسة على تقليص كلفتها الأقلية وتحقيق فوائد أعلى من خلال السعر مقارنة بالمنافسين وتحقيق قيمة أكبر للزبون.	الكلفة
Zei	هي استغلال المؤسسة لنقاط قوتها الداخلية في أداء الأنشطة الخاصة بها.	تحليل البيئة الداخلية

المصدر: من إعداد الطالبتين.

¹ - محيي الدين قطبي، الخيار الاستراتيجي وأثره في تحقيق الميزة التنافسية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص. 79 - 80.

وعلى ضوء التعاريف السابقة يمكن تعريف الميزة التنافسية بأنها عبارة عن المهارات والتقنيات ومظاهر التميز التي تملكها المؤسسة والتي تتبلور في تقديم منتجات للزبون تحقق له مستوى من الإشباع والمنافع أكبر مما يقدمه المنافسون وهذا مرتبط بالقيمة المضافة الفعلية التي تفترحها المؤسسة مما يسمح لها بتحقيق هوامش ربح مرتفعة وتطبيق أسعار منخفضة مقارنة مع المنافسين، مع الحفاظ على حصة سوقية أكبر والنمو والبقاء أطول ما يمكن.

ومن التعاريف يمكن استخلاص خصائص الميزة التنافسية كما يلي:¹

1. أن تكون حاسمة: بمعنى أنها تؤدي إلى تحقيق التفوق والأفضلية على المنافسين.
2. الاستمرارية: أي أنها تتحقق لمدة طويلة ولا تزول بسرعة عندما يتم تطويرها وتجديدها.
3. أنها نسبية: أي أنها تتحقق بالمقارنة وليست مطلقة.
4. يمكن الدفاع عنها: أي يصعب على المنافس محاكاتها أو إلغائها.

المطلب الثاني: أنواع الميزة التنافسية وأهميتها

تتمثل أنواع الميزة التنافسية وأهميتها فيما يلي:

الفرع الأول: أنواع الميزة التنافسية

يرى "مايكل بورتر" بأن الميزة التنافسية تنقسم إلى:

أولاً: ميزة التكلفة الأقل

يمكن للمؤسسة أن تحقق ميزة التكلفة الأقل إذا كانت تكاليفها المتركمة بالأنشطة المنتجة للقيمة أقل من نظيرتها لدى المنافسين، وللوصول إلى هذا ينبغي عليها أن تعتمد على مراقبة عوامل تطور التكاليف، حيث أن التحكم الجيد في هذه العوامل مقارنة بالمنافسين يكسب المؤسسة ميزة التكلفة الأقل ومن بين هذه العوامل:²

أ. مراقبة الحجم: حيث يمكن إنتاج تشكيلة أوسع من المنتجات أو حيازة وسائل إنتاج جديدة أو حصة سوقية أكبر من تخفيض التكاليف مع الأخذ بعين الاعتبار اختلاف حجم الاستثمار الأمثل لتدنية التكاليف والذي يختلف حسب نوع النشاط وحسب خصائص السوق.

ب. مراقبة التعلم: ذلك أن التعلم هو نتيجة للجهود المتواصلة والمبدولة من قبل الإطارات والمستخدمين على حد سواء، وعليه يجب ألا يتم التركيز على تكاليف اليد العاملة

¹ - المرجع نفسه، ص. 82.

² - منير نوري، فاتح مجاهدي، دور الابتكار في اكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها بالإشارة إلى حالة الجزائر، الملتقى الدولي حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية والابتكار في ظل الألفية الثالثة، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، يومي 16 و 17 نوفمبر، 2008، ص. 230.

- فحسب، بل يجب أن يتعداه إلى تكاليف الأنشطة الأخرى المنتجة للقيمة، فالمسيرون مطالبون بتحسين التعلم وتحديد أهدافه وذلك بالاستناد إلى مقارنة درجة التعلم بين التجهيزات والمناطق ثم مقابلتها بالمعايير المعمول بها في القطاع.
- ج. مراقبة الروابط: تحسن المؤسسة موقعها في ميدان التكاليف إذا تمكنت من التعرف على الروابط الموجودة بين الأنشطة المنتجة للقيمة من جهة، واستغلالها بشكل أفضل من جهة أخرى.
- د. مراقبة الإلحاق: يتم هنا إما تجميع بعض الأنشطة المهمة والمنتجة للقيمة وذلك قصد استغلال الإمكانيات المشتركة أو تحويل معرفة كيفية العمل في تسيير نشاط منتج للقيمة إلى وحدات استراتيجية تمارس أنشطة مماثلة.
- هـ. مراقبة التوقيت: والمقصود هنا اختيار التوقيت المناسب للدخول في قطاع النشاط أو الخروج منه. إذ أن المؤسسات السبّاقة أو المبادرة إلى بعض القطاعات من ميزة التكلفة الأقل بشكل متواصل نتيجة بعض الظروف التشريعية أو الاقتصادية، فضلا عن استفادتها من ما يعرف باقتصاديات الحجم بسبب حصولها على حصة الأسد من السوق وقدرتها على استقطاب المهارات البشرية المثلى وتعاملها مع موردين ذوي خبرة ودراية، في حين أن الانتظار يكون أفضل أحيانا أخرى وذلك إما لسرعة تقادم التكنولوجيا المستخدمة فتحتاج المؤسسة إلى وقت أطول حتى تحظى بفرصة استخدام التكنولوجيا الأحدث لمواجهة المنافسة، أو لغموض خصائص السوق وسلوكيات العملاء والمنافسين فتحتاج المؤسسة إلى الانتظار لدراسة وضعية المنافسة في السوق وخصائصه وبعدها الدخول إلى القطاع بمعرفة أكثر للأوضاع التنافسية السائدة حتى تتمكن من الحصول على ميزة أكثر مرونة وقوة.
- و. مراقبة الإجراءات: إذ تعتمد المؤسسة على تطبيق مجموعة من الإجراءات بصفة طوعية ودون حسابات دقيقة لتكلفتها نتيجة سوء فهم هذه الإجراءات ليكشف بعد ذلك تحليل التكاليف عن ضرورة إلغاء أو تغيير بعضها بسبب عدم جدواها اقتصاديا، وبالتالي فإن مراقبة الإجراءات يسمح بفهمها ومن ثم تخفيض التكاليف.

ثانيا: ميزة التميز

- تتحصل المؤسسة على هذا النوع من المزايا إذا توفرت لديها عوامل التفرد وهي:¹
- أ. الإجراءات التقديرية: تقدم المؤسسة على اختيارات تقديرية للأنشطة التي يجب أن تعتمد عليها وللكيفية التي تمارسها بها، حيث يمكن أن تعتبر هذه الإجراءات عاملا مهيما على تفرد المؤسسة وتتمثل في خصائص وكفاءة المنتجات المعروضة، كثافة ومحتوى النشاط.
- ب. الروابط: يمكن أن تتأتى خاصية التفرد من خلال عدة روابط موجودة وهي:

1- فريد راغب النجار، تكنولوجيا السلوكيات الاقتصادية والتنظيمية، مؤسسة شهاب الجامعة، مصر، ص. 123 - 124.

- 1- الروابط بين أنشطة المؤسسة: يشترط في التلبية الجيدة لحاجيات الزبائن تنسيقاً بين الأنشطة المرتبطة فيما بينها، فمثلاً لا تحدد آجال تسليم المنتجات من خلال الإمداد الخارجي فحسب، بل كذلك من خلال السرعة في المعالجة.
 - 2- الروابط مع الموردين: يمكن تلبية حاجيات الزبائن إذا تم التنسيق مع الموردين، حيث أنه بالإمكان تقليص مدة تطوير نموذج جديد إذا قبل الموردون اقتناء المعدات الضرورية لتصنيع القطع الجديدة ريثما تنتهي المؤسسة من عملية تصميم تجهيزات تصنيع النموذج الجديد.
 - 3- الروابط مع قنوات التوزيع: يمكن لهذه الروابط أن تساهم في تفرد المؤسسة إما من خلال التنسيق مع هذه القنوات أو من خلال استغلال أفضل للأنشطة المشتركة بين المؤسسة.
 - ج. الرزنامة: قد ترتبط خاصية التفرد بالتاريخ الذي بدأت فيه المؤسسة ممارسة نشاط معين، فمثلاً المؤسسة التي كانت السبابة إلى استعمال صورة معينة لمنتج يمكنها أن تحقق ميزة التميز، وخلافاً لذلك هناك بعض القطاعات حيث يكون فيها التأخير عن الدخول مفيداً لأنه يسمح باستعمال تكنولوجيا أكثر حداثة.
 - د. التوقع: قد تحوز المؤسسة على خاصية التفرد إذا ما أحسنت اختيار الموقع الملائم لأنشطتها.
 - هـ. التكامل: تسمح درجة التكامل بالحصول على خاصية التفرد، حيث يتم ذلك بواسطة ضم أنشطة جديدة منتجة للقيمة كانت تمارس من قبل الموردين أو قنوات التوزيع، فهي تتيح الفرصة لمراقبة نتائج الأنشطة التي باستطاعتها أن تكون مصدراً للتميز.
- الفرع الثاني: أهمية الميزة التنافسية
إن الميزة التنافسية تساهم في تحقيق ما يلي:
- تعطي للمؤسسة تفوقاً نوعياً وكمياً وأفضلية على المساهمين وبالتالي تتيح لها تحقيق نتائج أداء عالية.
 - تجعل المؤسسة متفوقة في الأداء أو في قيمة ما تقدمه للعملاء أو الاثنين معاً.
 - تساهم في التأثير الإيجابي في مدركات العملاء وباقي المتعاملين مع المؤسسة وتحفيزهم لاستمرار وتطوير التعامل.
 - إن كون الميزات التنافسية تنسم بالاستمرارية والتجدد فإن هذا الأمر يتيح للمؤسسة متابعة التطور والتقدم على المدى البعيد.
 - نظراً لكون الميزات التنافسية مستندة على موارد المؤسسة وقدرتها وجداراتها لذلك فإنها تعطي حركية وديناميكية للعمليات الداخلية للمؤسسة¹.
 - تسمح بتطوير سلع جديدة.

¹ - طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبحي ادريس، الإدارة الاستراتيجية: منظور منهجي متكامل، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص.309.

- تسمح بإيجاد أسواق متخصصة وجديدة.
- إيجاد وتطوير التكنولوجيا الجديدة يؤدي إلى تخفيض التكاليف.
- إيجاد مواد خام جديدة.
- تطوير مراكز مالية قوية للمؤسسة¹.

المطلب الثالث : العوامل المؤثرة على الميزة التنافسية

تقوم المؤسسات بتنمية مزايا تنافسية جديدة من خلال إدراك أو اكتشاف سبل جديدة وأفضل للمنافسة في صناعة ما وتطبيقها على السوق، ويعد هذا التصرف في النهاية حصيلة أو ناتج الابتكار، ويعرف الابتكار هنا بشكل أوسع ليشمل كل من التحسينات والتطويرات في التكنولوجيا وتقديم أساليب أفضل لأداء الأشياء ويتم إجراء ذلك من خلال إحداث تغييرات في المنتج، تغييرات في العملية، مراحل جديدة للتسويق، أشكال جديدة للتوزيع، ومفاهيم جديدة بشأن نطاق المنتجات والأسواق، ويتحقق كل ذلك أيضا من خلال التعلم التنظيمي وإجراء البحوث والتطوير (الاستثمار في تنمية المهارات والمعرفة)، ومن أهم أسباب الابتكارات التي تغير من الميزة التنافسية هي:²

أولاً: ظهور تكنولوجيا جديدة

يمكن للتغيير التكنولوجي أن يخلق فرصا جديدة في مجالات، تصميم المنتج، طرق التسويق، الإنتاج أو التسليم، والخدمات المقدمة للعميل.

ثانياً: ظهور حاجات جديدة للمشتري أو تغييرها

عندما يقوم المشتري بتنمية حاجات جديدة لديهم أو تغيير أولويات الحاجات، ففي مثل هذه الحالات يحدث تعديل في الميزة التنافسية أو ربما تنمية ميزة تنافسية جديدة.

ثالثاً: ظهور قطاع جديد في الصناعة

تبرز فرصة خلق ميزة تنافسية جديدة عندما يظهر قطاع سوقي جديد في الصناعة أو ظهور طرق جديدة لإعادة تجميع القطاعات الحالية في السوق، والفكرة ليس فقط الوصول إلى قطاعات سوقية جديدة من المستهلكين ولكن أيضا إيجاد طرق جديدة لإنتاج عناصر خاصة في خط الإنتاج أو إيجاد طرق جديدة للوصول إلى مجموعة خاصة من المستهلكين.

رابعاً: تغيير تكاليف المدخلات أو درجة توافرها

عادة ما تتأثر الميزة التنافسية في حالة حدوث تغيير جوهري في التكاليف المطلقة أو النسبة للمدخلات مثل العمالة، المواد الخام، الطاقة، وسائل النقل، الاتصالات، الدعاية والإعلان، أو الآلات.

¹- وليد عباس حبر وآخرون، المزايا التنافسية للمنتجات في السوق العراقية: دراسة مقارنة، 2015/02/22، 23:30، عن الموقع: <http://www.docudesk.com>.

²-نبيل محمد مرسي، استراتيجيات الإدارة العليا، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2006، ص.111 – 112.

خامسا: حدوث تغييرات في القيود الحكومية

هناك مجموعة من المؤثرات قد تؤثر في الميزة التنافسية أو تغير منها مثل طبيعة القيود الحكومية في مجالات مواصفات المنتج، حملة حماية البيئة من التلوث، قيود الدخول إلى الأسواق، حواجز التجارة.

سادسا: قنوات توزيع جديدة

يجب أن تبحث المؤسسات القائمة أيضا عن طرق وقنوات التوزيع اللازمة للوصول إلى عملائها، وتعني التغييرات في التوزيع غالبا أن العملاء يمكنهم الوصول السهل إلى السلعة من خلال بعض الوسائل الأخرى تكون أكثر ملاءمة، وعادة أقل تكلفة، تشير طرق التوزيع الجديدة أيضا إلى أن المنافس قد كشف واخترق حواجز الدخول التي لم تعد تحمي المؤسسة القائمة.

المبحث الثاني: مصادر الميزة التنافسية

تعد الميزة التنافسية وسيلة لتكوين رؤية جديدة للمستقبل الذي تريده المؤسسة لنفسها ومجالات للبحث عن الفرص الهائلة وهذا ما يستدعي معرفة المصادر التي تستمد منها هذه الأخيرة ومن ثم العمل على بناء مزاي تنافسية يصعب تقليدها حيث يتيح ذلك تصويب الجهود نحو أهداف واضحة. ومن هذا المنطلق سوف نعالج في هذا المبحث:

- الاستراتيجيات التنافسية؛

- سلسلة القيمة كمصدر للميزة التنافسية؛

- الموارد البشرية والهيكل التنظيمي.

المطلب الأول: الاستراتيجيات التنافسية

حتى تتمكن المؤسسة من حل مشاكلها والخروج من الوضعيات الحرجة تلجأ إلى التفكير الاستراتيجي باعتباره أحد الأساليب المستخدمة لتحقيق مزاي تنافسية، وللحيازة على هذه الأخيرة تلجأ المؤسسة إلى إحدى الاستراتيجيات الثلاث العامة للتنافس وهي:

أولاً: استراتيجية القيادة في التكاليف¹

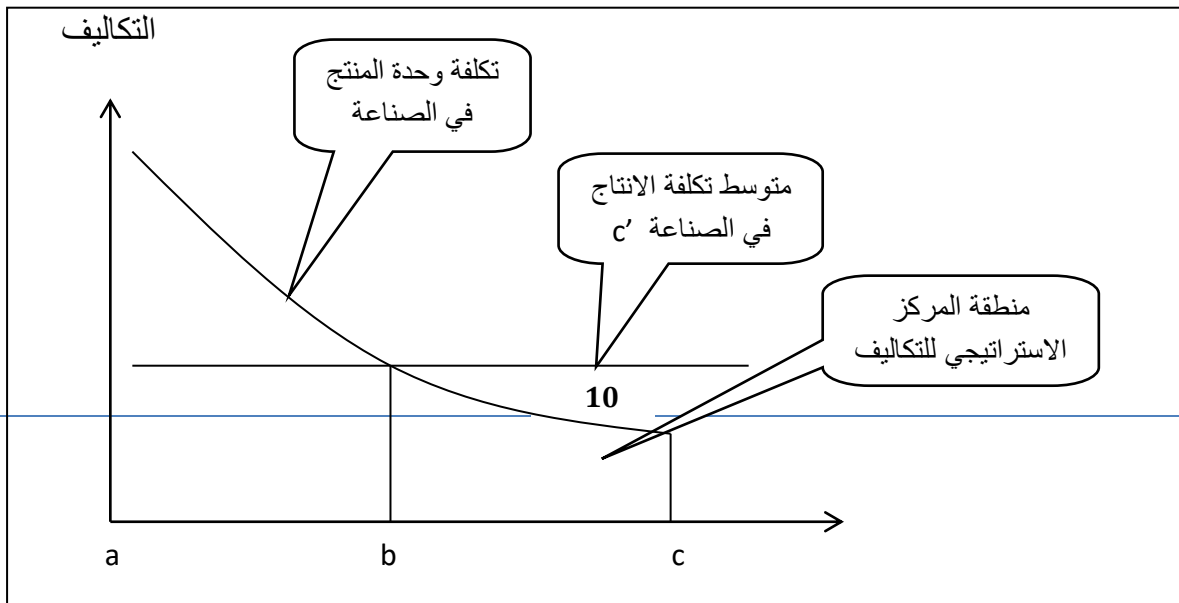
تستطيع المؤسسة أن تحقق ميزة تنافسية إذا استطاعت أن تخفض من تكلفتها بحيث يمكنها بيع منتجاتها عند سعر أقل من ذلك السعر الخاص بالمنافسين وتحقيق قدر كبير من الربح، حيث تعتبر استراتيجية التكلفة إحدى الاستراتيجيات التي تنتهجها المؤسسة في إطار محيطها التنافسي في سبيل تحقيق ميزة تنافسية والتي يتم بموجبها توجيه كافة الجهود نحو هدف أساسي وهو تخفيض التكلفة الكلية للمنتج، ومن ثم يكون بإمكان هذه المؤسسة الهيمنة على الأسواق، وتقوية هامش المناورة السعرية تأكيداً للمبدأ القائل بأن المؤسسة الأكثر تنافسية هي تلك التي يكون بمقدورها عرض منتجات بتكلفة أقل، حيث أنه في ظل تماثل أسعار المنتجات مع أسعار المنافسين تحصل المؤسسة على هامش أكبر تستثمرها لتعزيز وضعيتها التنافسية

1- عثمان بودحوش، تخفيض التكاليف كمدخل لدعم الميزة التنافسية في المؤسسات الصناعية الجزائرية: حالة شركة إسمنت عين الكبيرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2008، ص. 54 - 56.

واستمرار ريادتها التكاليفية. وجدير بالإشارة فإن تكاليف المنافسين وفق هذه الاستراتيجية يجب أن تكون دالة للتكاليف التي تنشأ داخل المؤسسة، ففي ظل قبول فرضية أن مؤسسات الصناعة الواحدة لا تعمل عند مستوى واحد من الكفاءة، وبالتبعية لا تستطيع جميعها تخفيض التكاليف عند نفس المستوى، يثار التساؤل عن أي المنافسين يجب أن تتحدد تكاليفه كمقياس للقدرة الاستراتيجية للتكاليف؟ وفي هذا الشأن نجد أن التراث الفكري قد استقر على الاحتكام إلى متوسطات الصناعة لأغراض التقييم والحكم على الميزة التنافسية، فالمؤسسات التي يكون بمقدورها الإنتاج بتكلفة لا تتجاوز هذا المتوسط تسمح لها المنافسة بالاستمرار في ممارسة النشاط، أما تلك التي لا يمكنها تحقيق هذا المستوى فإن مصيرها هو الخروج من هذه الصناعة لتترك المجال لنظيراتها الرائدة، والتي يمكن القول عنها أنها تتمتع بموقع استراتيجي للتكاليف الذي يتصف بما يلي:

- مركز نسبي في ضوء ما تسفر عنه تكاليف المنافسين، وليس مركز مطلق.
- مركز ديناميكي لا يتخذ وضع السكون، بل يسعى إلى الاستجابة للتغيرات التي تحدث في تكاليف المنافسين، وكذا تدعيم الفجوة الإيجابية في التكلفة بينه وبين المنافسين، أي أن هذا المركز يخضع للتقييم بشكل دوري. ويمكن توضيح المركز الاستراتيجي للتكاليف في الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-1): المركز الاستراتيجي للتكاليف



منطقة انعدام

المركز

للتنافسية

المركز الاستراتيجي

للتكاليف

المصدر: عثمان بودحوش، تخفيض التكاليف كمدخل لدعم الميزة التنافسية في المؤسسات الصناعية الجزائرية: حالة شركة إسمنت عين الكبيرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2008، ص.55.

يوضح الشكل السابق المركز الاستراتيجي للتكاليف حيث يبين المنحنى المستويات المختلفة للتكلفة الوحديّة في مؤسسات الصناعة، كما يعكس المستقيم الأفقي متوسط التكلفة الوحديّة لهذه الصناعة، وتعكس المنطقة (ab) على المحور الأفقي منطقة انعدام القدرة الاستراتيجية للتكاليف، حيث تنسم هذه المؤسسات بارتفاع تكلفة الوحدة عن متوسط التكلفة في الصناعة 'c'، لتصبح التكاليف الخاصة بها غير قادرة على تحقيق ميزة تنافسية، أما المؤسسات التي تقع على المحور الأفقي داخل المنطقة (bc) فإنها تتمتع بمركز استراتيجي للتكاليف ينبثق عن وجود تكلفة وحديّة تقل عن متوسط التكلفة في الصناعة 'c'. هذه الأخيرة تختلف قدراتها على تحقيق مزايا تنافسية باختلاف قوة مركزها الاستراتيجي للتكاليف، فكلما اقترب موقع المؤسسة من النقطة c كلما ازدادت قدرتها على تحقيق مزايا تنافسية والعكس.

من خلال ما سبق يمكن أن نصنف المؤسسات التي تملك مركز استراتيجي إلى نوعين: - مؤسسات ذات مركز استراتيجي يؤهلها للقيادة التكاليفية، ومؤسسات ذات مركز استراتيجي لا يؤهل للقيادة التكاليفية، أي أن امتلاك المؤسسة لمركز استراتيجي للتكاليف لا يعني بالضرورة تبوء المؤسسة بمفردها أو باشتراكها مع غيرها الصدارة أو القيادة التكاليفية، كما لا يمكن لهذه الأخيرة أن تتحقق في ظل غياب المركز الاستراتيجي للتكاليف. فالقيادة التكاليفية تعني تحقيق الإنتاج بأقل التكاليف قياسا على تكاليف المنافسين، وبجودة أعلى أو مماثلة على الأقل لجودة منتجات المنافسين.

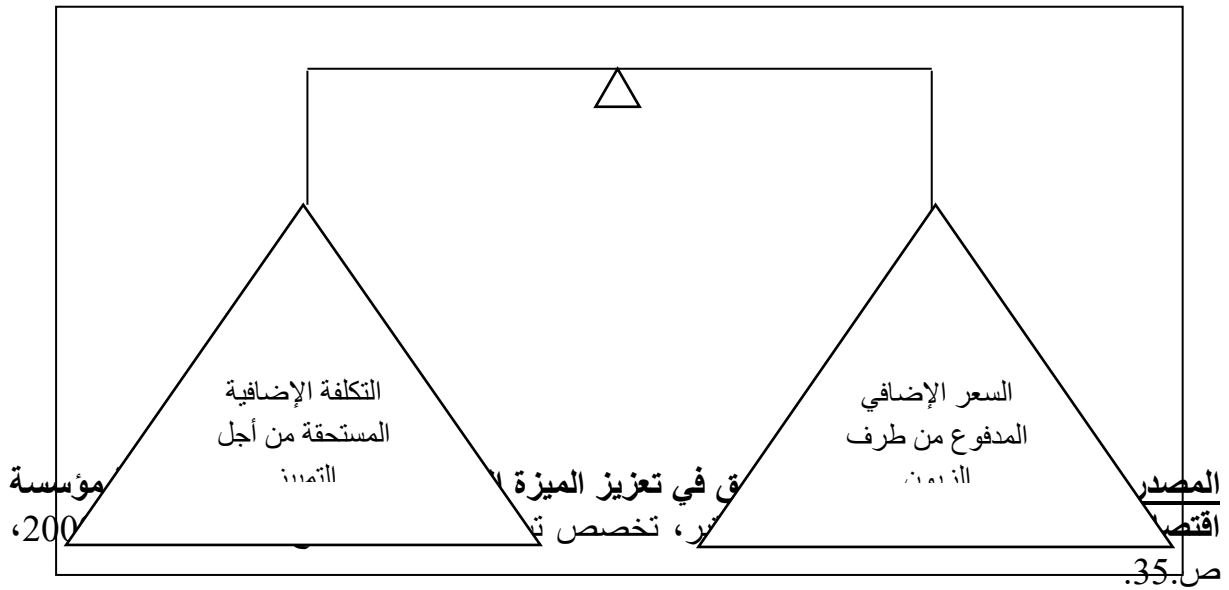
ثانياً: استراتيجية التمييز¹

حسب مفهوم "برتراند" (Bertrand) فإن المنافسة التامة بين المؤسسات تقود في النهاية إلى تساوي الأسعار مع التكاليف الحدية مما يؤدي إلى انعدام الأرباح، وتعتبر استراتيجية التمييز بمثابة اختيار بديل بالنسبة للمؤسسة لتفادي سلبيات المنافسة القائمة علة أساس الأسعار وهذا من خلال تصميم وانتاج منتجات عالية التميز أو التفرد تتناسب مع توقعات الزبائن والتي تخلق قيمة عالية وزيادة مستوى رضاهم وبالتالي المبلغ الذي يكون الزبون مستعد لدفعه مقابل السلعة، فاستراتيجية التمييز تقوم على مبدأ جعل الزبون ينظر إلى منتجات المؤسسة بنظرة مختلفة مقارنة مع المنافسين من خلال عرض منتج فريد من نوعه يمثل قيمة للزبون

¹ - مسعود طحطوح، أهمية التسويق في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسة: دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص تسويق، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص.35 - 38.

وسط مجموعة من العروض التي تركز خاصة على التكاليف المنخفضة، فهذه الاستراتيجية تهدف إلى خلق التوازن بين القيمة الإضافية التي يقترحها المنتج مع السعر الإضافي الذي يكون الزبون مستعد لدفعه وذلك كما يوضحه الشكل الموالي:

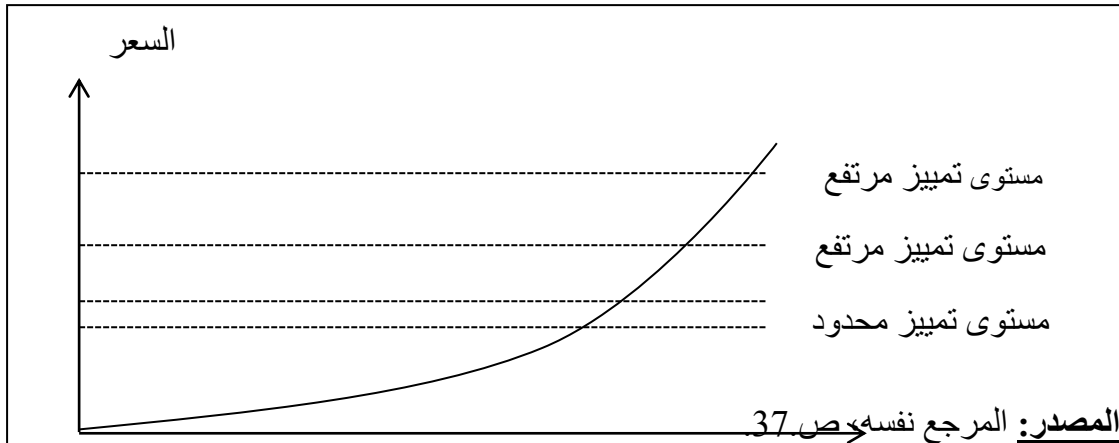
الشكل رقم (2-1): توازن استراتيجية التمييز



ويمكن تحقيق هذا التوازن من خلال:

- الاعتماد على الصورة الذهنية التي تخلقها العلامة التجارية في ذهن المستهلك.
 - عرض تكنولوجيا متطورة في المنتجات تعيق عملية التقليد وتسمح بتمييزها عن منتجات المنافسين.
 - الخدمات المرفقة مع المنتج والتي تزيد من مستوى القيمة المدركة لدى المستهلك.
- وحتى تضمن المؤسسة نجاح هذه الاستراتيجية عليها أن تتقيد بمجموعة من الشروط هي:

- قيود مرتبطة بالمحيط الخارجي:
 - حتمية إدراك المستهلك للفرق في القيمة بين منتج المؤسسة مقابل منتجات المنافسين.
 - توافق استخدامات المنتج مع احتياجات المستهلك.
 - عدم تطبيق هذه الاستراتيجيات من طرف المنافسين.
 - قيود مرتبطة بالمحيط الداخلي:
 - توفر مدخلات ذات نوعية عالية تسمح بتقديم جودة عالية للمستهلك.
 - الاستخدام الأمثل للموارد والمهارات خاصة في مجال البحث والتطوير بهدف تقديم منتج متميز تكنولوجياً.
 - وجود نظام تسويقي فعال يسمح بتوفير المعلومات اللازمة للمؤسسة وتقديم المساعدات الضرورية للمستهلك.
- ويعتبر سلوك شراء المستهلك القاعدة الأساسية لبناء هذه الاستراتيجيات ولهذا فالمؤسسة تحتاج إلى دراسة وتحليل الأذواق والقدرات الشرائية للمستهلكين، ويميز الباحثين ضمن هذه الاستراتيجية بين:
- التمييز العمودي: يفترض هذا المفهوم أن المؤسسات تقوم بتقديم مجموعة من المنتجات لإشباع نفس الحاجات لدى المستهلك لكن بدرجات متفاوتة من الجودة، واختيارات هذا الأخير تكون من منطلق المفاضلة بين الجودة كما يبينه الشكل رقم (03)، وتقييمه قد يكون مبني على معطيات موضوعية أو تكون هذه القرارات على أسس شخصية، كما يفترض مفهوم التمييز العمودي أن هناك إجماع وسط المستهلكين في تقييم جودة السلع المقترحة من طرف المؤسسة.
- الشكل رقم (3-1): مستوى الجودة والتمييز العمودي**

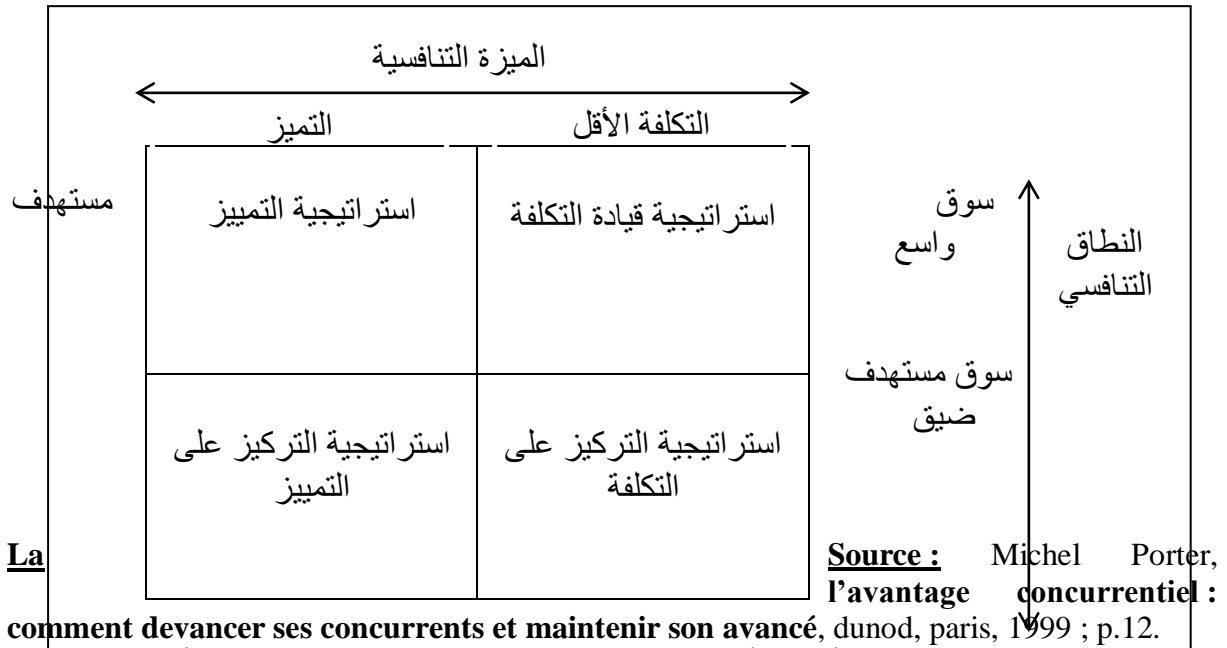


- التمييز الأفقي: تعتمد هذه الاستراتيجيات على التمييز بين أذواق المستهلكين داخل الفئة الواحدة، فالمؤسسات المنافسة تعمل على اقتراح منتجات ذات جودة متقاربة نسبياً

لكن بخصائص مختلفة، فرغم تقارب دخل المستهلكين إلا أن اختيارات كل فرد قد تكون مختلفة عن الآخر نتيجة تباين الدوافع لدى كل واحد في اتخاذ القرارات، فكل مستهلك يختلف عن الآخر في تحديد أهمية كل خاصية بالنسبة للآخرى، والمؤسسة التي تتبنى هذه الاستراتيجية يجب عليها أن تركز على إحدى هذه الخصائص وتطورها مقارنة مع المنافسين.

✓ إن تمييز منتجات المؤسسة عن منتجات المنافسين يعتمد في جزء من استراتيجياتها التنافسية على المنافسة خارج دائرة الأسعار، فالمؤسسة تبحث من خلال هذه الاستراتيجية عن كيفية تعزيز ولاء الزبائن للعلامة التجارية لتحسين موقعها التنافسي، فدرجة ارتباط الزبون بالمؤسسة يؤدي في غالب الأحيان إلى تقليص حساسية هذا الأخير اتجاه تغير الأسعار وزيادة درجة تفضيله لمنتجات المؤسسة على حساب المنافسين، كما أن هذا الولاء يعتبر بمثابة حاجز لدخول منافسين جدد إلى القطاع بالنظر لعدم رغبة الزبون في تغيير نمط استهلاكه، ومن جانب آخر فإن المؤسسة التي تستطيع أن تكسب ثقة الزبون وولائه تستطيع أن تحصن نفسها جيدا من خطر المنتجات البديلة.

وعموما يمكن تلخيص العلاقة بين الاستراتيجيات والميزة التنافسية من خلال الشكل الموالي:
الشكل رقم (4-1): العلاقة بين الاستراتيجيات والميزة التنافسية



✓ ما يلاحظ من الشكل أعلاه أنه عندما تتوفر استراتيجية خفض التكلفة أو استراتيجية التمييز في سوق مستهدف كبير من حيث النطاق التنافسي فإنه يمكن أن نطلق عليها "القيادة في التكلفة والتمييز". وعندما تركز هاتان الاستراتيجيتان على قطاع صغير في السوق (أو سوق مستهدف ضيق)، فإنه يمكن أن نطلق عليهما "التركيز على

أساس التكلفة والتركيز على أساس التمييز"، فالميزة التنافسية في قطاع معين تتحدد وفقا لنطاقها التنافسي، بمعنى مدى عمق السوق المستهدف من قبل المؤسسة.
ثالثا: استراتيجية التركيز:

وتعني تركيز المؤسسة على قطاع سوقي معين يكون لديه القدرة على التنافس فيه بدرجة كبيرة¹ من خلال التركيز على فئة ذات وضع معين من العملاء، يمكن أن تكون هذه الفئات مجموعة مشترين محددتين، قسم صغير من خط إنتاج معين، سوق جغرافي في منطقة معينة أو فئة ذات تفضيلات خاصة، تتمثل الفكرة الأساسية وراء استراتيجية التركيز في تخصص أنشطة المؤسسة بطرق لا تستطيع المؤسسات الأخرى ذات خطوط الإنتاج العريضة أن تمارسها أيضا.

الافتراض الأساسي لاستراتيجية التركيز أن المؤسسة تستطيع جذب عدد متزايد من العملاء الجدد، وتستمر في جذب تكرار حالات شراء العملاء القائمين.

يساعد توسع المؤسسة وامتدادها إلى عملاء جدد على منحها رقعة أوسع لتقديمتها، ومع ذلك تكرار عودة المشترين مهم بصفة خاصة للمؤسسات التي تتبنى استراتيجية التركيز لأنهم يكونون محاطين علما بتقديمت المؤسسة، وأقل إهمالا بحساسية السعر، والأكثر من هذا في بعض الحالات قد تكون تكرارات عودة المشترين تعبيراً عن التزامهم أو إعجابهم الشديد بمنتج المؤسسة، وخاصة إذا كان تصميم، خدمة أو تكنولوجيا المنتج من الصعب تقليده.

تستطيع المؤسسات أن تتبنى التركيز بإحدى الطريقتين، يمكنها أن تتبنى التركيز القائم على التكاليف لخدمة فئة أو قسم معين في السوق، وأن تتبنى التركيز القائم على التمييز، حيث تختلف استراتيجية التركيز عن قيادة التكاليف المنخفضة واستراتيجيات التمييز في ضوء نطاق السوق المستهدف، ومع ذلك داخل فئة أو سوق مستهدفة معينة تستطيع مؤسسة التركيز أن تمارس الكثير من نفس الخصائص مثل مناهج التكلفة المنخفضة أو التمييز فيما يتعلق بفئة السوق أو قسم المنتج المستهدف الأضيق نطاقاً ومن ثم الموارد والمهارات التي تستخدمها المؤسسة أو دائرة العمل.²

ومن مزايا استراتيجية التركيز ما يلي :

- أن المؤسسة تكون قادرة على إنشاء حصن أمان في السوق يتمثل في خدمة فئة معينة ضد المؤسسات ذات خطوط الإنتاج الأكبر والأوسع.

1- راوية حسن و محمد سعيد سلطان، إدارة الموارد البشرية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص.19.

2- روبرت بتس، ديفيد لي، عبد الحكم الخزامي، الإدارة الاستراتيجية: بناء الميزة التنافسية، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص.343 - 344.

- تمكن من تحسين مصادر أخرى للأنشطة المضيفة للقيمة على أن تساهم في تحسين وضع التكاليف والتميز.

أما عيوب استراتيجية التركيز فتتمثل في:

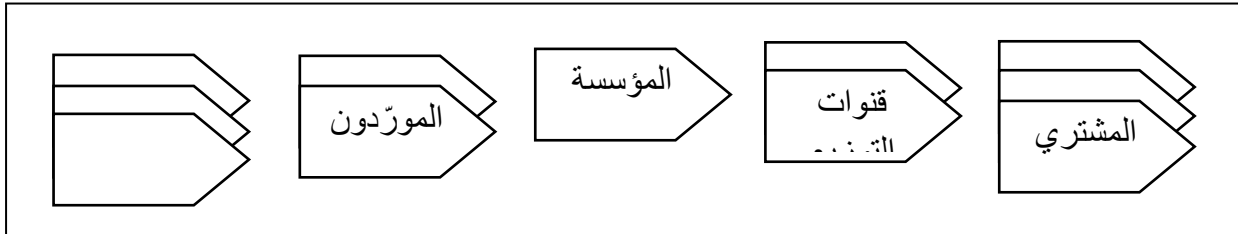
- العيب الخطير الذي يواجه استراتيجية التركيز يتمثل في أن الحصن الحصين الذي أقامته المؤسسة استنادا إلى فئة مختارة من العملاء قد يتحولون تدريجيا إلى خصائص السوق الأوسع والأكثر عمومية، قد تضعف المذاقات المتميزة وخصائص المنتج بمضي الوقت، ومن ثم تخفيض قابلية الحصن الدفاع عنه قد تكون هذه هي الحالة بصفة خاصة، عندما تصبح المذاقات والتفضيلات التي اعتبرت في وقت ما غريبة جدا وجديدة، تصبح مقبولة على نطاق واسع، حتى يتم تقليدها في أقسام كبيرة في السوق.

- يوجد خطر مرتبط متوقع يتمثل في أن تطور المؤسسات الكبيرة مبتكرات جديدة تكنولوجية، أو معالم في أوجه المنتج قد تعيد تشكيل تفضيلات الفئة المختارة كحصن أمان للمؤسسة.

المطلب الثاني: سلسلة القيمة كمصدر للميزة التنافسية¹

يعتبر مفهوم سلسلة القيمة المشتق من مفهوم نظم الأعمال الخاص بـ "مكنزاي" الأداة الأساسية في نموذج "بورتر" لتحليل مصادر الميزة التنافسية، وهذا المفهوم ينطلق من كون المؤسسة هي عبارة عن محفظة للنشاطات، ومن خلال تحليل هذه النشاطات ومقارنتها مع نظيراتها للمؤسسات المنافسة يمكن معرفة تأثير كل حلقة من السلسلة على ميزة التكلفة أو الكشف عن مكامن التميز الذي ينتج عن تحويل المدخلات إلى مخرجات، فالموقف التنافسي حسب هذا النموذج مرتبط بالقدرة النسبية للمؤسسة في تفعيل هذه الوظائف بتكلفة أقل أو بطريقة أحسن من المنافسين، وتندرج سلسلة القيمة للمؤسسة ضمن مفهوم أشمل يسمى بنظام سلسلة القيمة كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم (5-1): نظام سلسلة القيمة



¹ - مسعود طحطوح، أهمية التسويق في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسة: دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص تسويق، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص. 13 - 17.

فالمؤسسة لا يمكن أن تعزل عن المحيط الذي تنشط فيه بل هي جزء من عملية تهدف إلى خلق القيمة، فالمورد من خلال سلسلة القيمة الخاصة به يعمل على خلق وتوريد المدخلات التي تحتاجها المؤسسة، فتصبح مكانتها التنافسية تابعة لجودة نشاطات المورد، من جانب آخر فإن مخرجات المؤسسة قبل وصولها للمستهلك فهي تعبر من خلال قنوات التوزيع بطريقة قد تغير في القيمة النهائية المقدمة للزبون، وإذا كان نظام القيمة هذا يمكن أن يؤثر في المركز التنافسي للمؤسسة فإن بناء الميزة التنافسية يحتاج إلى فهم دقيق للعلاقة والتداخل بين النشاطات الداخلية للمؤسسة.

أولاً: مفهوم سلسلة القيمة

ينظر "بورتر" للمؤسسة على أنها مجموعة من النشاطات التي تتفاعل فيما بينها لخلق القيمة، والقيمة هي المبلغ الذي يكون الزبون مستعد لدفعه مقابل ما تعرضه المؤسسة، وهذه الأخيرة تكون في وضعية مربحة إذا كانت القيمة المقترحة أكبر من التكلفة الإجمالية، وأول خطوة في التحليل تبدأ بتجزئة القيمة الكلية حسب تأثير كل نشاط لتحديد المصدر الرئيسي للقيمة، هذا التقسيم ينتج عنه ما يعرف بنشاطات القيمة وهي النشاطات التي بواسطتها توفر المؤسسة منتجات ذات قيمة للزبون باستخدام الموارد المادية والبشرية والتكنولوجية، ويمكن تمثيل هذه النشاطات باستخدام سلسلة القيمة كما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-6): سلسلة القيمة ل "بورتر"



المصدر: مسعود طحطوح، مرجع نفسه، ص.14.

1. النشاطات الأساسية: تمثل تلك النشاطات التي تساهم بطريقة مباشرة في عملية الإنتاج وفي بيع المنتجات وهي تضم:
 - التمويل الداخلي: ويضم كافة النشاطات المرتبطة بتدفق المدخلات من المورد حتى ورشة الإنتاج وتتلخص هذه الوظائف في الاستلام، التخزين، المراقبة، النقل والتفريغ للمدخلات إلى ورشة الإنتاج.
 - الإنتاج: تعرف هذه الوظيفة بالعملية التي يتم فيها استخدام المدخلات وتحويلها إلى سلع تامة الصنع موجهة مباشرة للزبون، وهي تضم عملية التحويل، التركيب، التغليف، الصيانة، الاختبار، ومراقبة النوعية... الخ.
 - التمويل الخارجي: هي النشاطات المرتبطة بجمع وتخزين والتوزيع المادي للمنتجات على الزبائن.
 - التسويق والبيع: وتضم هذه الوظيفة مجموع النشاطات المسؤولة عن تقديم الوسائل التي تمكن الزبون من شراء منتجات المؤسسة وتحفيزهم على ذلك.
 - الخدمات: وهي نشاطات تهدف إلى دعم القيمة لدى الزبون وتتمثل خاصة في خدمات ما بعد البيع والخدمات المرفقة كالتركيب والتصليح والتكوين وتوفير قطع الغيار... الخ.
- ويختلف تأثير كل نشاط على الميزة التنافسية من قطاع إلى آخر، فبالنسبة للمؤسسات العاملة في قطاع التوزيع تمثل وظيفة الإمداد الداخلي والخارجي العامل الحاسم في تفوقها كما هو الحال لعلامة "وول مارت"، وبشكل عام ورغم التفاوت في مساهمة كل نشاط في خلق القيمة فإن "بورتر" ينظر إلى النشاطات الأساسية من نفس الزاوية ويعطيها نفس الحجم ونفس الدور في خلق القيمة لعدم إمكانية عزل أثر كل نشاط على حدى دون النشاط الذي يسبقه.

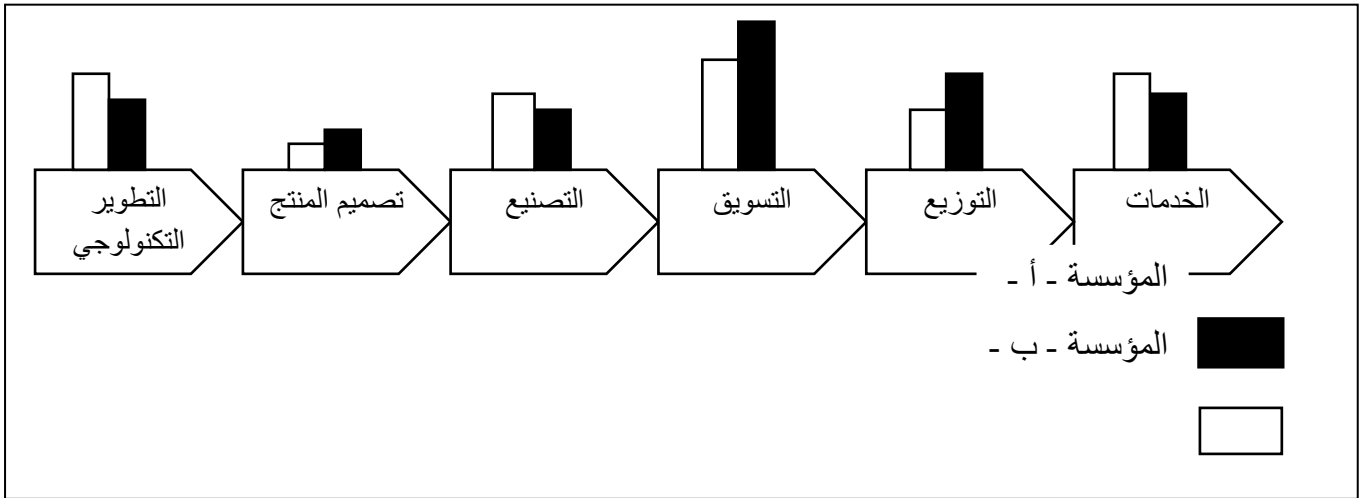
2. النشاطات الداعمة: هي نشاطات تساهم في العملية الإنتاجية لكن بطريقة غير مباشرة وهذا من خلال تقديم الدعم للأنشطة الرئيسية بما يسمح لها بزيادة الكفاءة والفعالية، وفي معظم الأحيان لا يقتصر تأثير هذه الأنشطة على نوع محدد بل هي تشمل كافة أنشطة القيمة وتتوزع ضمن أربع مجموعات هي:
- المشتريات والتمويل: وتتعلق بوظيفة شراء الموارد الضرورية للنشاطات الأساسية والداعمة، وتتمثل هذه الموارد في المواد الأولية والخام والمواد نصف المصنعة، كما تشمل بعض الأصول كالألات الإنتاجية والتجهيزات والمعدات المخبرية والمكتبية، ورغم الأثر الضئيل لتكاليف وظيفة الشراء والتمويل في حد ذاتها على التكاليف الكلية مقارنة مع الوظائف الأخرى، إلا أن أداء هذه الوظيفة يؤثر بشكل قوي على تميز المؤسسة ومكانتها التنافسية وهذا بسبب ارتباط هذه الوظيفة بالعديد من نشاطات القيمة، فكل النشاطات المكونة لسلسلة القيمة تحتاج إلى مدخلات يتعين على وظيفة المشتريات والتمويل توفيرها بالشروط المطلوبة وإلا ستتعمل هذه النشاطات.
 - التطوير التكنولوجي: وتتكون هذه الحلقة من مجموعة من النشاطات التي تساهم في تحسين المنتج والعمليات الإنتاجية، وهي لا تهتم فقط بالتكنولوجيات المرتبطة مباشرة بالمنتج، إنما تتعدى ذلك فهي تشمل البحوث الأولية للمنتج والتصميم وهندسة العمليات الإنتاجية وتطوير التجهيزات والألات.
 - تسيير الموارد البشرية: إن تأثير وظيفة تسيير الموارد البشرية على القيمة يكون من خلال لعب دور تحفيزي للمهارات والمساهمة في التحكم في التكاليف الناجمة عن الأجور، وبصفة عامة هي تشمل النشاطات المرتبطة بالتوظيف والتكوين واستخدام العمال وتحفيزهم وتخطيط سياسات الأجور.
 - البنية الأساسية للمؤسسة: وهي تتألف من مجموعة من النشاطات التي تضمن التسلسل السليم للعمليات داخل المؤسسة ويتعلق الأمر بالتسيير والتخطيط والمالية والمحاسبة والعلاقات القانونية والخارجية... الخ.
 - وإن مساهمة نشاطات البنية الأساسية في الميزة التنافسية تكمن في الدور الذي تلعبه في تحديد المهام والأهداف وتجنب التداخل والتضارب بينها وتسهيل عمل النشاطات الأولية والداعمة والتحكم في نظام المعلومات، وكل هذه الممارسات تؤثر على سلسلة القيمة ككل ولا تختص بنوع محدد من النشاطات الأساسية أو الداعمة عكس نشاطات التمويل والتطوير التكنولوجي وتسيير الموارد البشرية وهو ما تبينه النقاط المنقطعة في الشكل أعلاه.
 - وداخل كل صنف من النشاطات الأساسية والداعمة يرى "بورتر" أنه توجد ثلاث أنواع من النشاطات التي تختلف أدوارها في الميزة التنافسية:
 - نشاطات تساهم بشكل مباشر في خلق القيمة كتصميم وتصنيع المنتج، وعمل القوى البيعية.
 - نشاطات تساهم بشكل غير مباشر في خلق القيمة من خلال تسهيل أداء النشاطات المباشرة

مثل صيانة العتاد وإدارة القوى البيعية والبرمجة والبحوث الإدارية... الخ.
- نشاطات تضمن جودة النشاطات السابقة كالرقابة والتفتيش والتعديل في المنتج.
وهذه النشاطات يمكن أن تكون داخل نشاط القيمة الواحد، فمثلا يمثل فريق العمل المخبري الحالي نشاط مباشر في خلق القيمة في حين أن البحوث في مجال التطوير الإداري نشاط غير مباشر، وكل من هذين النشاطين يندرجان ضمن نشاطات القيمة للتطوير التكنولوجي.
✓ مقارنة سلسلة القيمة:

إن الفهم المجرد للعلاقة بين النشاطات الداخلية للمؤسسة لا يمكن أن يقود إلى فهم حقيقي لمصدر الميزة دون إجراء مقارنة بين أثر كل حلقة من سلسلة القيمة مع تلك الخاصة بالمؤسسات المنافسة، ومن خلال هذه المقارنة يمكن أن تظهر وضعيتين حسب درجة تشابه سلاسل القيمة للمؤسسات:

- سلاسل القيمة للمنافسين متشابهة: في هذه الحالة يكون تسلسل الحلقات المكونة لسلاسل القيمة الخاصة بالأطراف المتنافسة متطابقة، أما اكتساب الميزة التنافسية فيتوقف على قدرة أحد الأطراف على التحكم الأفضل في إحدى هذه النشاطات وفي العلاقة الموجودة بينها كما يبينه الشكل الموالي:

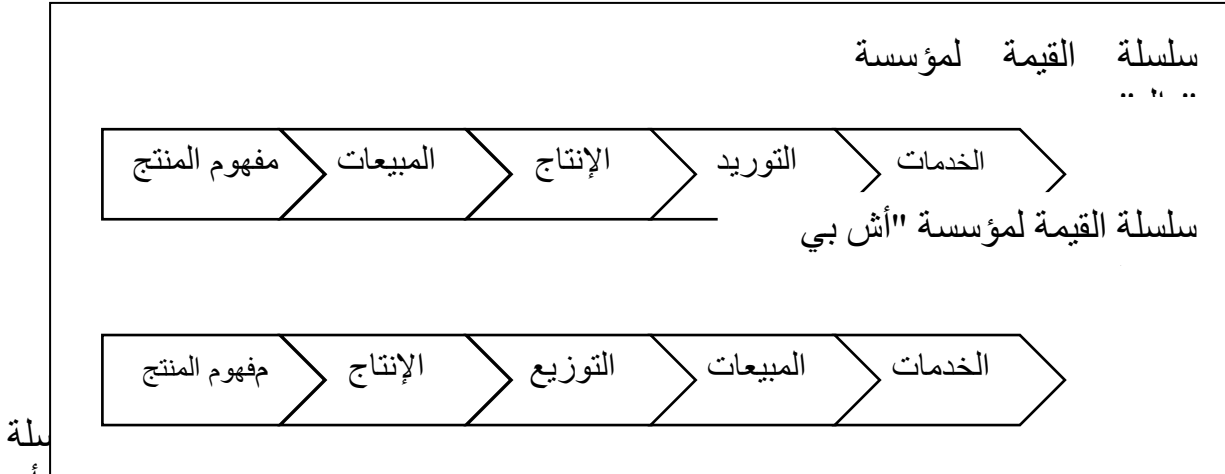
الشكل رقم (7-1): مقارنة لمؤسستين متشابهتين في سلسلة القيمة



وعملية تحديد مصدر الميزة التنافسية تكون من خلال تقييم إيجابيات المخطط التنظيمي ككل الخاص بكل مؤسسة ومدى مساهمته في القيمة، فمثلا تتفوق مؤسسة "دال" (dell) المتخصصة في صناعة الحواسيب الالية على نظيرتها "أش بي كومباك" (HP-Compaq) المنافس الرئيسي في الصناعة من ثلاث جوانب ناجمة عن الفرق في تسلسل نشاطات القيمة:

- تكاليف تسيير المخزون بكل أنواعها تؤول إلى الصفر كون المؤسسة تقوم ببيع المنتج قبل تصنيعه، فهي تنتج الحواسيب حسب الطلب.
- إمكانية التصنيع حسب الطلب ووفق رغبات الزبون تتيح للمؤسسة عرض اخر التكنولوجيات الحديثة مما يدعم استمرارية التميز.

- الاتصال المباشر بالزبون النهائي وبالتالي خدمته بطريقة أحسن. والشكل الموالي يبين سلاسل القيمة لهاتين المؤسستين.
- الشكل رقم (8-1): مقارنة لسلاسل القيمة مختلفة**



القيمة يؤثر بشكل أقوى على استمراريته نفوق المؤسسة في مجال نساطها، وهذا يمكن أن يفسر بأن المؤسسات المتنافسة ذات المخطط التنظيمي المتشابه يمكنها وبسهولة امتلاك وتطوير نفس المهارات المرتبطة بالنشاط الذي يكمن فيه التفوق، عكس المؤسسات التي تختلف في النشاطات المكونة لسلسلة القيمة حيث أن تبني وتطوير نفس المنظومة ثم تحسين المهارات في ذلك النشاط يتطلب وقت جد معتبر.

المطلب الثالث: الموارد البشرية والهيكل التنظيمي

ومن المصادر التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسة أيضا في بناء ميزة تنافسية الموارد البشرية والهيكل التنظيمي.

الفرع الأول: الموارد البشرية

مصطلح يستخدم لوصف الأفراد الذين يشكلون القوي العاملة للمؤسسة ، كما يمكن للمؤسسات خلق قيمة مضافة يصعب على المنافس تقليدها من خلال تطوير هذه الموارد والتي تمثل ميزة تنافسية ويمكن استخدام المصادر التقليدية للميزة التنافسية مثل الموارد المالية والطبيعية والتكنولوجية لخلق قيمة مضافة، حيث أن هذه المصادر يمكن الوصول إليها.

بشكل متزايد وسهلة التقليد وهي أقل أهمية للميزة التنافسية مقارنة مع نظام العمل وسياسات الموارد البشرية والتي تعتبر مصدرا هاما للميزة التنافسية المستدامة.¹

الفرع الثاني: الهيكل التنظيمي

- عز الدين علي السويسي، نعمة عباس الخفاجي، مرجع سبق ذكره، ص. 74¹

قبل التطرق إلى موضوع الهيكل التنظيمي نعرض على مفهوم التنظيم، وهو " تجميع الأنشطة الضرورية لتحقيق أهداف المؤسسة وإسناد كل مجموعة من مجموعات النشاط إلى مدير يتمتع بالسلطة اللازمة لأداء هذا النشاط "

وينتج عن التنظيم الهيكل التنظيمي والذي يتجسد دوره في توفير وسائل يمكن للمدير استخدامها لتنسيق أنشطة الوظائف والأقسام المختلفة من أجل استغلال كامل مهاراتهم وقدراتهم، حيث يعتبر كل من التمييز والتكامل بمثابة أركان البناء الأساسية للهيكل التنظيمي. فالتمييز هو الطريقة التي تقوم المؤسسة من خلالها بتوزيع الأفراد والموارد على المهام الوظيفية من أجل خلق القيمة، وعموما كلما ازداد عدد الوظائف أو الأقسام في المؤسسة كلما كانت أكثر مهارة وتخصصا وأرتفع مستوى التمييز أما التكامل فهو عبارة عن الوسائل التي تسعى المؤسسة من خلالها إلى تنسيق جهود الأفراد والوظائف من أجل إنجاز وتحقيق المهام الخاصة بالمؤسسة، كما يمكن القول أن التصميم الجيد للهيكل التنظيمي يساعد في إكساب ميزة تنافسية للمؤسسة كما يساهم في زيادة ربحيتها.¹

المبحث الثالث: محددات ومجالات الميزة التنافسية وأسس بنائها

باعتبار أن الميزة التنافسية لا يمكن الاحتفاظ بها بصفة نهائية فلا تكفي المؤسسة بتطبيق هذه الأخيرة في مجال واحد بل تسعى إلى تطبيقها في عدة مجالات وأنشطة وذلك حتى تحافظ على وضعيتها التنافسية القائمة، إذ عليها أن تحدد مدى جودة ميزتها ومدى قوتها وقدرتها على الاستمرار وهو ما سنتعرض إليه في هذا المبحث من خلال:

- محددات الميزة التنافسية؛
- مجالات تحقيق الميزة التنافسية؛
- أسس بناء الميزة التنافسية.

المطلب الأول: محددات الميزة التنافسية

تحدد الميزة التنافسية للمؤسسة من خلال متغيرين أو بعدين هامين هما:
حجم الميزة التنافسية ونطاق التنافس، وفيما يلي استعراض لأهم ملامح هذين البعدين.

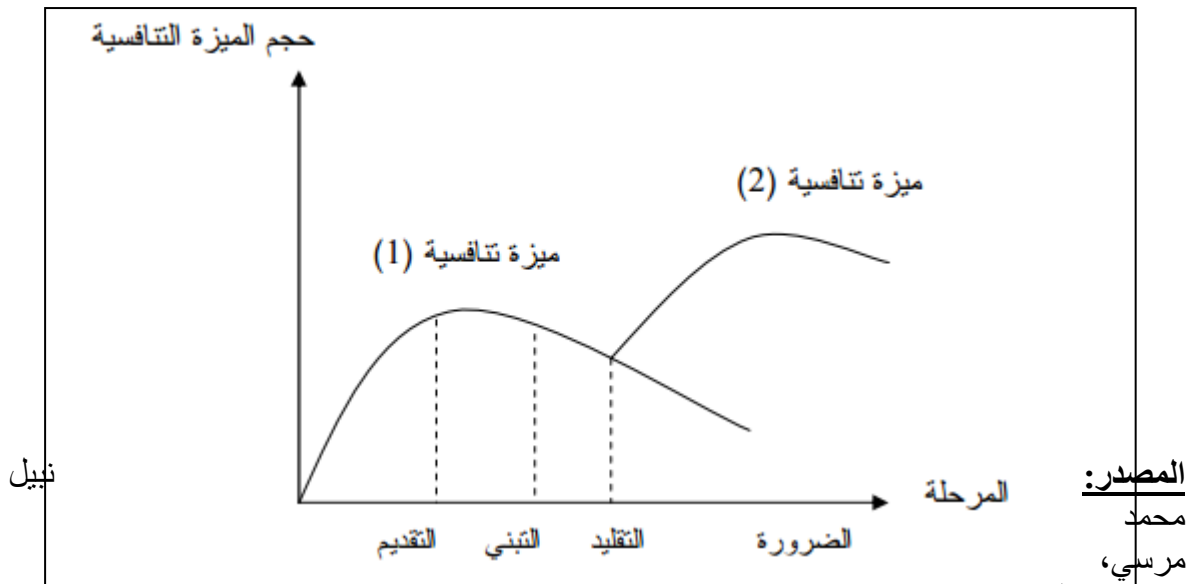
البعد الأول: حجم الميزة التنافسية

يتحقق للميزة التنافسية سمة الاستمرارية إذا أمكن للمؤسسة المحافظة على ميزة التكلفة الأقل أو تمييز المنتج في مواجهة المؤسسات المنافسة، وبشكل عام كلنا كانت الميزة أكبر كلما تطلبت جهودا أكبر من المؤسسات المنافسة للتغلب عليها أو تحديد أثرها ومثلما هو الحال بالنسبة لدورة حياة المنتجات الجديدة، فإن للميزة التنافسية دورة حياة على نفس الغرار، وتبدأ دورة حياة الميزة التنافسية بمرحلة التقديم أو النمو السريع، ثم يعقبها مرحلة التنبني من قبل المؤسسات المنافسة، ثم مرحلة الركود في حالة قيام المؤسسات المنافسة بتقليد ومحاكاة الميزة التنافسية ومحاولة التفوق عليها، وأخيرا تظهر مرحلة الضرورة وبمعنى الحاجة إلى تقديم تكنولوجي جديد لتخفيض التكلفة و/أو تدعيم ميزة تمييز المنتج، ومن هنا تبدأ المؤسسة

هلاي الوليد، مرجع سبق ذكره، ص. 41.

في تجديد أو تطوير وتحسين الميزة الحالية أو تقديم ميزة تنافسية جديدة تحقق قيمة أكبر للمستهلك أو العميل.¹ والشكل الموالي يبين دورة حياة الميزة التنافسية.

الشكل رقم (9-1): دورة حياة الميزة التنافسية



استراتيجية الإدارة العليا، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2006، ص.99.

ومن خلال الشكل أعلاه يمكن شرح المراحل التي تمر بها الميزة التنافسية كما يلي:²

• مرحلة التقديم

¹ - نبيل محمد مرسي، مرجع سبق ذكره، ص.98.

² - حجاج عبد الرؤوف، الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية: مصادرها ودور الإبداع التكنولوجي في تنميتها، مذكرة مقدمة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007، ص.21 - 22.

من خلال الشكل يتبين لنا بأنها المرحلة الأطول مقارنة بالمراحل الأخرى، وهذا لكونها تحتاج إلى الكثير من الإمكانيات المادية، المالية، والبشرية، وجهود ضخمة وذلك كون الميزة تقدم لأول مرة في الصناعة، وكذلك جديدة على المستهلكين، لكن مع مرور الوقت يبدأ حجم الميزة التنافسية في الارتفاع نتيجة الإقبال المتزايد للمستهلكين وهذا بعد معرفتهم لحقيقة الميزة، حيث نلاحظ بأن حجم الميزة التنافسية يأخذ شكل دالة متزايدة، وكذلك يطلق على هذه المرحلة بمرحلة النمو السريع.

• مرحلة التبنّي

في هذه المرحلة تعرف الميزة التنافسية بداية التركيز عليها، كونها بدأت تشهد استقرارا نسبيا من حيث الانتشار، ومن خلال الشكل يتبين لنا بأن حجم الميزة التنافسية يبلغ أقصاه، وفي هذه المرحلة وبسبب حجم الميزة التنافسية العالي يبدأ المنافس التحرك في القطاع بغية معرفة مصدر أو مصادر الميزة التي امتلاكها المؤسسة.

• مرحلة التقليد

يتضح لنا من خلال الشكل بأن حجم الميزة التنافسية تبدأ في التراجع، وهذا بسبب تقليد المنافسين للميزة التي حصلت عليها المؤسسة ومحاولة التفوق عليها.

• مرحلة الضرورة

في هذه المرحلة يتواصل تراجع حجم الميزة التنافسية، وذلك لكون المنافسين أصبحوا يملكون نفس الميزة أو ميزة أحسن منها، وبالتالي أصبح من الضروري على المؤسسة تحسين ميزتها التنافسية وتطويرها، أو تقديم الإبداع.

إذن من خلال هذا الشرح الموجز لدورة حياة الميزة التنافسية، يتبين لنا بأنه على المؤسسة التي تحصل على ميزة تنافسية لا يكفيها امتلاكها هذه الميزة بل ضرورة متابعة دورة حياتها، من أجل معرفة وتطوير الميزة الحالية أو البحث عن ميزة جديدة لذلك يجب التأكد في هذا المجال على أن دورة حياة الميزة التنافسية في مراحلها التي تمر بها ليست متساوية بالنسبة للقطاعات الصناعية المختلفة، وكذلك حسب طبيعة الميزة التنافسي.

البعد الثاني: نطاق التنافس أو السوق المستهدف

يعتبر النطاق عن مدى اتساع أنشطة وعمليات المؤسسة بغرض تحقيق مزايا تنافسية فنطاق النشاط على مدى واسع يمكن أن يحقق وفورات في التكلفة عن المؤسسات المنافسة. ومن أمثلة ذلك الاستفادة من تقديم تسهيلات إنتاج مشتركة، خبرة فنية واحدة، استخدام نفس منافذ التوزيع لخدمة قطاعات سوقية مختلفة، أو مناطق مختلفة أو صناعات مترابطة. وفي مثل هذه الحالة تتحقق اقتصاديات المدى وخاصة في حالة وجود علاقات متداخلة ومترابطة بين القطاعات السوقية أو المناطق أو الصناعات التي تغطيها عمليات المؤسسة ومن جانب آخر يمكن للنطاق الضيق تحقيق ميزة تنافسية من خلال التركيز على قطاع سوق معين وخدمته بأقل تكلفة أو تقديم منتج مميز له وهناك أربعة أبعاد لنطاق التنافس من شأنها التأثير على الميزة التنافسية وهي: القطاع السوقي، النطاق الرأسمالي، النطاق الرأسمالي، النطاق

الجغرافي، نطاق الصناعة.¹

والجدول الموالي يبين الأبعاد المحددة لنطاق التنافس مع التعريف و الشرح:
الجدول رقم (1-2): الأبعاد المحددة لنطاق التنافس.

نطاق التنافس أو السوق	التعريف و الشرح
1- نطاق القطاع السوقي	يعكس مدى تنوع مخرجات المؤسسة و العمال الذين يتم خدمتهم وهنا يتم الاختيار ما بين التركيز على قطاع معين من السوق أو خدمة كل السوق.
2- النطاق الرأسمالي	يعبر عن مدى أداء المؤسسة لأنشطتها داخليا (قرار التصنيع) أو خارجيا بالاعتماد على مصادر التوريد المختلفة (قرار الشراء). فالتكامل الرأسمالي المرتفع بالمقارنة مع التنافسية في تحقيق ميزة التكلفة الأقل أو التمييز و من جانب آخر، ينتج التكامل درجة أقل من المرونة للمؤسسة في تغيير مصادر التوريد (أو منافذ التوزيع في حالة التكامل الرأسمالي).
3- النطاق الجغرافي	يعكس عدد المناطق الجغرافية أو الدول التي تنافس فيها الشركة و يسمح النطاق الجغرافي للشركة بتحقيق مزايا تنافسية من خلال المشاركة في تقديم نوعية واحدة من الأنشطة والوظائف عبر عدة مناطق جغرافية مختلفة (أثر مشاركة الموارد). وتبرز مدى أهمية هذه الميزة بالنسبة للمؤسسة التي تعمل حاليا على نطاق عالمي، حيث تقدم منتجاتها أو خدماتها في كل ركن من أركان العالم.
4- نطاق الصناعة	يعبر عن مدى الترابط بين الصناعات التي تعمل في ظلها المؤسسة، فوجود روابط بين الأنشطة المختلفة عبر عدة صناعات من شأنه خلق فرص لتحقيق مزايا تنافسية عديدة، فقد يمكن استخدام نفس التسهيلات أو التكنولوجيا أو الأفراد أو الخبرات عبر الصناعات المختلفة التي تنتمي إليها المؤسسة.

المصدر: نبيل محمد مرسي، مرجع سبق ذكره، ص. 100 - 101.

المطلب الثاني: مجالات تحقيق الميزة التنافسية:

وفق تعريف التنافسية بأنها ناتج إدارة أنشطة حلقة القيمة بطريقة أفضل من مؤسسات أخرى، فإنه وحتى تتمكن المؤسسة من تحقيقها ينبغي عليها أن تقوم بدراسة وفحص الأنشطة المتعلقة بها، ودراسة الفرص المتاحة لتزويد كل نشاط من الأنشطة بعوامل تزويد إما من فعالية أو كفاءة أو تمييز أدائه الذي يؤدي في النهاية الى تزويد المؤسسة بما يعرف بالميزة التنافسية. وفيما يلي جدول يوضح أهم مجالات تحقيق الميزة التنافسية في المؤسسة.

¹- نبيل مرسي، مرجع سبق ذكره، ص. 99 - 100.

الجدول رقم (1-3): مجالات تحقيق الميزة التنافسية للمؤسسة

النشاط	مجال تحقيق الميزة
الشراء	جودة المكونات و المكونات و المواد الاولية المطلوبة، التفرّد بالمصدر وبأسعار أقل من التنافسية.
التصميم	سواء من الناحية الشكلية الجمالية أو من ناحية قوة وجوده الأداء أو سهولة الاستخدام و الصيانة.
التصنيع	من خلال تقليل العيوب بقدر المستطاع وبالتالي التقليل من الفاقد في المنتجات وتطبيق مواصفات التصميم بما يضمن الأداء الجيد عند الاستخدام.
النقل و التصميم	سرعة تلبية أوامر الشراء والثقة في القدرة على تسليم المنتجات في المواعيد المحدد.
ادارة الافراد	برامج تدريب تهدف إلى تحسين الأداء وبث روح العمل في نفوس العاملين، لتحقيق القدرة على تلبية حاجات العملاء.
نظم المعلومات	المعرفة اللحظية و الدقيقة لحاجات ورغبات العملاء.
الادارة المالية	تحسين استقرار المؤسسة وسمعتها التجارية من خلال تمتعها بالاستقرار و الثبات.
التسويق	تحقيق اسم تجاري لكل من المؤسسة ومنتجاتها من خلال استراتيجيات تسويقية ناجحة.
خدمة العملاء	تقديم خدمة ما قبل البيع للعملاء في شكل معلومات عن المؤسسة ومنتجاتها وخدمات ما بعد البيع بشكل يضمن ولاءهم واستمرارية العلاقة معهم.

المصدر: منير نوري، فاتح مجاهدي، دور الابتكار في اكتساب المنظمة العربية ميزة تنافسية والحفاظ عليها بالإشارة إلى حالة الجزائر، الملتقى الدولي حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية والابتكار في ظل الألفية الثالثة، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يومي 16 و17 نوفمبر، 2008، ص.230

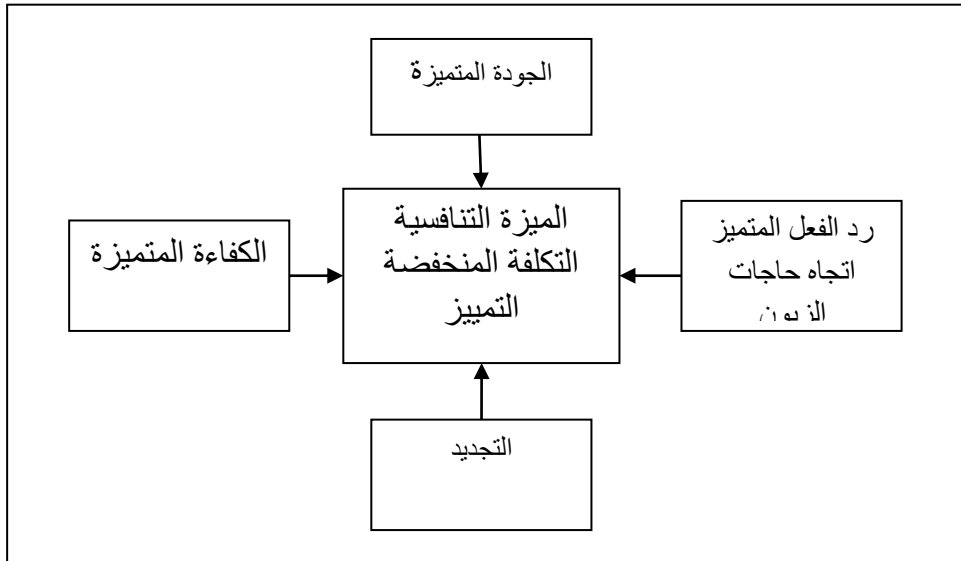
المطلب الثالث: أسس بناء الميزة التنافسية

تنحصر الأسس العامة لبناء الميزة التنافسية حسب "شارلز" و"جاريث" في أربعة عوامل أساسية هي:¹

الكفاءة، الجودة، الاستجابة لحاجات العميل، والتجديد.

1 - عثمان بودحوش، مرجع سبق ذكره، ص.26 - 28.

الشكل رقم (10-1): الأسس العامة لبناء الميزة التنافسية



المصدر:
أولاً: الكفاءة

تتجسد في كمية المدخلات المستخدمة لإنتاج مخرجات محددة، أي أنها نسبة المخرجات إلى المدخلات.

حيث كلما كانت المؤسسة أكثر كفاءة، كلما قل مقدار المدخلات المطلوبة لإنتاج مخرجات معينة وبالتالي تقل تكاليف الإنتاج، أي أن تكاليف المؤسسة تتميز بالانخفاض إذا ما كانت المؤسسة تستحوذ على كفاءة إنتاجية عالية مقارنة بمنافسيها.

ولعل أهم مكونات الكفاءة بالنسبة لكثير من المؤسسات يتجسد في إنتاجية العامل، هذا العنصر الذي يقاس عادة بالمخرجات التي ينجزها هذا العامل.

ثانياً: الجودة

يقصد بالجودة الإنتاج الأفضل والخدمة الأحسن بما يتطابق والتوقعات، وعليه فإن الجودة هي مجموعة الخصائص والمظاهر التي تبدو على المنتج أو الخدمة وقدرة هذه الخصائص والمظاهر على إثباع حاجات الزبون المعلنة والخفية

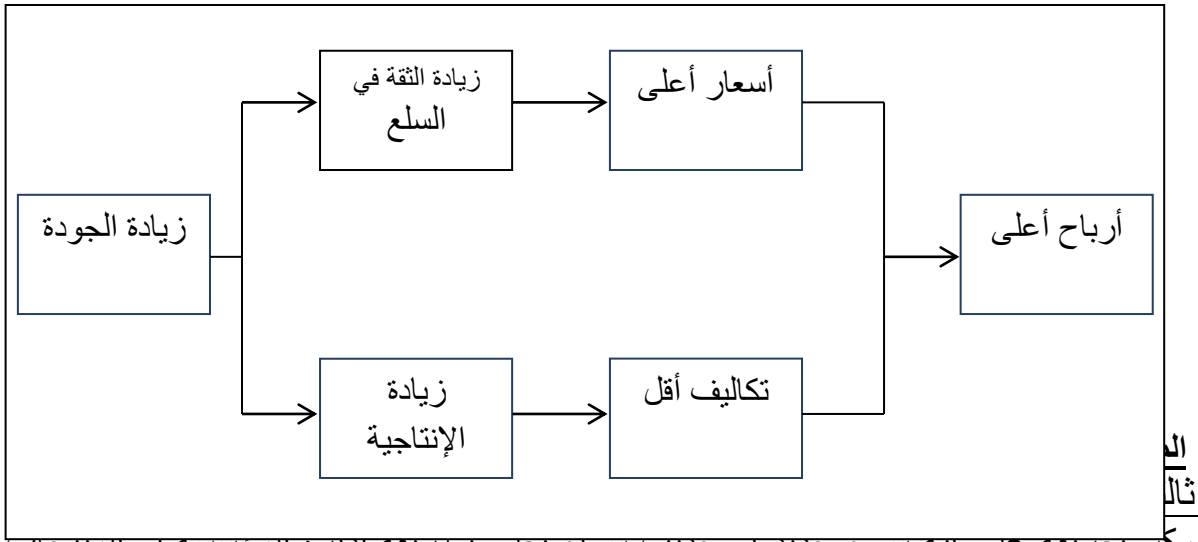
فالمنتجات ذات الجودة هي السلع والخدمات التي يمكن الاعتماد عليها والثقة بها للوفاء باحتياجات ورغبات الزبون، ويعتبر تأثير الجودة العالية للمنتج على الميزة التنافسية تأثيراً مضاعفاً ذلك لأن :

__ توفير منتجات ذات الجودة العالية يزيد من قيمة المنتج لدى المستهلكين، مما يسمح للمؤسسة بفرض أسعار عالية لمنتجاتها.

__ الجودة العالية تسمح بإنتاج منتجات بكفاءة عالية وتكاليف منخفضة للوحدة، إذ أنه يؤدي استغراق العامل لوقت أقل من الوقت القياسي إلى خروج وحدات معينة.

أما اختصار الوقت من خلال برامج الجودة فيؤدي إلى إنتاجية أعلى للعامل وتكاليف أقل للوحدة. ويمكن توضيح هذا الأثر بالشكل التالي :

الشكل رقم (11-1): تأثير الجودة على الربح



يمكن تعريفه على أنه شيء جديد أو حديث سواء تعلق بطريقه إدارة المؤسسة أو المنتجات. ويتشكل التجديد على كل تقديم يطرأ على كل المنتجات، أو عمليات الإنتاج، وتنظيم الإدارة والهياكل التنظيمية والاستراتيجيات التي تعتمد عليها المؤسسة. ومنه يمكن القول بأن التجديد هو العملية التي تستخدم بها المؤسسة مهاراتها ومواردها لخلق تقنيات جديدة، أو سلع أو خدمات جديدة بما يضمن لها الاستجابة بشكل أفضل لاحتياجات العميل، كما يسمح التجديد للمؤسسة من فرض سعر أعلى كون أن منتجها الجديد وحيدا في السوق، وعندما يحين وقت نجاح المنافسون في محاكاة المنتج الجديد تكون المؤسسة المجددة قد نجحت في إرساء قوي للماركة يصعب المنافسين النيل منه.

رابعاً: الاستجابة لحاجات العميل

يتحقق هذا العامل بشكل متفوق، لما تكون المؤسسة قادرة على أداء المهام بشكل أفضل من المنافسين في تحديد وإشباع احتياجات عملائها، وبذلك يزيد ولاء المستهلك بقيمة أكبر لمنتجاتها مما يؤدي إلى خلق التميز القائم على المزايا التنافسية. إن كل من عنصر الجودة المتفوقة والتجديد والكفاءة العالية فتحقيقها يعتبر كجانب تكاملي لتحقيق الاستجابة لحاجات العميل، إلى جانب ذلك هناك عنصر آخر بالغ الأهمية ألا وهو وقت الاستجابة للعميل، وهو الوقت المستغرق بالنسبة للسلعة حتى تسليمها أو الخدمة حتى أدائها، وإن غياب هذا العنصر بمثابة إزعاج كبير للعميل، ويؤدي إلى عدم الشعور بالرضا.

خلاصة

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل يمكن الوصول إلى أن الميزة التنافسية ما هي إلا اجتهاد وبحث متواصل تتمكن من خلاله المؤسسة من تحويل الإمكانيات المتوفرة لديها إلى عنصر أو عناصر تميزها عن منافسيها وذلك بأهداف السوق بأقل سعر ممكن أو بتميز منتجاتها حسب الظروف التي تواجهها، وحتى تتمكن المؤسسة من تحقيق الميزة التنافسية يتوجب الاعتماد على مصادر هذه الأخيرة كما يجب على المسيرين الاهتمام بكل الجوانب الأخرى المتعلقة بالميزة التنافسية من محددات، مجالات تطبيق، وكذا العوامل المؤثرة عليها... الخ حتى يتسنى لهم بلوغ الأهداف المسطرة على المديين القصير و الطويل.

تمهيد:

يعتبر موضوع تكلفة رأس المال من المواضيع المهمة في مجال الإدارة المالية والتي يجب على المسير المالي للمؤسسة التعامل معها بحذر ودقة، ويمكن إرجاع ذلك إلى أهمية حساب تكلفة رأس المال: من اتخاذ للقرارات الاستثمارية إلى قياس جودة وفعالية مصادر رأس المال منها إلى قياس ربحية ومردودية المؤسسة... الخ

فالمؤسسة الاقتصادية مهما كان نوعها، سواء كانت مدرجة أو غير مدرجة في البورصة تهدف إلى تعظيم قيمتها لفائدة ملاكها (المساهمين) أو لجميع الأطراف المهتمة بها، وذلك كما جاءت به النظرية المالية الحديثة من جهة، وبالنظر لتطور نظرية هدف المؤسسة من جهة أخرى. ولعل ما يبرر ويدعم ذلك هو أن استمرارية المؤسسة (هدف إنشائها) مرهون بقدرتها على تحقيق تراكم الثروة الذي يقاس بمدى "خلق القيمة" وهو المعيار الذي سنعتمد عليه في هذا الفصل لدراسة تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية. لذلك يتعين على مسيري المؤسسات توجيه مختلف القرارات نحو ذلك الهدف. وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث معنونة كما يلي:

- ماهية تكلفة رأس المال؛
- حساب تكلفة التمويل بكل مصدر والمشكلات المتعلقة به؛
- تكلفة رأس المال وتأثيرها على الميزة التنافسية

المبحث الأول: ماهية تكلفة رأس المال

إن معرفة تكلفة رأس المال تعتبر عنصراً مهماً وأساسياً في عملية اتخاذ القرارات المالية المتعلقة بالحصول على التمويل وبالتالي إجراء المقارنة بين البدائل التمويلية المتاحة للوصول إلى القرار المالي السليم والملائم، حيث تعتبر تكلفة رأس المال من أهم الأمور التي

يجب على المؤسسة الاهتمام بها ومعرفتها بشكل جيد وذلك لما لها من أهمية بالغة في تحديد وتقييم عدة قرارات ومشاريع استثمارية.

وستعرض من خلال هذا المبحث إلى:

- مفهوم تكلفة رأس المال؛

- أهمية تكلفة رأس المال؛

- العوامل المؤثرة في تكلفة رأس المال.

المطلب الأول: مفهوم تكلفة رأس المال

ينبغي أن يتم التمييز في البداية بين تكلفة التمويل وتكلفة رأس المال، فتكلفة التمويل تمثل تكلفة لكل مصدر من مصادر الهيكل المالي، بينما تمثل تكلفة رأس المال تكلفة هيكل رأس المال ككل، أي ذلك الجزء من الهيكل المالي الذي يتضمن التمويل طويل الأجل.¹

وتعرف كل من التكتفتين (تكلفة التمويل بكل مصدر وتكلفة رأس المال) على أنها: "الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من طرف الممولين - ملاكا كانوا أو دائنين - مقابل التخلي عن أموالهم".²

أما تكلفة رأس المال بصفة خاصة فتعرف على أنها: "تكلفة المزيج الذي يتكون منه هيكل رأس المال، أي الخليط المكون لمصادر التمويل طويلة الأجل المتمثلة في حقوق الملكية أو الأموال الخاصة ورأس المال المقترض طويل الأجل".³

انطلاقاً من التعريفين السابقين يمكن القول بأن تكلفة رأس المال تعتمد على مصادر التمويل من جهة وتكلفة هذه المصادر من جهة أخرى.

وعادة ما تلجأ المؤسسة إلى مصادر متعددة لتمويل استثماراتها حيث تختلف تكلفة كل مصدر عن المصدر الآخر، وهكذا تختار المؤسسة المصدر الملائم الذي تكون فيه تكلفة رأس المال أقل. ونظراً لأن مصادر التمويل المختلفة نادراً ما تكون متساوية لذلك تقوم المؤسسة بتقدير تكلفة رأس المال بالنسبة لكل مصدر، ثم ترجح تلك التكلفة بما يتناسب مع نصيب كل مصدر من مصادر التمويل ثم تجمع تلك الترجيحات لتتمكن من معرفة وتحديد التكلفة الكلية للأموال والمتمثلة في التكلفة الإجمالية المرجحة لرأس المال والتي يمكن حسابها كما يلي:⁴

¹ محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص.341.

- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثالثة، 2010، ص.232.

- المرجع نفسه، ص.233.

- علي عباس، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص.163 - 164.

$$CMPC = K_e W_e + K_d (1 - t)$$

W_d
حيث:

K_e : تكلفة الأموال الخاصة؛

$K_d (1 - t)$: تكلفة الديون الصافية من الضرائب؛

T : معدل الضريبة على أرباح الشركات؛

w_d, w_e : هي الأوزان النسبية للأموال الخاصة والديون على التوالي في هيكل رأس المال حيث:

$$w_d = d/v, w_e = fp/v \text{ و } v = d + fp \text{ وهي القيمة السوقية للمؤسسة.}$$

مع:

d : القيمة السوقية للديون؛

Fp : القيمة السوقية للأموال الخاصة.

ولتحديد تكلفة رأس المال لا بد من القيام بالخطوات التالية:

- تحديد هيكل رأس المال؛
- حساب تكلفة الأموال الخاصة؛
- حساب تكلفة الديون المالية.

وهذا ما سنتعرض إليه بالتفصيل في المبحث الثاني.

المطلب الثاني: أهمية استعمال تكلفة رأس المال

توفر الإدارة المالية أموالها الاستثمارية من مصادر التمويل المختلفة مثل القروض والأموال المملوكة (حقوق الملكية)، ومن ثم تعتمد هذه الأموال لتشكيل ما يسمى بهيكل الموجودات، وضمن منطلق القرار للإدارة المالية فإن قبول هذه الاستثمارات أي من ناحية جدواها الاقتصادية ينبغي أن يكون العائد المتحقق من تنفيذ هذه الاستثمارات مناسباً، وهذا يعني عند تقييم المقترحات الاستثمارية يستلزم الأمر مقارنة العائد المتوقع على هذه الاستثمارات مع تكلفة هذا الاستثمار، إلا أن قبول هذه الاستثمارات يتطلب أساساً معرفة تكلفة تمويل هذه الاستثمارات، فالاستثمار الذي لا يضمن عائداً متوقفاً أعلى من تكلفته يجب رفضه، إذ أن قبوله يعني انخفاضاً في عوائده المتوقعة، ومن ثم انخفاضاً في ربحية المؤسسة

ككل، الأمر الذي يسبب انخفاض في ربحية السهم الواحد، وبالتالي في القيمة السوقية له والتي تعد الهدف الاستراتيجي الذي تدور حوله قرارات الإدارة المالية كافة.¹

إن تحديد تكلفة رأس المال يعد أمراً ضرورياً في الكثير من القرارات المالية الأخرى، ومن أمثلتها القرارات المتعلقة بالاستئجار، استرداد السندات، وسياسة رأس المال العامل، والجدير بالذكر أن كل استثمار يحدد بدوره مصادر التمويل الواجب استعمالها لتمويل هذا الاستثمار، كما أن كل مصدر تمويل له تكلفة وعموماً فإن حساب تكلفة التمويل سواء أكان لكل عنصر من عناصر التمويل أم للهيكل التمويلي ككل، سوف يحقق لإدارة المؤسسة والإدارة المالية فيها عدد من الفوائد.²

وعموماً تتمثل أهمية تكلفة رأس المال في:

- 1- تستخدم تكلفة رأس المال كمعيار لتقييم المشاريع الاستثمارية من حيث القبول والرفض وتحديد فيما إذا كانت المشاريع المقترحة ستزيد أو تخفض من سعر سهم المؤسسة في السوق، فإذا تبين أن تكلفة رأس المال تزيد على العائد المتوقع أصبحت هذه المشروعات عبئاً على إدارة المؤسسة، ويمكن لإدارة المؤسسة أن تتفادى الدخول في هذه المشروعات غير المجزية قبل الاستثمار فيها.
- 2- تعتبر عاملاً رئيسياً في قرارات الاستئجار والشراء والقرارات الخاصة باسترداد السندات وإعادة تحويلها.
- 3- إن معرفة تكلفة رأس المال وكيفية تأثره بالرافعة المالية يعتبر أمراً مفيداً في اتخاذ قرارات تتعلق بهيكل رأس المال بحيث يتم اختيار الهيكل الذي عنده تكون التكلفة في حدها الأدنى وتكون قيمة المؤسسة عند حدها الأقصى.³
- 4- استخدام تكاليف رأس المال في مجالات التقييم الأخرى لتقييم الأسهم العادية أو الممتازة وحساب السعر العادل لها.
- 5- استخدام تكاليف رأس المال في المؤسسة كمعدل لخصم التدفقات النقدية عند تقييم مشاريع الاستثمار عن طريق صافي القيمة الحالية أو عن طريق مؤشر الربحية أو فترة الاسترداد.
- 6- الهيكل المالي يمكن أن يؤثر على كل من حجم ودرجة المخاطر، أرباح المؤسسات، ومن ثم قيمة المؤسسة.
- 7- إن حساب تكلفة التمويل لكل عنصر من عناصر التمويل سوف يساعد الإدارة المالية في اتخاذ القرار المتوقع باختيار أنسب تلك المصادر من ناحية التكلفة، إذ يقتضي المنطق المالي وعند تساوي الظروف الأخرى المرتبطة بكل مصدر، أن يتم اختيار المصدر الذي يحمل المؤسسة أقل تكلفة.

- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثناء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص. 279 - 280.

- المرجع نفسه، ص. 280.

³ - سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 1998، ص. 291.

- 8- قرارات الموازنة الرأسمالية لها تأثير كبير على المؤسسة، وأن إعداد الموازنة بشكل صحيح يتطلب تقديراً لتكلفة رأس المال.
- 9- إن تعظيم قيمة المؤسسة كهدف استراتيجي للإدارة المالية يستلزم أن تكون تكلفة جميع العناصر التي تشكل مدخلات المؤسسة ومن ضمنها الأموال بحدودها الدنيا، ولغرض تخفيض تكلفة رأس المال فإن المشروع يستوجب حسابها.¹

كذلك إن مسألة اختيار اقتراح إنفاق رأسمالي معين أو اتخاذ قرار استثماري في المؤسسة الاقتصادية لا تتوقف على المكاسب أو العائد المتوقع، بل تتطلب هذه القرارات إعداد تقديرات مناسبة لتكلفة رأس المال، وذلك قبل اتخاذ أي قرار في شأن قبول أو عدم قبول الاستثمارات الرأسمالية المقترحة، وإذا كانت الإدارة تستعمل طريقة صافي القيمة الحالية لاختيار المشروعات وترتيبها، فمن الضروري أن تستعمل تكلفة رأس المال لخصم التدفقات النقدية وارجاعها إلى قيمتها الحالية، أما إذا كانت الإدارة تتبع طريقة معدل العائد الداخلي، فإنها ستختار تلك الاقتراحات التي يفوق عائدها المتوقع التكلفة المنتظرة للأموال، وحتى عندما تستعمل الإدارة الطريقة المحاسبية في الاختيار والترتيب فإنها مازالت بحاجة لمعرفة تكلفة رأس المال، ففي هذه الحالة سيكون اختيارها على تلك المشروعات التي يفوق متوسط معدل العائد فيها معدل تكلفة رأس المال، وبالتالي نجد أن تكلفة رأس المال تعد عنصراً هاماً وأساسياً في عملية اتخاذ قرارات الانفاق الاستثماري وبالإضافة إلى ذلك فإن تكلفة رأس المال تشكل أحد العوامل الأساسية في تحديد معدل القيمة الحالية، كما وأنها تؤثر على قيمة المؤسسة الاقتصادية في السوق المالية والسبب هو أن معدل القيمة الحالية يرتبط مباشرة بقيمة المؤسسة، لأن جميع الاستثمارات التي لها قيمة حالية صافية موجبة تزيد من قيمة المؤسسة بينما نجد أن الاستثمارات التي لها قيمة حالية صافية سالبة تخفض من قيمتها، وبشكل آخر فإنه كلما انخفض معدل القيمة الحالية ازدادت القيمة الصافية، وبذلك تزداد قيمة المؤسسة وقدراتها المالية.²

إن أهم ما يمكن أن يقال بخصوص تكلفة رأس المال هو أنها تمثل حجر الزاوية الذي ستدور حوله مجموعة كبيرة من القرارات أهمها: قرارات الاستثمار، وقرارات التمويل. وبخصوص المجموعة الأولى فهي توجه الإدارة المالية نحو تعظيم حقوق الملكية وذلك بقبول الاستثمارات التي تكون عوائدها المتوقعة أكبر من تكلفة رأس مالها، أما بخصوص المجموعة الثانية من القرارات فإن تكلفة رأس المال سوف توفر المقياس الملائم لقياس فاعلية تشكيلة هيكل رأس المال و ذلك من خلال المفاضلة بين مصادر الأموال المتاحة واقتناء أنسبها.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في تكلفة رأس المال

1- أجين برغام، محمود فتوح، عمر عبد الكريم، الإدارة المالية أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات، القرارات التمويلية الاستراتيجية، شعاع للنشر والتوزيع، سورية، 2010، ص.35.
- محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص.282.

تتأثر تكلفة رأس المال بعوامل عامة تؤثر على كافة العناصر المكونة للهيكل المالي وبمعامل خاصة تتعلق بكل عنصر على حدى كما تتأثر تكلفة رأس المال كذلك بالقرار المحدد للخليط الذي يتكون منه الهيكل المالي ونسبة كل عنصر فيه.

وفيما يلي استعراض لهذه العوامل بشيء من التفصيل.¹

أولاً: تأثير العوامل العامة

يتوقع المستثمرون الذين يزودون المؤسسة بالأموال، ملاكا كانوا أم دائنين الحصول على عائد يكفي لتعويضهم من مجرد حرمانهم من استغلال أموالهم لتحقيق منافع حاضرة نظرا لتوجيه تلك الأموال إلى مجال الاستثمار كما يتوقعون كذلك الحصول على عائد لتعويضهم عن المخاطر التي قد يتعرض لها عائد استثماراتهم ويعتبر الجزء الأول من العائد تعويض للمستثمر عن عنصر الزمن إذ أنه عائد يحصل عليه كتعويض عن تأجيل على إشباع من أموال يمتلكها وتقدر قيمة هذا التعويض بالعائد الذي يمكن للمستثمر الحصول عليه لو أنه استثمر أمواله في مجالات لا تتعرض لأية مخاطر وهو ما يعادل العائد المتوقع على سندات حكومية لا تزيد فترة استحقاقها عن السنة وهو ما يطلق عليه بمعدل عائد الاستثمار الخالي من المخاطر ويتوقف هذا العائد الذي يعتبر بالنسبة للمؤسسة جزء من تكلفة أي مصدر تمويل على الحالة الاقتصادية فكلما زاد الطلب على الأموال زاد معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر و العكس صحيح.

أما بالنسبة إلى الجزء الثاني من العائد الذي يحصل عليه المستثمر كتعويض من المخاطر التي يتعرض لها العائد من الاستثمار ذاته فيطلق عليه بدل المخاطرة، يتضمن جزءا إضافيا لتعويض المستثمر على مخاطر انخفاض القدرة الشرائية للأموال المستثمرة وهم بذلك ينظرون إلى بدل المخاطرة على أنه تعويض عن المخاطر التي تتعلق بالمؤسسة ذاتها وهي مخاطر التشغيل والمخاطر المالية. كما ينظرون إلى معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر على أنه معدل العائد الخالي من مخاطر التشغيل والمخاطر المالية وبذلك يجب أيضا أن يكفي لتعويض المستثمر من مخاطر التضخم وهذا بالطبع لا يغير من طبيعة هذا العائد.

ثانياً: تأثير العوامل الخاصة بكل عنصر

تتفاوت مصادر التمويل من حيث المخاطر التي تتعرض لها فالمقرضون أقل تعرضا للمخاطر من حملة الأسهم إذ أن لهم الحق في الحصول على فوائد دورية بصرف النظر عن تحقيق المؤسسة للربح من عدمه كما أن لهم الأولوية في الحصول على مستحقاتهم من أموال التصفية وذلك في حالة الإفلاس ويأتي بعد ذلك حملة الأسهم الممتازة إذ أنهم أكثر عرضة للمخاطر من حملة الأسهم العادية فحملة الأسهم الممتازة يتقدمون على حملة الأسهم العادية سواء في الحصول على نصيبهم من الأرباح الموزعة أو في حصولهم على

- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص.84.

مستحقاتهم من أموال التصفية وذلك في حالة الإفلاس وهكذا يأتي حملة الأسهم العادية في نهاية القائمة حيث يتحملون مخاطر أكبر ممّا يتحملها الآخرون ونظراً إلى أن التكلفة التي تدفعها المؤسسة تتوقف على المخاطر التي تتعرض لها مصادر التمويل المختلفة فمن المتوقع أن يكون الاقتراض هو أقل مصادر التمويل تكلفة وأن تكون الأسهم العادية أكثرها تكلفة بينما تأتي الأسهم الممتازة في المنتصف.

ثالثاً: قرار المؤسسة بشأن الهيكل المالي

عادة ما تضع المؤسسة سياسة محددة بشأن الخليط الذي يتكون منه هيكل رأس المال ونسبة كل عنصر فيه حيث تقرر المؤسسة مثلاً الاعتماد على القروض والحقوق في تمويل استثماراتها وبهذا تستبعد الأسهم الممتازة كما قد تقرر ذلك نسبة مستهدفة لكل عنصر داخل الخليط الذي قررت الاعتماد عليه في تمويلها وطالما أن تكلفة كل عنصر تختلف نتيجة الاختلاف في درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد ذلك العنصر لذا فمن المتوقع أن تختلف تكلفة الأموال وفقاً لقرار المؤسسة الذي يحدد العناصر التي يتكون منها الهيكل المالي ونسبة كل عنصر فيه.

المبحث الثاني: حساب تكلفة التمويل بكل مصدر والمشكلات المتعلقة به

تستخدم المؤسسة الاقتصادية في غالب الأحيان مصادر تمويلية عديدة تتنوع بين أموال ملكية وأموال استدانة، ولاشك أن تكلفة كل عنصر من هذه العناصر تختلف عن تكلفة الآخر، لذلك يبدو من الضروري التعرف على تكلفة أهم مصادر الأموال المستخدمة والمكوّنة لهيكل رأس المال، لتتمكن بعدها من معرفة وتحديد التكلفة الكلية للأموال، وهذا ما سنتعرض إليه في هذا المبحث الذي سنتناول فيه ما يلي:

- مفهوم هيكل رأس المال؛
- تكلفة الأموال الخاصة؛
- تكلفة الديون المالية؛
- المشكلات المتعلقة بحساب تكلفة كل مصدر.

المطلب الأول: مفهوم هيكل رأس المال¹

يشير هيكل رأس المال إلى أنواع الأموال التي يمكن الحصول عليها عن طريق الأوراق المالية والمبالغ المناسبة الرأسمالية (يزيد أمدها عن السنة)، وهو خليط من مصادر مختلفة من التمويل الدائم للمؤسسة، كحق الملكية، قروض طويلة الأجل والأرباح المحتجزة، وبطبيعته يحدد العلاقة بين مصادر التمويل المختلفة من جهة، وعلاقتها بقوة وقيمة المؤسسة من جهة أخرى.

أمّا هيكل رأس المال الأمثل والذي هو جزء من الهيكل المالي فهو ذلك المزيج من القروض وحقوق الملكية الذي يترتب عليه إحداث التوازن بين العائد والمخاطرة بطريقة تؤدي إلى

¹ - جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص. 376 - 382.

تعظيم قيمة الأسهم السوقية ويكون عنده المعدل الموزون لتكلفة رأس المال في أدنى مستوى له، إذا فسياسة هيكل رأس المال يجب أن تضمن نقطة الموازنة بين المخاطرة ومزايا العائد، فاستعمال المزيد من القروض يزيد المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم، ومع ذلك فإن استعمال المزيد من الديون غالباً ما يصاحبه توقع عالٍ لمعدل العائد، كذلك فإن المخاطرة العالية تقلل أسعار الأسهم لكن في نفس الوقت فالعائد على حقوق الملكية والعائد المرتفع المتوقع للأسهم يزيد من أسعارها، وهذا يبين مدى صعوبة مهمة الإدارة المالية في الوصول إلى هيكل رأس المال الأمثل الذي يحقق التوازن بين المخاطرة والعائد مع تعظيم أسعار الأسهم.

ولا بد في البداية أن نفرق بين المعنى المرتبط بمصطلحين شائعين في هذا المجال، الأول الهيكل الذي يظهر كيفية قيام المؤسسة بتمويل موجوداتها المختلفة وهو ما يعبر عنه بالهيكل المالي، والثاني هيكل رأس المال الدائم للمؤسسة والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحقوق الملكية ويستبعد جميع أنواع التمويل قصير الأجل. وعلى هذا الأساس فإن هيكل رأس المال لمؤسسة ما يعد جزءاً من هيكلها المالي، يشير الهيكل المالي إلى الجانب الأيسر من الميزانية فهو يعبر عن تركيب أو مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل الموجودات (الجانب الأيمن) من الميزانية.

يتضح ممّا سبق أن الهيكل المالي يتكون من: أموال ملكية (أي الأموال التي يتم الحصول عليها من مالكي المؤسسة) ومصادر لها هي الأسهم، الأرباح المحتجزة، والاحتياطات النقدية، أموال مقترضة وهي التي الحصول عليها عن طريق القروض التي تحصل عليها المؤسسة، ومن أنواعها الائتمان التجاري، القروض المصرفية قصيرة الأجل، القروض طويلة الأجل، والسندات التي تصدرها المؤسسة كنوع من القروض طويلة الأجل.

حيث: الهيكل المالي = هيكل رأس المال + المطلوبات المتداولة

أمّا هيكل رأس المال فإنه يتنوع من مؤسسة لأخرى تبعاً لتوافر التمويل، وتكون الأشكال الآتية له شائعة عملياً:

- حق الملكية فقط.
- الأسهم الممتازة فقط.
- حق الملكية والسندات فقط.
- حق الملكية، الأسهم الممتازة، والسندات.

ويبين الجدول الآتي الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال.

الهيكل المالي	هيكل رأس المال
1- يتضمن كل من مصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل.	1- يتضمن فقط مصادر التمويل طويلة الأجل.
2- يعنى بجانب المطلوبات الإجمالية من قائمة	2- يعنى فقط بالمطلوبات طويلة الأجل للمؤسسة.
	3- يتألف من حق الملكية أو الأسهم الممتازة

الميزانية.	والأرباح المحتجزة.
3- يتألف من جميع مصادر رأس المال.	4- أحد المحددات الرئيسية لقيمة المؤسسة.
4- سوف لا يكون أكثر أهمية عند تحديد قيمة المؤسسة.	

الجدول رقم (2-1): الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال

المصدر: جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص.378.
أولاً: هيكل رأس المال المستهدف

على المؤسسات أن تحلل بداية مجموعة من العوامل المحيطة والخاصة بها، ثم تقوم بوضع هيكل رأس المال المستهدف الذي تحدد فيه مصادر رأس المال المختلفة المملوكة والمقترضة ونسبة كل مصدر من هذه المصادر في هذا الهيكل، ويجب الأخذ بالاعتبار أن الهيكل المستهدف قد يتغير بتغير الظروف المحيطة، لكن بالرغم من ذلك يجب على الإدارة أن تحدد لها هيكلًا مستهدفًا، لأن وجود هذا الهيكل المستهدف من شأنه أن يوضح الرؤية أمام متخذ القرار التمويلي، فعلى سبيل المثال إذا كان معدل القروض الفعلية أقل من المستوى المستهدف فإنه من السهل التوسع في جانب الاقتراض، بينما إذا كان معدل الدين أعلى من المعدل المطلوب، فإنه يتم اللجوء إلى الأسهم والتمويل بحقوق الملكية.

لذا ينبغي على المؤسسة أن تحدد بوضوح معالم هيكل رأس المال المستهدف سواء من حيث العناصر المكونة له أو من حيث نسبة كل عنصر فيه، كما ينبغي عليها العمل على تحقيق ذلك الهيكل والالتزام به قدر الإمكان، إذ من المتوقع أن يكون الهيكل المستهدف قد تم اختياره على أساس مدى مساهمته في تحقيق الهدف المنشود وهو تعظيم ثروة الملاك، ويقتضي تحقيق هذا الهدف أن يكون هناك توازن بين العائد المتوقع الذي يحصل عليه حملة الأسهم العادية وبين المخاطر التي سوف يتعرض لها هذا العائد، والتوازن هنا هو أن يكون العائد المتوقع كافيًا لتعويض حملة الأسهم العادية عن المخاطر التي يتعرض لها العائد الذي سيحصلون عليه.

وعموماً يهدف هيكل رأس المال إلى:

- تعظيم قيمة المؤسسة.

- تدنية التكلفة الإجمالية لرأس المال.

ثانياً: العوامل المحددة لهيكل رأس المال:

العوامل الآتية تؤخذ بعين الاعتبار عند تقرير هيكل رأس مال المؤسسة.

أ. الرافعة

تعتبر الرافعة هي العامل الأساس المؤثر على هيكل رأس المال، فاستعمال الرافعة في هيكل رأس المال يعني استعمال التمويل بتكاليف ثابتة مثل الدين، حق الملكية، والأسهم الممتازة وهي تتعلق بالتكلفة الإجمالية لرأس المال.

ب. تكلفة رأس المال

وهي العامل الرئيس في تحديد هيكل رأس المال للمؤسسة، بشكل طبيعي إن التمويل طويل الأجل كحق الملكية والدين يتألف من تكلفة ثابتة، وعند تزايد تكلفة رأس المال يعني تناقص قيمة المؤسسة. ومن هنا يجب على المؤسسة أن تتخذ خطوات حذرة لتخفيض تكلفة رأس المال وذلك على النحو الآتي:

1. طبيعة الأعمال: يعتمد استعمال الفائدة الثابتة على طبيعة الأعمال، فإن كانت الأعمال تأخذ مدة طويلة لإنجازها فإن المؤسسة ستعتمد حق الملكية ثم الدين مما يخفض تكلفة رأس المال.
 2. حجم المؤسسة: يؤثر كذلك حجم المؤسسة على هيكل رأس مالها، فإذا كانت تعود لاقتصاديات حجم كبيرة فإنها تتمكن من تحقيق المتطلبات المالية بمساعدة مصادرها الداخلية وعندئذ تنخفض تكلفة رأس المال، على خلاف ذلك إن كان حجمها صغيراً فإنها ستبحث عن تمويل خارجي يتضمن تكلفة عالية لرأس المال.
 3. المتطلبات القانونية: وهي أيضاً واحدة من الاعتبارات التي تؤخذ عند توزيع هيكل رأس المال مثل مؤسسات البنوك التي تكون عادة مقيدة بالحصول على أموال من بعض المصادر المحددة.
 4. متطلبات المستثمرين: لجمع الأموال من أنواع مختلفة من المستثمرين فسيكون من المناسب للمؤسسات إيجاد مصادر متنوعة للأوراق المالية.
- ج. السياسة الحكومية

تعمل هذه السياسة على تقييد حركة الأموال الكبيرة ذات الأجل الطويل من المصادر الخارجية، ومن هنا فإنه يجب على المؤسسة أن تأخذ بالاعتبار السياسة الحكومية المتعلقة بهيكل رأس المال عند تخطيط وتحديد مصادر الحصول على الأموال.

المطلب الثاني: تكلفة الأموال الخاصة (تكلفة التمويل بحقوق الملكية)

تعرف تكلفة الأموال الخاصة أو حقوق الملكية على أنها الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من طرف المساهمين لقاء وضع أموالهم تحت تصرف المؤسسة. حيث يمكن التمييز بين التمويل بحقوق الملكية الخارجية عندما تقوم المؤسسة بإصدار أسهم جديدة، والتمويل بحقوق الملكية الداخلية وهو التمويل بالأرباح غير الموزعة (المحتجزة) والاهتلاكات المتراكمة. وسنقوم فيما يلي بحساب تكلفة التمويل بهذا المصدر.

الفرع الأول: تكلفة حقوق الملكية الخارجية

تنقسم حقوق الملكية الخارجية إلى أسهم عادية وأخرى ممتازة، وسنتطرق إلى تكلفة كل منهما على حدى.

أولاً: تكلفة الأسهم العادية¹

عملاً بالقاعدة الاقتصادية القاضية بأن قيمة رأس المال تتحدد بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة، يمكن تعريف تكلفة الأسهم العادية على أنها معدل الخصم المستخدم لخصم توزيعات الأرباح المتوقعة على الأسهم العادية لتحديد قيمة الأسهم.

- أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص. 89. 1

حيث يمكن للمؤسسة إصدار المزيد من الأسهم العادية لاستخدام حصيلتها في تمويل اقتراحات استثمارية. ويطلق على هذا النوع من التمويل اسم التمويل عن طريق حقوق الملكية الخارجية، أي من أموال يدفعها ملاك قدامى أو جدد من ثرواتهم الخاصة، وذلك تمييزاً له عن التمويل الذاتي أو الداخلي الذي تحصل عليه المؤسسة من نشاطها والمتمثل في الأرباح التي تقرر الإدارة احتجازها بدلاً من توزيعها عليهم. حيث تشمل تكلفة الأسهم العادية الجديدة على عمولات الإصدار، مصاريف التسجيل، والاكنتاب... الخ. ومن الممكن أن يتم طرح هذه الأسهم في بداية الأمر بسعر أقل من قيمتها لضمان نجاحها، والفرق بين سعر البيع الحقيقي وسعرها الإسمي يعتبر جزءاً من تكلفتها، وهذا ما يجعلها أكثر تكليفاً من استخدام الأرباح المحتجزة. والسؤال الآن ما هو معدل العائد الواجب تحقيقه على الأموال الناتجة عن بيع الأسهم لجعل عملية إصدار أسهم عادية جديدة حالة مجدية؟ وبعبارة أوضح ما هي تكلفة السهم العادي الجديد؟

وعلى العموم فإن هناك ثلاث نماذج شائعة لحساب تكلفة التمويل بالأسهم العادية: الأول هو نموذج التوزيعات النقدية المخصومة أو ما يسمى بنموذج "جوردن- شابيرو"؛ والثاني يتمثل في نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، أما الثالث فهو أسلوب مردود السند + علاوة المخاطرة.

1. نموذج التدفقات النقدية المخصومة "جوردن- شابيرو"¹

إن تكلفة التمويل بالأسهم تتمثل في معدل الخصم الذي يجعل مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الخارجة (التوزيعات) تتساوى مع قيمة السهم. وبما أن الأسهم العادية ليس لها تاريخ استحقاق معين، فإن التدفقات النقدية الخارجة سوف تتمثل فقط في التوزيعات التي يحصل عليها المستثمر.

ويمكن حساب تكلفة الأسهم العادية وفقاً لهذا النموذج كما يلي:

$$k = \frac{D_1}{P_0 (1 - F_0)} + g$$

حيث:

D_1 : الأرباح المتوقعة لكل سهم؛

P_0 : القيمة السوقية للسهم؛

F_0 : مصاريف الإصدار؛

g : معدل نمو الأرباح.

مع: $g = r \times R_f$

حيث أن: r : معدل الأموال المعاد استثمارها من قبل المؤسسة الاقتصادية؛

R_f : المرادوية المالية المتوقعة للسهم.

هذا في حالة افتراض أن التوزيعات تنمو بمعدل ثابت "g" من سنة إلى أخرى، أما إذا

افتراضنا أن التوزيعات ثابتة، فإن:

- علي عباس، الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص. 178 - 179.

$$k =$$

$$\frac{D1}{P0 (1-F0)}$$

2. نموذج تسعير الأصول الرأسمالية¹

وهو نموذج بديل لنموذج التدفقات النقدية المخصومة "جوردن- شابيرو"، ويسعى إلى حساب معدل العائد الذي يطلبه حملة الأسهم العادية، وهو ذاته التكلفة التي تتحملها المؤسسة المصدرة لهذه الأسهم. وتحسب تكلفة الأسهم العادية وفقا لهذا النموذج من خلال المعادلة التالية:

$$K = R_f + B(R_m - R_f)$$

حيث:
 R_f : معدل العائد الخالي من المخاطرة؛
 R_m : معدل العائد على محفظة السوق؛
 B : معامل بيتا لعائد السهم.

$$R_m =$$

$$\frac{\text{indice (t) - indice (t-1)}}{\text{indice (t-1)}}$$

$$B = \frac{\text{Cov (R}_i, R_m)}{\text{Var (R}_m)}$$

مع:
 و:
 حيث:

$\text{Cov (R}_i, R_m)$: معامل التباين المشترك لعائد i حد من الأصول (الأسهم) مع عائد السوق؛

$\text{Var (R}_m)$: معامل الاختلاف لعائد مؤشر السوق

3. أسلوب مردود السند + علاوة المخاطرة²

يستخدم بعض المحللين آلية ذاتية لتقدير تكلفة الأسهم العادية لإحدى المؤسسات، حيث يقومون ببساطة بإضافة علاوة مخاطرة تحكّمية تتراوح بين 3% و5% إلى سعر الفائدة على سندات الدين طويلة الأجل الصادرة عن المؤسسة المعنية.

من المنطقي الاعتقاد بأن المخاطر الملازمة لسهم شركة ما أكبر كلما كانت ذات تصنيف انتمائي متدني وكان سعر الفائدة على سنداتها أعلى، والآلية التي يعتمد عليها المحللون تستند إلى هذا المنطق. وعموما يتم تقدير معدل العائد المطلوب على سهم مؤسسة ما وفقا لهذا الأسلوب على النحو التالي:

¹ - عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص.410.

² - أجين برغام، مرجع سبق ذكره، ص.35 - 36.

$$K = Y_B + RP_B$$

حيث: Y_B : مردود السند؛

RP_B : علاوة المخاطرة التحكيمية.

ثانياً: تكلفة الأسهم الممتازة¹

تعرف تكلفة الأسهم الممتازة على أنها معدل العائد الذي يجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة الأسهم الممتازة حتى يمكن الحفاظ على الإيرادات المتوفرة لحملة الأسهم العادية دون تغيير.

وتعتبر الأسهم الممتازة من مصادر التمويل الهجينة بين أموال الملكية وأموال الاستدانة، فهي تشبه القروض في كونها تشكل التزاماً مالياً ثابتاً على المؤسسة المصدرة لها بالقيام بمدفوعات منتظمة في فترات محددة وليس لها تاريخ استحقاق، ولا يحتاج حساب تكلفة التمويل بالأسهم الممتازة هنا إلى معالجة ضريبية، لأن حصتها من الأرباح لا تعامل ضريبياً على أنها ضمن المصاريف، بل يعتبر توزيعاً للأرباح الصافية. وعموماً يمكن حساب تكلفة الأسهم

$$K = \frac{D_1}{P_0 (1-F_0)}$$

العادية وفقاً للمعادلة التالية:

حيث: D_1 : عائد السهم الممتاز؛

P_0 : السعر الإسمي للسهم الممتاز؛

F_0 : نسبة نفقات الإصدار.

الفرع الثاني: تكلفة حقوق الملكية الداخلية

تتمثل حقوق الملكية الداخلية في الأرباح المحتجزة والاهتلاكات، وسنستعرض فيما يلي تكلفة كل منهما.

أولاً: الأرباح المحتجزة²

يقصد بالأرباح المحتجزة ذلك الجزء من الإيرادات الحالية الذي لا يوزع على حملة الأسهم العادية (المساهمين) وإنما يحتفظ به ليعاد استثماره من طرف المؤسسة. يعتقد البعض بأن الأرباح المحتجزة هي أموال مجانية، لكن هذا الاعتقاد خاطئ ولا محل له من الصحة، لأن احتجاز الأرباح من طرف المؤسسة بهدف إعادة استثمارها لا يتم إلا بموافقة المساهمين، وموافقته تمنح على أساس اقتصادي رشيد مبني على مفهوم الفرصة البديلة، حيث كان بإمكان هؤلاء المساهمين المطالبة بتوزيع هذه الأرباح واستثمارها خارج المؤسسة، إلا أنهم فضلوا منحها للمؤسسة من أجل استثمارها، وهذه الموافقة منحت في مقابل انتظار عائد نتيجة لاحتجاز هذه الأرباح على الأقل يعادل أو يفوق العائد الذي كان يمكن لهم تحقيقه لو تم توزيع هذه الأرباح واستثمارها في فرص بديلة متاحة لهم.

- علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، مكتبة الرائد العلمية، الأردن، 2002، ص. 175 - 176. ¹

- عدنان تايه النعيمي، مرجع سبق ذكره، ص. 416 - 418. ²

ونظرا لكون الأرباح المحتجزة لا يترتب عنها أية مصاريف، فإن تكلفة التمويل بهذا المصدر تتساوى مع معدل العائد الذي يطلبه الملاك على الاستثمار، والذي يمكن حسابه باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة كما يلي:

$$K = \frac{D_1}{P_0} + g \quad \text{حيث:}$$

D_1 : التوزيعات المتوقعة للسهم؛

P_0 : القيمة السوقية للسهم؛

g : معدل النمو السنوي للتوزيعات المستقبلية.

ثانياً: أقساط الإهلاك¹

بالنسبة لأقساط الإهلاك فقد اختلفت الآراء فيما يتعلق بتكلفة هذا العنصر، فيرى البعض أن هذه المخصصات هي عبارة عن إعادة التكوين التدريجي للأصول الثابتة، والمحافظة على الطاقة الإنتاجية والإيرادية للمؤسسة وليس لتمويل الاستثمارات التوسعية وبالتالي لا تكلفة لها لأنها تدخل في تكلفة الأموال الخاصة. بينما يرى البعض أنها نوع من الأرباح القابلة للتوزيع تماماً مثل النتيجة الاقتصادية، وبالتالي فإنه لا ضرورة لدخول هذا المصدر في عملية حساب تكلفة الأموال، طالما أن تكلفة هذا العنصر تتمثل في المتوسط المرجح بالأوزان لتكلفة حقوق الملكية والأموال المقترضة.

المطلب الثالث: تكلفة الديون المالية (القروض طويلة الأجل)²

تعرف تكلفة الدين على المؤسسة على أنها عبارة عن معدل العائد المطلوب من قبل المستثمرين (المقرضين) للقبول بإقراض المؤسسة. حيث يترتب على عملية الاقتراض (المصرفي أو السندي) تدفقات داخلية تتمثل في قيمة القرض المتحصل عليه عند التعاقد (أو عند الإصدار)، وتدفقات خارجة تتمثل في الفوائد الدورية والمبلغ المسدد عند تاريخ الاستحقاق. ونظرا لكون التدفقات الأخيرة تتفاوت في تواريخ حدوثها، فإن تكلفة الدين هي معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للفوائد الدورية زائد القيمة الحالية للمبلغ المقترض الواجب السداد في تاريخ الاستحقاق تساوي قيمة القرض الذي تم الحصول عليه بتاريخ التعاقد، أي أن تكلفة الدين تساوي معدل الخصم الذي يحقق المساواة بين حصيللة الأموال التي تم الحصول عليها بالاقتراض، والقيمة الحالية للفائدة المدفوعة ولدفعات تسديد المبلغ الأصلي المقترض.

في الحقيقة لا يمثل معدل العائد المطلوب على القرض (أو السندات) تكلفة دين بالنسبة للمؤسسة وذلك لأن أعباء الفائدة قابلة للاقتطاع من الربح الخاضع للضريبة، وهذا ما يعني أن الحكومة تتحمل قسماً من التكلفة الكلية للدين ويجعل التكلفة الحقيقية للتمويل بالدين أقل من معدل العائد الذي يطالب به المقرضون. ولما كانت تكلفة القروض عبارة عن مصاريف قابلة للاقتطاع من الربح الخاضع للضريبة، وبالتالي يترتب عنها وفورات ضريبية، أي أن تكلفة

- المرجع نفسه، ص. 419.

- سمير محمد عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص. 297.

القروض بعد الضريبة أقل من تكلفتها قبل الضريبة، فإن تكلفة الاقتراض الفعلية يتم احتسابها بعد تعديل التكلفة الاسمية لأغراض الضريبة أي بعد استبعاد الوفورات الضريبية. وبالتالي يمكن حساب تكلفة الديون المالية قبل الضريبة وفقاً للمعادلة التالية:

$$K_d = Ch F / DF$$

حيث: Ch F: المصاريف المالية.

DF: الديون المالية طويلة الأجل.

أما تكلفة الديون المالية بعد الضريبة فتحسب كما يلي:

$$K_D = K_d (1 - t)$$

حيث: K_D : تكلفة الديون المالية بعد الضريبة؛

K_d : تكلفة الديون المالية قبل الضريبة؛

t: معدل الضريبة.

المطلب الرابع: المشكلات المتعلقة بتقدير تكلفة رأس المال

توجد بعض المشكلات المرتبطة بحساب تكلفة رأس المال، حيث تتمثل أهمها فيما يلي:¹

1- الاهتلاك المتراكم: يعتبر الاهتلاك المتراكم واحد من مصادر رأس المال بالنسبة للعديد من المؤسسات، وباختصار فإن أمام المؤسسة إعادة استثمار التدفقات النقدية الناتجة عن اهتلاك الآلات أو أن تكافئ بها حملة الأسهم بتقديم توزيعات أو أن تسدد بها أقساط وفوائد القروض للدائنين.

2- كقاعدة عامة يمكن القول بأن نفس مبادئ تقدير تكلفة رأس المال في المؤسسات المساهمة العامة تنطبق على المؤسسات المساهمة الخاصة، غير أن المشكلة الرئيسية تكمن في إمكانية الحصول على البيانات المتعلقة بقيمة السهم في السوق من جهة، ومقدار التوزيعات المتوقعة من جهة أخرى وهذا يكون في المؤسسات الخاصة التي ليس لها أسهم متداولة في السوق ولا تقدم في الغالب توزيعات على الملاك، ونفس الأمر ينطبق على المؤسسات الصغيرة التي تكون في العادة مؤسسات مساهمة خاصة أو مؤسسات عائلية وهو ما يصعب عملية تقدير تكلفة رأس المال الخاصة بها.

3- مشاكل القياس: يصعب في كثير من الحالات جمع بيانات جيدة النوعية لتسعير الموجودات الرأسمالية أو لتقدير علاوة المخاطرة أو لتقدير معدل النمو وهذا ما يجعل عملية تقدير تكلفة رأس المال غير دقيقة.

4- تكلفة رأس المال للمشاريع المتباينة من حيث المخاطر: تعد عملية قياس مخاطر مختلف المشاريع من المهام الصعبة وهذا ما يجعل تحديد معدلات الخصم المناسبة على أساس المخاطرة مسألة صعبة نوعاً ما.

- أجين برغام، مرجع سبق ذكره، ص. 56.

5- نسب هيكل رأس المال: يمكن افتراض أن الهيكل المستهدف لرأس المال محدد مسبقا ويمكن الاعتماد عليه لتحديد الأوزان المستخدمة لحساب متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال. غير أن تحديد الهيكل المستهدف لرأس المال يعتبر بحد ذاته مهمة كبيرة وضخمة.

المبحث الثالث: تكلفة رأس المال وتأثيرها على الميزة التنافسية

تسعى كل مؤسسة إلى خلق وتعظيم القيمة لفائدة كل الأطراف المتعاملة معها وذلك حتى تتمكن من تحقيق نتائج وأداءات اقتصادية عالية تسمح لها باكتساب مزايا تنافسية مقارنة بمنافسيها في السوق، ولا يمكنها تحقيق ذلك إلا إذا نجحت في تخفيض تكلفة رأس المال والتي تعتبر جزء من التكاليف الإجمالية الواجب تغطيتها لتحقيق الأرباح. وعليه سنتناول في هذا المبحث ما يلي:

- أثر تكلفة رأس المال على القيمة المضافة؛

- علاقة خلق القيمة بالميزة التنافسية للمؤسسة؛

- تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية

المطلب الأول: أثر تكلفة رأس المال على القيمة المضافة¹

سنحاول في هذا المطلب معرفة أثر تكلفة رأس المال على القيمة المضافة بالاعتماد على مؤشرات قياس هذه الأخيرة.

أولا: مؤشرات قياس قيمة المؤسسة

لقد حددت النظرية المالية عدّة أهداف للمؤسسة تتمثل أهمها في: الاستدامة، زيادة رقم الأعمال، أو الزيادة في الحصة السوقية، بالإضافة إلى تخفيض التكاليف. غير أنه في العقود الأخيرة بدأ الاهتمام بالتركيز على الهدف الأساسي ألا وهو تعظيم ثروة المساهمين، وبالتالي خلق القيمة، ولتحقيق هذه الأهداف لا بد أن يكون للمؤسسة تحكّم جيد في مختلف قراراتها المالية مثل: قرار الاستثمار، قرار التمويل، وتوزيع الأرباح.

ففي ما يخص قرار التمويل، تلجأ المؤسسة عموما إلى استخدام مزيج من الموارد المالية يتمثل في الأموال الخاصة، تدفقات رؤوس الأموال، واللجوء إلى الاستدانة في حالة عدم وجود أموال كافية لتغطية نفقات الاستثمار. كما تسعى المؤسسة أيضا إلى تحديد هيكل رأس المال الأمثل الذي يمكنها من تخفيض تكلفة رأس المال وتعظيم قيمتها.

وتعتبر مسألة اتخاذ القرارات التمويلية والأثر المحتمل لهيكل رأس المال على القيمة وعلى تكلفة رأس المال ذات أهمية كبيرة ومن الأسئلة المهمة التي يحاول العديد من الكتاب الإجابة عنها، فكل هذه الأعمال تدور بشكل عام حول السؤال التالي: كيف يمكن للمؤسسة أن تجعل قرار الاختيار والمفاضلة بين الوسائل التمويلية طويلة الأجل المختلفة المتاحة أمامها قرارا فعّالا من أجل زيادة قيمتها؟

ويركز المفهوم الجديد في تقدير قيمة المؤسسة على مشكلة أداء هذه الأخيرة من خلال تقييم مدى ملاءمة القرارات المالية التي اتخذتها، والتي يجب أن تساهم في تحقيق الهدف الأساسي

¹ , l'impact de la décision de financement sur la performance de l'entreprise mesurée par la Inès Zekri -
valeur économique ajoutée (VEA), archives-ouvertes.fr, 30 Mars 2011, 10 Avril 2015, 15 :30,
<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs>.

ألا وهو تعظيم قيمتها وبالتالي خلق القيمة. حيث يمكن تحديد وقياس خلق القيمة في النظرية المالية من خلال عدة مؤشرات قياس والتي تتمثل أهمها في: العائد على الأصول (ROA)، العائد على رأس المال المستثمر (ROI)، العائد على رؤوس الأموال الخاصة (ROE). ومع ذلك فإن العديد من الكتاب يعتبرون بأن هذه المؤشرات غير كافية لقياس القيمة وأنها توفر رؤية محدودة، ولهذا السبب ركزوا على ضرورة إضافة مؤشرات قياس جديدة لفهم عملية خلق القيمة، ومن بين هذه المؤشرات: مؤشر القيمة السوقية المضافة (VMA)، ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (VEA). ونحن سنعتمد على مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لدراسة تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية.

ثانياً: مفهوم وقياس القيمة الاقتصادية المضافة

تقوم الفكرة الأساسية للقيمة الاقتصادية المضافة على مفهوم تكلفة رأس المال عوض التكلفة الكلية الممثلة في مختلف المصاريف المالية الداخلية للمؤسسة المتولدة من استغلال أصولها، حيث تعتمد على فكرة أن المؤسسة تخلق قيمة إذا كان العائد على رؤوس الأموال المستثمرة يفوق تكلفة مصادر التمويل المختلفة طويلة الأجل المستعملة من طرف المؤسسة سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو الديون المالية. ومن هنا يمكن تعريف القيمة الاقتصادية المضافة (VEA) على أنها الفرق بين النتيجة التشغيلية للمؤسسة بعد خصم الضريبة وتكلفة رأس المال المستعمل لتمويل نشاطها. محسوبة بجداء تكلفة رأس المال ورؤوس الأموال المستثمرة.

مع:

$VEA > 0$ يعني أن المؤسسة خلقت قيمة، وبعبارة أخرى يعني أن العائد الذي حققته المؤسسة أكبر من تكلفة رأس المال المستعمل لتمويل نشاطها الاقتصادي.
 $VEA = 0$ تعبر عن حالة توازن بمعنى أن المؤسسة ليست مولدة ولا مدمرة للقيمة.
 $VEA < 0$ هذا يعني بأن هناك تدمير للقيمة.

إذن فالهدف الرئيسي للقيمة الاقتصادية المضافة هو القول بأنه لا يكفي أن تحقق المؤسسة نتيجة صافية إيجابية أو مستوى معين من الأرباح وإنما يجب عليها أن تملك ما يكفي من الأموال لتغطية تكلفة رأس المال وتكلفة الديون حتى قبل التفكير في خلق القيمة. ومنه يمكن كتابة القيمة الاقتصادية المضافة (VEA) بالصيغة التالية:

القيمة الاقتصادية المضافة = نتيجة العمليات - (تكلفة رأس المال × رؤوس الأموال المستثمرة)

أي:
 $VEA = RO - (CMPC \times CI)$
ولما كان العائد على رؤوس الأموال المستثمرة يقاس بالمعدل: نتيجة العمليات/ رؤوس الأموال المستثمرة

أي:
 $(RCI = RO/ CI)$
فإنه يمكن كتابة العلاقة السابقة كما يلي:

$$VEA = RCI \times CI - CMPC \times CI$$

$$VEA = (RCI - CMPC) \times CI$$

حيث: RCI: معدل العائد على رؤوس الأموال المستثمرة؛

CMPC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال؛

CI: رؤوس الأموال المستثمرة (الأصول الاقتصادية)؛

RO: نتيجة العمليات (نتيجة الاستغلال).

إن بساطة وسهولة فهم وتطبيق هذه الصيغة للقيمة الاقتصادية المضافة لا يمكن أن يخفي بأن هناك صعوبة في إمكانية الحصول على صورة واضحة ودقيقة للقيمة خاصة إذا لم نأخذ بعين الاعتبار العوامل الخاصة بكل مؤسسة على حدى. حيث يوجد هناك مقياس آخر لخلق القيمة هذه المرة من منظور المساهمين وليس الإدارة كما يلي: $VEA = (R_{FP} - K_{FP}) \times FP$

كما يوجد مقياس ثالث يتمثل في: الربح الاقتصادي = رقم الأعمال - أعباء الاستغلال - تكلفة رأس المال

حيث: تكلفة رأس المال = فوائد القروض + توزيعات الأرباح.

ثالثاً: قرار التمويل والقيمة الاقتصادية المضافة

إن المؤسسة التي تتخذ قرار التمويل تختار عموماً بين فئتين من مصادر التمويل، حيث يتمثل المصدر الأول في الأموال الخاصة والتي تتضمن بدورها التمويل الذاتي (الأرباح المحتجزة والاهتلاكات) والزيادة في رأس المال (الأسهام)، أما المصدر الثاني فيتمثل في التمويل عن طريق الاستدانة.

أ. التمويل عن طريق الأموال الخاصة وعلاقته بالقيمة الاقتصادية المضافة

سنحاول دراسة العلاقة بين الأموال الخاصة والقيمة الاقتصادية المضافة من خلال دراسة العلاقة الموجودة بين القدرة على التمويل الذاتي (CAF) و (VEA)، والعلاقة بين التوسع في رأس المال و (VEA).

- أولاً وفيما يتعلق بدراسة العلاقة بين CAF و VEA فلقد اخترنا المعايير التالية: المعيار الأول يتمثل في النسبة بين النتيجة الصافية بعد الضريبة (NOPAT) ورؤوس الأموال المستثمرة (CI) أي NOPAT/CI وهذا يكون في المؤسسات الكبيرة الأكثر ربحية التي تختار تمويل استثماراتها (مشاريعها) عن طريق التمويل الذاتي. أما المعيار الثاني فيسمح بتحديد القدرة على التمويل الذاتي للمؤسسة ومعرفة وزن NOPAT مقارنة بالقدرة على التمويل الذاتي CAF أي NOPAT/CAF.

- وأما فيما يخص التمويل عن طريق التوسع في رأس المال، فإن المؤسسة تلجأ إليه عندما ترغب في زيادة رأس المال لتمويل استثماراتها مما يؤدي إلى زيادة أموالها الخاصة وبالتالي زيادة عدد الأسهم المتداولة وكنتيجه لهذا فإن رؤوس الأموال المستثمرة ستزيد لأنها تعبر عن مجموع الأموال الخاصة والديون المالية. إذن فإن التأثير المحتمل لزيادة رأس المال على خلق القيمة يمكن قياسه من خلال النسبة بين مقدار التغير في رأس المال ورأس المال المستثمر.

ب. التمويل عن طريق الديون المالية وعلاقته بالقيمة الاقتصادية المضافة

لدراسة تأثير الديون المالية على القيمة الاقتصادية المضافة اخترنا معايير القياس التالية:
الرفع المالي (الديون المالية/ الأموال الخاصة) أي DF/FP، وزن الديون المالية بالنسبة
لرؤوس الأموال المستثمرة: DF/CI، بالإضافة إلى تكلفة الديون المالية مقارنة بالتكلفة
الوسطية المرجحة لرأس المال $K_d/CMPC$.

من جهة أخرى فالمؤسسة التي تختار تمويل مشاريعها الاستثمارية عن طريق الاستدانة
تستفيد من وفورات ضريبية (أي يكون لديها ميزة ضريبية) من خلال خصم الفوائد على
القروض من الربح الخاضع للضريبة، ومن هذا المنطلق فقد وضع "Bogliolo" صيغة ثانية
لـ CMPC كما يلي:

$$CMPC = CAE \times [DF/ AE (1 - t)]$$

حيث: CAE: تكلفة الأصول الاقتصادية وتكتب كما يلي:

$$CAE = TSR + (BRI \times PRM)$$

مع: TSR: المعدل الخالي من المخاطرة؛

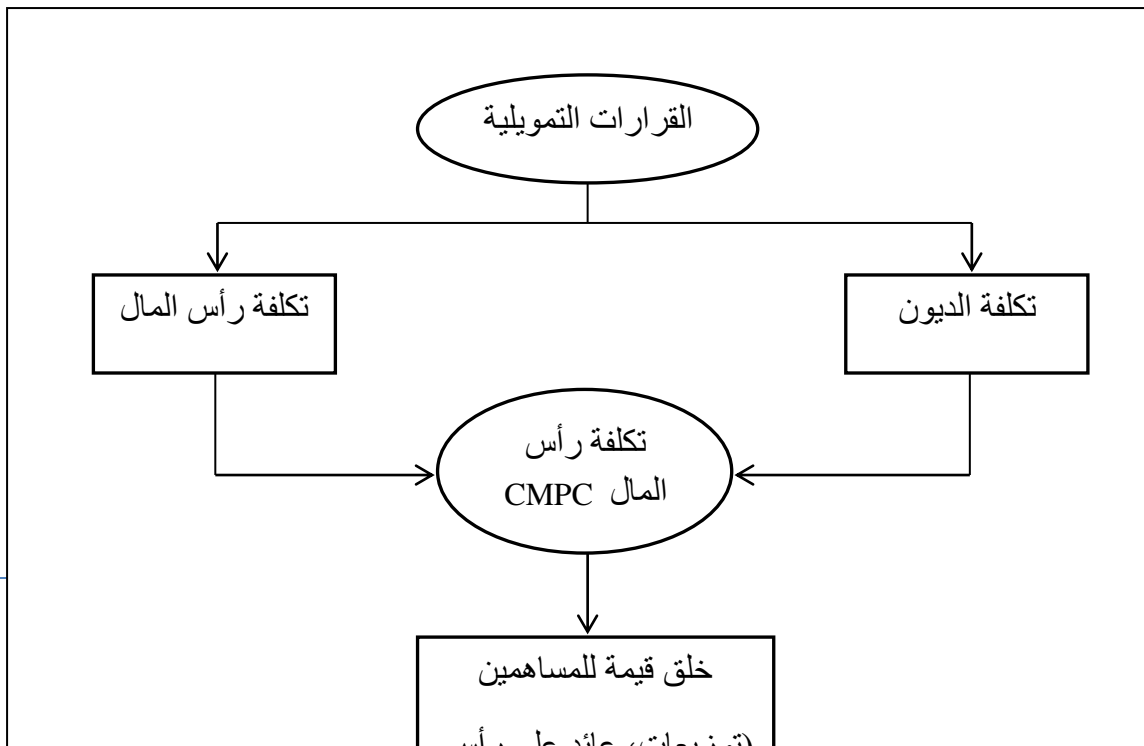
BRI: مؤشر الخطر التشغيلي الخاص بالمؤسسة نسبة إلى السوق بشكل عام؛

PRM: علاوة خطر السوق.

هذه الصيغة لـ CMPC تسمح لنا بحساب تأثير الديون المالية على تكلفة رأس المال وبالتالي
تأثيرها على VEA، ووفقاً لهذه الصيغة فإن "BOGLIOLO" يخلص إلى أن المؤسسة التي
تعتمد على الديون المالية لتمويل استثماراتها فإن ذلك سوف يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس
المال وذلك بفضل خصم فوائد القروض من الربح الخاضع للضريبة، الأمر الذي سيؤدي إلى
زيادة القيمة الاقتصادية المضافة للمؤسسة، وبالتالي فإن خصم الفائدة على القروض من
النتيجة التشغيلية لديه تأثير كبير على قرار التمويل ومنه على خلق القيمة، ومن هنا يمكن
القول بأن هناك علاقة هامة بين معدل الفائدة على القروض وخلق القيمة تتجسد من خلال
قرار التمويل.

وعموماً يمكن تمثيل أثر قرار التمويل على خلق القيمة كما يلي:

الشكل رقم (2-1): قرار التمويل وأثره على خلق القيمة



La Source : Dan Alexander Seni, *analyse stratégique et avantage concurrentiel*, presses de l'université du Québec, canada, 2013, p.25.

المطلب الثاني: علاقة خلق القيمة بالميزة التنافسية للمؤسسة¹

يمكن قياس القيمة التي تخلقها المؤسسة من خلال درجة نمو أو زيادة الأداء الاقتصادي الذي يعزز مكانتها أو المستوى الذي من خلاله سوف تحقق المؤسسة قيمة مستدامة، بدوره الأداء الاقتصادي الذي سوف تحققه المؤسسة يعتمد على الميزة التنافسية التي تستطيع إنشائها، فالهدف والقيمة لمؤسسة ما ينحصران في مدى ودرجة تحقيق هذه المؤسسة لميزة تنافسية مقارنة بمنافسيها في السوق. ولكي تتمكن المؤسسة من اكتساب ميزة تنافسية لا بد لها من خلق قيمة اقتصادية إجمالية أكثر من منافسيها، هذه القيمة المنشأة تتمثل في الفرق بين القيمة المدركة من قبل الزبون (بمعنى تكلفة الخيار بالنسبة للزبون، أو ما هو مستعد لدفعه مقابل المنتج.) والتكلفة الكلية المفترضة من قبل المؤسسة من أجل تطوير، إنتاج، وبيع المنتج. فإذا نجحت المؤسسة في الاستلاء على جزء من هذه القيمة

الإجمالية التي تم إنشاؤها فستسمح لها بتحقيق معدلات أداء اقتصادية أعلى من منافسيها وهذا ما يسمح لها باكتساب ميزة تنافسية، حيث يمكنها تحقيق ذلك من خلال:

- 1- الاستراتيجية يجب أن تكون فعالة اقتصاديا، بمعنى أنها تسمح بالوصول إلى مستويات أعلى من الأداء الاقتصادي، وهذه الفعالية تقاس من خلال القوائم المالية عن طريق رقم الأعمال، حجم المبيعات، والأرباح التي سوف تحققها المؤسسة.
- 2- الاستراتيجية يجب أن تكون كفأة، بمعنى أنها تسمح بتحقيق الأهداف الاقتصادية للمؤسسة مع عوائد مرتفعة.

3- الاستراتيجية يجب أن تكون مرنة مما يسمح بتحقيق سيولة عالية. وكما أشرنا سابقا، فإن هدف أي مؤسسة يتمثل في خلق قيمة مستدامة أي طويلة الأجل (تدوم أطول فترة ممكنة)، حيث يتمثل المعياران الرئيسيين لقياس خلق القيمة في:

1- ربحية المؤسسة من وجهة نظر المساهمين:

وتعرف بالعلاقة التالية: ربحية المؤسسة (العائد) = العائد على الأموال الخاصة - تكلفة الأموال الخاصة.

مع: العائد على الأموال الخاصة = الربح الصافي / الأموال الخاصة.

2- الربحية الداخلية للمؤسسة أو الربحية من وجهة نظر المدراء (المسيرين):

يمكن تعريفها بالعلاقة التالية: ربحية المؤسسة (العائد) = العائد على رؤوس الأموال المستثمرة - تكلفة رأس المال

مع: العائد على رؤوس الأموال المستثمرة = الربح الاقتصادي / رأس المال المستثمر.

¹- Dan Alexander Seni, *analyse stratégique et avantage concurrentiel*, presses de l'université du Québec, canada, 2013, p. 22 – 28.

إذن فالربح الاقتصادي (القيمة الاقتصادية المضافة) يمثل المؤشر الأساسي لربحية المؤسسة والذي يتحقق إما بزيادة العوائد أو بتخفيض التكاليف، والسؤال هنا كيف يمكن تخفيض التكاليف؟

فتكاليف التمويل هي عائد مطلوب من طرف الممولين ولا سبيل لتخفيضها إلا بتخفيض المخاطر التي يتعرض لها الممولون أو إزالة حالة عدم التأكد التي تكتنفهم حول التدفقات النقدية، ويمكن تجسيد الربح الاقتصادي من

$$\pi = (P - C) Q - K$$

خلال العلاقة التالية:

مع: π : الربح الاقتصادي؛

P: سعر البيع الوحدوي؛

C: التكلفة المتغيرة للوحدة؛

Q: حجم المبيعات؛

K: تكلفة رأس المال = فوائد القروض + توزيعات الأرباح.

حيث تعتبر p ، C، Q، K المؤثرات الأساسية في القيمة التي تستطيع المؤسسة خلقها وتحقيقها إذا نجحت في:

- زيادة السعر P؛

- تخفيض التكاليف الوحدوية C؛

- زيادة حجم المبيعات Q؛

- تخفيض تكلفة رأس المال K؛

- زيادة الهوامش أو القيمة المضافة (P - C).

ولكي تحقق المؤسسة هذا الأمر لا بد أن يكون لها رد فعل استراتيجي لمواجهة منافسيها الذين يبحثون هم أيضا على خلق القيمة، إذن مبدئيا يجب عليها قياس ربحيتها وفقا لما يحققه منافسوها في السوق، وهذا ما يدل على شدة المنافسة بين المؤسسات.

وعموما فإن المؤسسة تمتلك ميزة تنافسية عندما تستطيع أن تخلق قيمة اقتصادية إجمالية أكثر من منافسيها، حيث تتمثل هذه القيمة بكل بساطة في الفرق بين ما هو مستعد لدفعه

الزبون (W) مقابل المنتج أو الجودة والنوعية، والتكاليف الحقيقية (C) لهذه المنتجات التي تتحملها المؤسسة، فالميزة التنافسية لمؤسسة ما تقاس من خلال الفرق بين القيمة الاقتصادية

الإجمالية التي حققتها والقيمة الاقتصادية الإجمالية التي حققتها المؤسسات المنافسة، ومن هنا يمكن القول بأن المؤسسة تمتلك ميزة تنافسية على منافسيها إذا نجحت في خلق أو تحقيق

فجوة أو فرق هام بين ما هو مستعد لدفعه الزبون مقابل المنتج، و التكاليف التي تتحملها

المؤسسة على هذا المنتج، وإذا كان هذا الفرق أكبر من ذلك الذي حققه المنافسون فستكتسب المؤسسة بذلك ميزة تنافسية وتكون في وضعية تسمح لها بتحقيق معدلات أرباح عالية في

الصناعة أو السوق اللذان تنشط فيهما، بعبارة أخرى فإن الميزة التنافسية تعتبر شرطا مسبقا أو وسيلة ضرورية لتحقيق أداءات اقتصادية عالية.¹

¹- Ibid, p.69.

المطلب الثالث: تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية

سنحاول في هذا المطلب استخلاص الأثر لتكلفة رأس المال على الميزة التنافسية.

أولاً: الوضعيات الممكنة لخلق القيمة وتأثيرها على الميزة التنافسية¹

كما أشرنا سابقاً، فإن المؤسسة تملك ميزة تنافسية عندما تنجح في وضع استراتيجية لخلق وتحقيق قيمة لا يستطيع منافسوها تحقيقها، فالميزة التنافسية قد تكون مؤقتة أو دائمة، فنقول عن مؤسسة ما أنها تملك ميزة تنافسية دائمة عندما تنجح في خلق قيمة لا يستطيع منافسوها تحقيقها أو تقليدها.

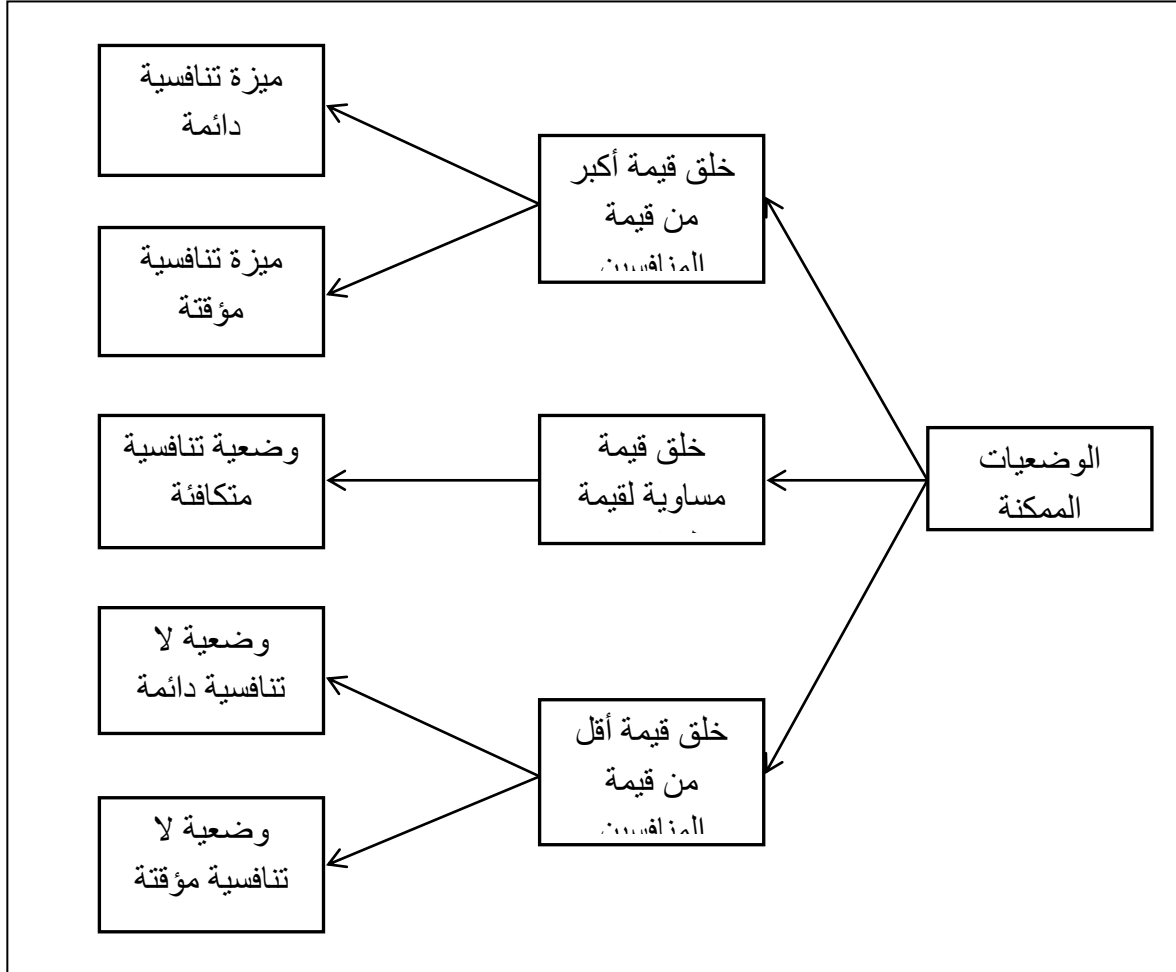
غير أن الميزة التنافسية قد تتآكل (تنقص) عندما يقوم المنافسون بتقليدها، إذن فالميزة التنافسية الدائمة ليست مطلقة وإنما هي نتيجة لمدى مقاومة ومواجهة المؤسسة التي خلقت القيمة للمنافسة وتقليد المنافسين، وهذا ما يؤدي بها إلى تحمّل تكاليف أخرى إضافية بسبب التقليد، لهذا عليها أن تعمل جاهدة على اكتساب الميزة التنافسية لأطول فترة ممكنة وأن تعمل على منع المنافسين من تقليدها والوصول إليها. فالمؤسسة التي تخلق قيمة مساوية لقيمة منافسيها تكون في وضعية تنافسية متكافئة معهم، وفي المقابل فإن المؤسسة التي تخلق قيمة أقل من

تلك التي يخلقها المنافسون فإن ذلك لا يسمح لها باحتلال وضعية تنافسية لأن هناك بعض القوى والتغيرات في بيئة المؤسسة سواء كانت اقتصادية أو تكنولوجية أو غيرها قد تؤثر سلباً في استراتيجيات ومؤهلات نجاحها ممّا يجعلها غير قادرة على خلق القيمة.

¹- Ibid, p.71.

والشكل الموالي يوضح هذه الحالات الثلاث لخلق القيمة وتأثيرها على الميزة التنافسية للمؤسسة.

الشكل رقم (2-2): خلق القيمة وتأثيرها على الميزة التنافسية



تكلفة عامل الإنتاج الممثل في رأس المال، والصحيح أن ينظر إلى

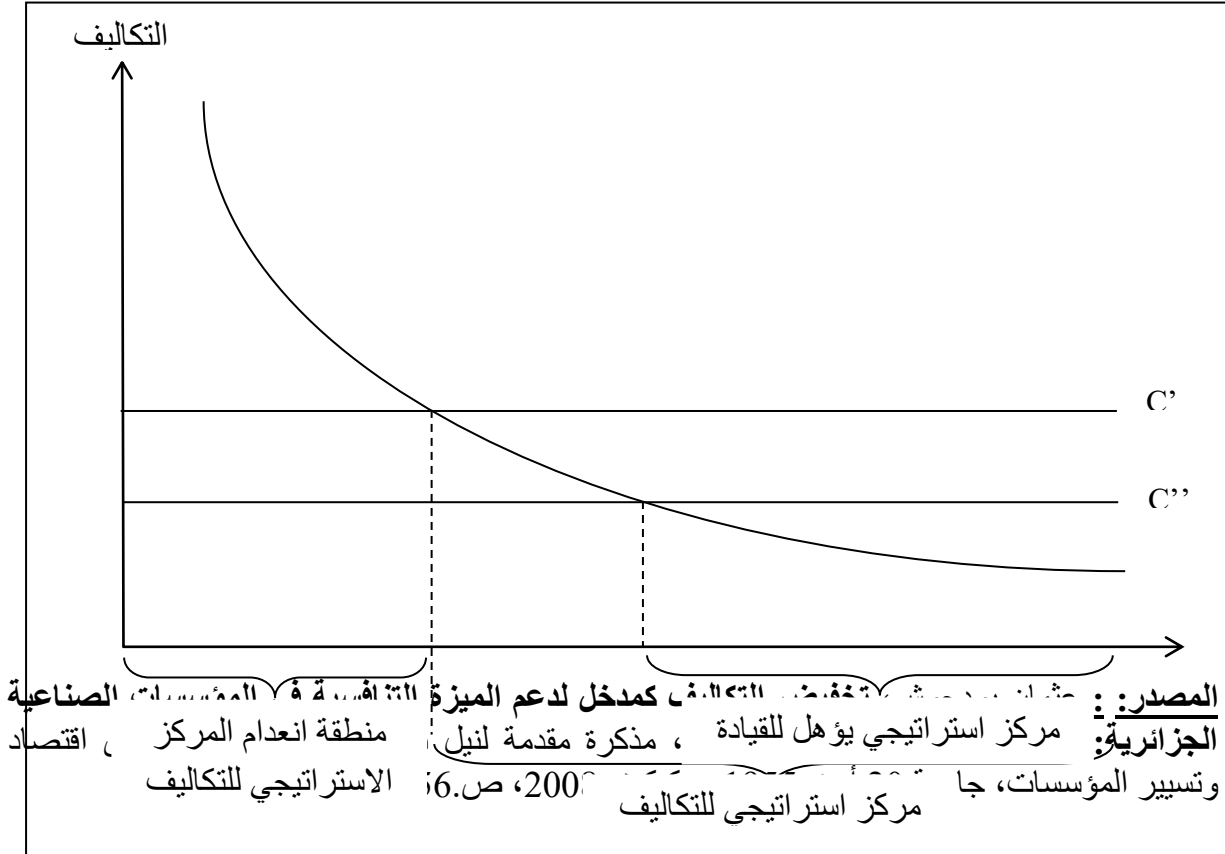
تكلفة رأس المال على أنها تكلفة كغيرها من التكاليف الواجب تغطيتها للوصول إلى الأرباح الحقيقية، والتي تمثل إضافة لثروة المساهمين.

وهي حقيقة متعارف عليها عند الاقتصاديين منذ عهد آدم سميث، فالهامش الذي يمثل الربح بعد استبعاد تكلفة رأس المال (الديون ورأس المال) هو الربح الحقيقي أو العائد الاقتصادي الذي يجب أن يحسب بعد تغطية جميع تكاليف عوامل الإنتاج (العمل ورأس المال).

¹- Ibid, p.80.

حيث ترغب معظم المؤسسات بتحقيق نتائج أعلى من المتوسط عن طريق تخفيض التكاليف، غير أن مجرد الاهتمام بتدنية التكاليف لا يعني تحقيق نتائج جيدة. لذلك يجب على المؤسسة إذا أرادت تحقيق أداء متميز أن تركز على تكاليف المؤسسات الرائدة وقياس أدائها مقارنة مع مجموعة المؤسسات الرائدة في الصناعة التي تعمل بها. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي

الشكل رقم (2-3): القيادة التكاليفية

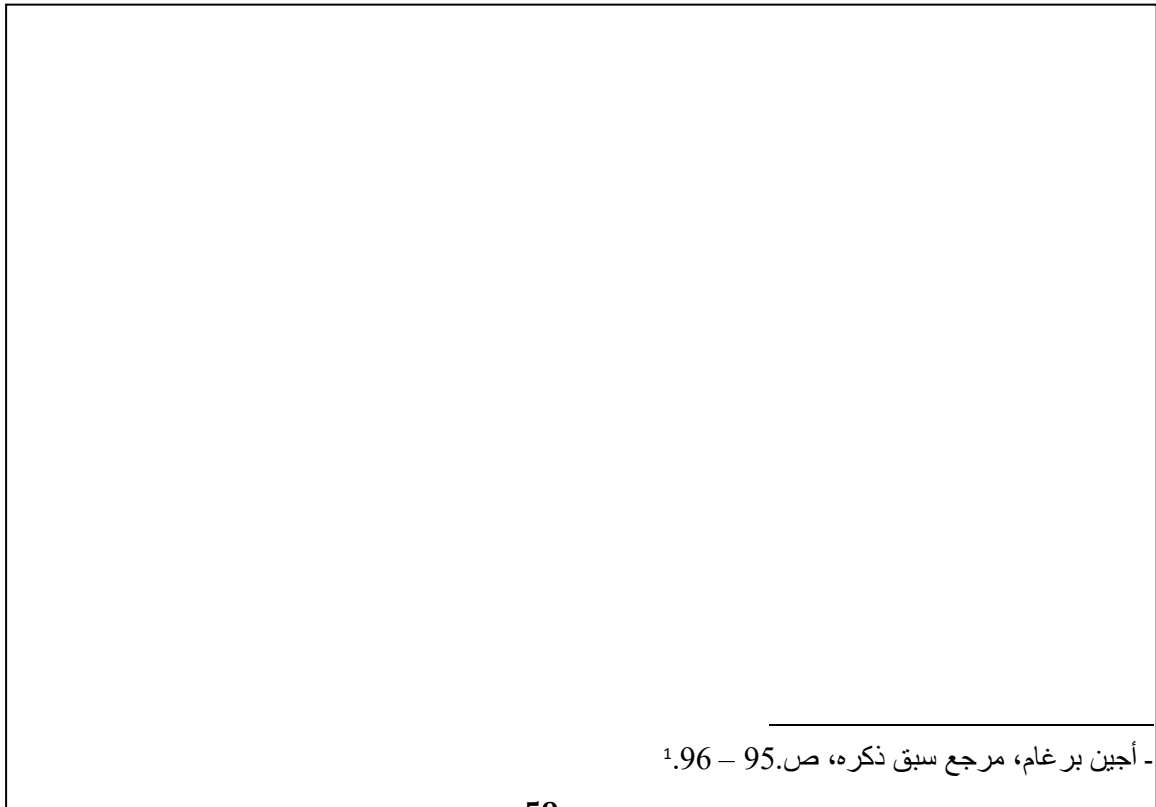


من خلال الشكل أعلاه يمكن القول أن هناك مؤسسات لا تملك مركز استراتيجي يؤهلها لقيادة تكاليفية، ويرجع ذلك لارتفاع تكلفة الوحدة المنتجة عن متوسط التكلفة "C" الخاصة بالمؤسسات التي تملك مركز استراتيجي، حيث تنسم هذه الأخيرة بتكلفة وحدة تقل عن متوسط التكلفة "C'' وتعتبر هذه المؤسسات القادرة على تحقيق مزايا تنافسية. وبغية تعظيم قيمة المؤسسة تتخذ الإدارة المالية نوعين أساسيين من القرارات هما: قرارات الاستثمار، وقرارات التمويل. يتعلق قرار الاستثمار باختيار المشاريع الاستثمارية الربحية، ومن ثم تحديد الحجم الأمثل للموازنة الرأسمالية. أما قرار التمويل فيتعلق باختيار هيكل التمويل الأمثل لاستثمارات المؤسسة، أي تحديد مزيج التمويل الذي يخفض تكلفة رأس المال إلى الحد الأدنى، ويقلل من المخاطر، ومن ثم تعظيم ثروة الملاك.

حيث يعتبر التمويل بالدين عن الطريق إصدار سندات أرخص مصادر التمويل لأنها الأقل خطراً من وجهة نظر المستثمر، لأن السندات تحصل على الفائدة قبل توزيع الأرباح على الأسهم الممتازة والعادية، وفي حالة إفلاس المؤسسة فإن سندات الدين لها حق أولوية على

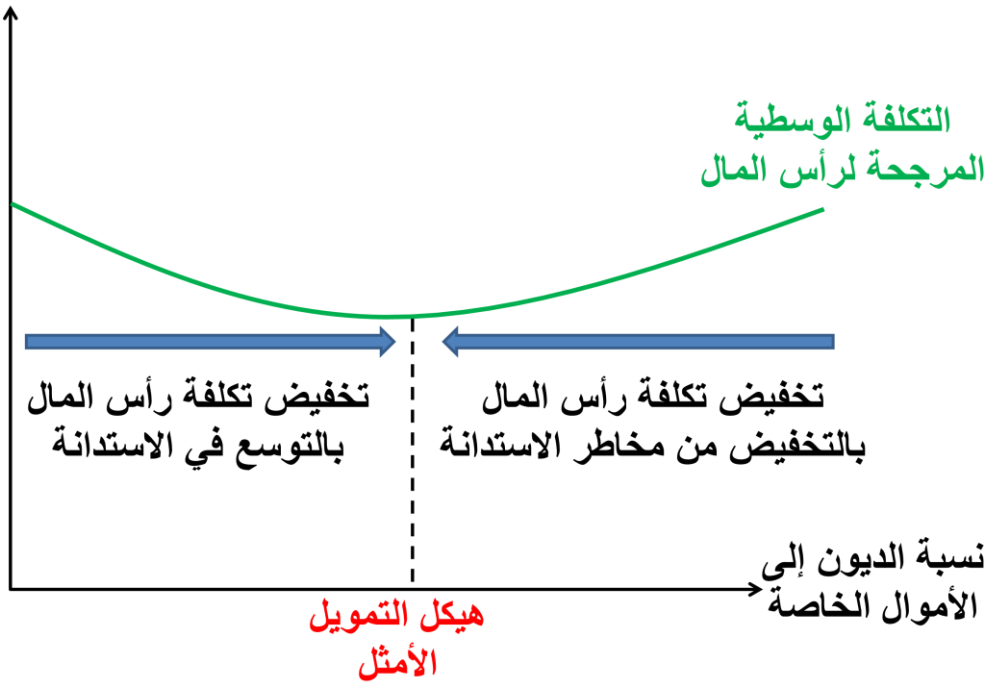
غيرها من المصادر الأخرى، وبناء على ذلك فالمستثمرون يطلبون معدل فائدة على السندات أقل من العائد المطلوب لشراء الأسهم العادية أو الممتازة. فهناك حساسية شديدة من طرف الجهات المقرضة لارتفاع مديونية المؤسسة، وهو ما يشكل عاملاً محدداً لطاقة المؤسسة الاستيعابية للدين، أي نسبة المديونية المثلى التي يمكنها بلوغها. فكلما زادت مخاطر الإفلاس، أصبح من الأفضل تخفيض حجم الاقتراض في هيكل رأس المال، حتى تضمن المؤسسة قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين. كما أن الرفع التشغيلي أو التمويلي – الذي يرجع إلى وجود التكاليف الثابتة للعمليات أو تكاليف ثابتة مالية – من شأنه أن يؤدي إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، بسبب ما يحدثه من تقلب في ربح العمليات والربح الصافي. ولما كان جانباً من هذه الأرباح يمثل عائداً لمصادر التمويل، فإن التقلبات التي يتعرض لها هذا العائد لا بد أن تمثل مخاطر إضافية تتعرض لها تلك المصادر¹ وعموماً يمكن تمثيل العلاقة بين نسبة الديون، الأموال الخاصة، وتكلفة رأس المال من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (4-2): تأثير نسبة الديون على تكلفة رأس المال



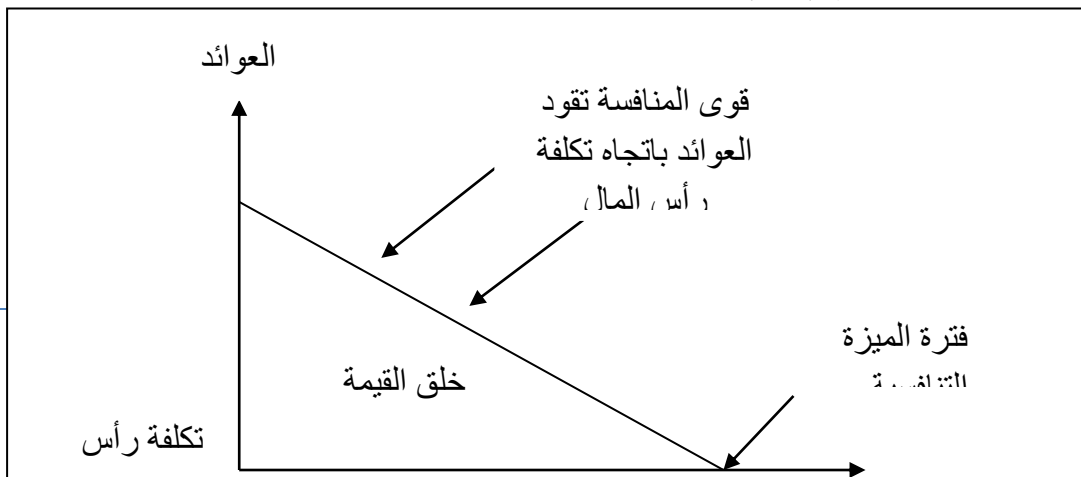
- أجين برغام، مرجع سبق ذكره، ص. 95 – 96.

تكلفة الأموال



المصدر: أجين برغام، محمود فتوح، عمر عبد الكريم، الإدارة المالية أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات، القرارات التمويلية الاستراتيجية، شعاع للنشر والتوزيع، سورية، 2010، ص.97. وتجادل النظرية الاقتصادية بأن القوى التنافسية تقود العوائد - مع مرور الوقت - إلى ما دون تكلفة رأس المال، وذلك كما يوضحه الشكل الموالي.

الشكل رقم (5-2): قوى المنافسة وتأثيرها على تكلفة رأس المال



المصدر: من إعداد الطالبتين.

خلاصة:

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل تم التوصل إلى أن تكلفة رأس المال هي المتوسط الحسابي المرجح لمختلف مصادر التمويل الدائمة في المؤسسة، حيث تعتبر معرفة تكلفة هذه الأخيرة أمراً ضروريا لاتخاذ القرار الاستثماري حتى لا ينتج عن هذا الأخير عائد أقل من تكلفة الأموال المستثمرة. كما يستوجب على المؤسسة الاقتصادية تعديل بنيتها المالية وفقا لاحتياجاتها المالية والمصادر التمويلية المتاحة من أجل الوصول إلى هيكل رأس المال الأمثل الذي يمكنها من تحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة وذلك حتى تتمكن من خلق قيمة لجميع الأطراف المتعاملة معها والتي ستسمح لها باكتساب ميزة تنافسية يمكن استغلالها من أجل تحقيق ربحية عالية.

تمهيد:

سنحاول من خلال هذا الفصل تسليط الضوء على إحدى المؤسسات التي تنشط على مستوى ولاية قالمة، وذلك باعتبار أن الهدف من الجزء التطبيقي في أي دراسة هو محاولة اسقاط الجانب النظري منها على أرض الواقع لاستكمال محاور هذه الدراسة، لهذا سوف نحاول في هذا الفصل تبيان أثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر من خلال حساب نسب هيكل رأس المال وكذا التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال ومن ثم حساب القيمة الاقتصادية المضافة والربح الاقتصادي لاستخراج أثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية للمؤسسة وذلك خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى غاية سنة 2014 بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة. وسيتم عرض ذلك من خلال المباحث التالية:

- تقديم ميدان الدراسة؛
- قياس الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر؛
- تقييم تكلفة رأس المال لمؤسسة لمطاحن بن عمر وتأثيرها على الميزة التنافسية.

المبحث الأول: تقديم المؤسسة ميدان الدراسة

إن مؤسسة عمر بن عمر تعتبر أحد أهم المتعاملين الاقتصاديين الرئيسيين في مجال الصناعة الغذائية في الجزائر بخبرتها الطويلة في هذا المجال، وفي هذا الإطار سيتم التطرق إلى التعريف بمطاحن عمر بن عمر كمؤسسة اقتصادية خاصة تنشط في ظل محيط تنافسي مضطرب ومعقد خاصة من طرف المؤسسات المنافسة التي تنشط في نفس القطاع أو الصناعة، وسنحاول في هذا المبحث تقديم مؤسسة مطاحن عمر بن عمر من خلال النقاط التالية:

- التعريف بمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.

- الهيكل التنظيمي للمؤسسة.

- الآفاق المستقبلية للمؤسسة.

المطلب الأول: التعريف بمؤسسة عمر بن عمر

سنتطرق في هذا المطلب إلى إعطاء لمحة تاريخية عن مؤسسة (مجمع) عمر بن عمر، بعض الإحصائيات الخاصة بها، بالإضافة إلى التعريف بمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.

الفرع الأول: نبذة تاريخية عن مؤسسة عمر بن عمر

إنّ المؤسسة العائلية بن عمر هي مؤسسة مختصة في إنتاج مصبّرات الطماطم، الهريسة، مربى الفواكه، السميد، والعجائن الغذائية بمختلف أنواعها ولقد قامت بتوسيع نشاطها ليشمل حتى القطاع العقاري، فهي في حالة نمو مستدام حيث أصبحت جزء لا يتجزأ من هذه الصناعة في الجزائر لأنها التزمت بتزويد المستهلكين بمنتجات ذات جودة عالية.

تأسست مؤسسة بن عمر في 1984 على يد الراحل عمر بن عمر بإنشاء وحدة صغيرة لتعليب الطماطم، الهريسة، والمربى وهذا ببلدية بوعاتي محمود بولاية قالمة وهي لا تزال تنمو وتتوسع لتشمل الآن المؤسسات الفرعية التالية:

1. مؤسسة مصبرات عمر بن عمر CAB.

2. مؤسسة أفق تنمية الزراعة HDA.

3. مؤسسة عمر بن عمر للزروع.

4. مؤسسة الترقية العقارية.

5. مؤسسة عمر بن عمر للبناء.

6. المؤسسة ذات المسؤولية المحدودة للمطاحن الكبرى MMC.

7. مؤسسة مطاحن عمر بن عمر MAB.

وهذه الأخيرة هي التي تتمحور حولها دراستنا.

الفرع الثاني: أرقام خاصة بمؤسسة عمر بن عمر (إحصائيات 2013)

إنّ مؤسسة عمر بن عمر هي:

✓ 07 مؤسسات فرعية.

✓ معدل نمو مكوّن من رقمين منذ أكثر من 20 سنة مع تحقيق رقم أعمال يقدر بحوالي

22 مليار دينار.

✓ شبكة توزيع تضم 49000 نقطة بيع.

✓ خلق 1900 منصب عمل.

✓ ميزانية خاصة بالبحث والتطوير تقدر بحوالي 49 مليون دينار.

✓ ميزانية خاصة بالتكوين تقدر بنحو 13 مليون دينار.

✓ اشتراكات ضريبية وشبه ضريبية تقدر بنحو 436 مليون دينار.

الفرع الثالث: التعريف بمطاحن عمر بن عمر

في سنة 2000 عرفت مؤسسة بن عمر أول تنويع لها في الحبوب مع إطلاق مطاحن عمر بن عمر لإنتاج الأغذية الأساسية المستمدة من القمح الصلب وهذا في بلدية الفجوج بولاية قالمة. فعلى مر السنين أثرت مطاحن بن عمر أنشطتها التحويلية وذلك من أجل تقديم

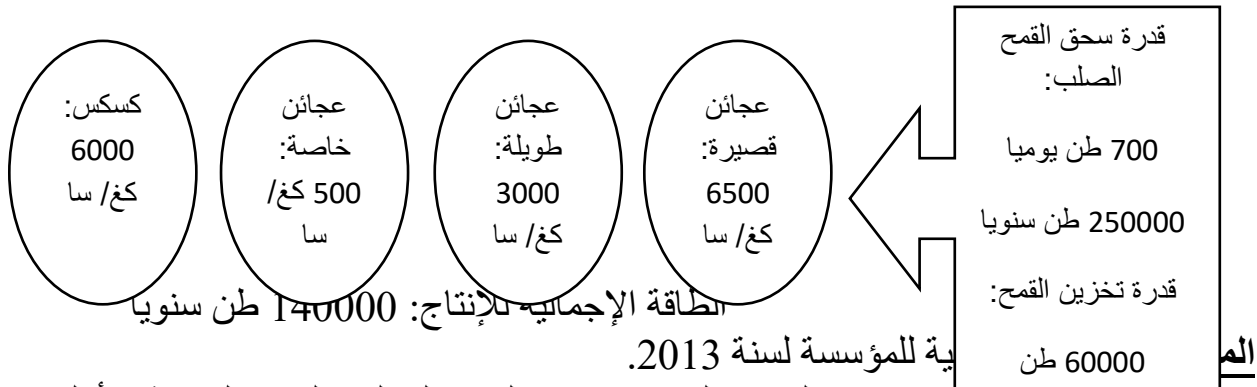
مجموعة متنوعة من المنتجات تلبى احتياجات استهلاك السوق المحلية من سميد، كسكس، وعجائن غذائية.

بدأت مطاحن بن عمر نشاطها في سنة 2002 مع قدرة سحق للقمح الصلب تقدر ب 300 طن يوميا مما جعلها اليوم من أهم المتعاملين في مجال إنتاج الأغذية المستمدة من القمح الصلب في الجزائر خاصة بعد إنشاء وحدة جديدة لإنتاج العجائن الغذائية في سنة 2009، مما جعلها اليوم تقوم بتغطية 50% من حاجيات السوق الجزائرية فيما يخص السميد والعجائن الغذائية. ونظرا لمطابقة منتجات مطاحن بن عمر للمعايير الدولية فهذا جعلها تحوز على شهادة الأيزو (ISO) المتعلقة بالأمن الغذائي وهذا ما سمح لها بدخول الأسواق الأجنبية وتصدير منتجاتها إلى الخارج، وفي نفس الوقت فهي تزود السوق الجزائرية بالمواد الغذائية التالية: عجائن غذائية (طويلة، قصيرة، خاصة)، الكسكس (رقيق، متوسط، خشن) بالإضافة إلى السميد مع القدرات الإنتاجية التالية:

- سحق 700 طن يوميا من القمح الصلب أي ما يعادل حوالي 250000 طن سنويا مع قدرة تخزين للقمح بحوالي 60000 طن.
- عجائن قصيرة 6500 كغ/ ساعة، عجائن طويلة 3000 كغ/ساعة، وعجائن خاصة 500 كغ/ساعة.
- الكسكس 6000 كغ/ ساعة.

إذن فالطاقة الإنتاجية السنوية هي 140000 طن بين الكسكس والعجائن الغذائية. ويمكن توضيح هذه الإحصائيات من خلال الشكل الموالي.

الشكل رقم (1-3): الطاقة (القدرة) الإنتاجية لمطاحن عمر بن عمر



ية للمؤسسة لسنة 2013.

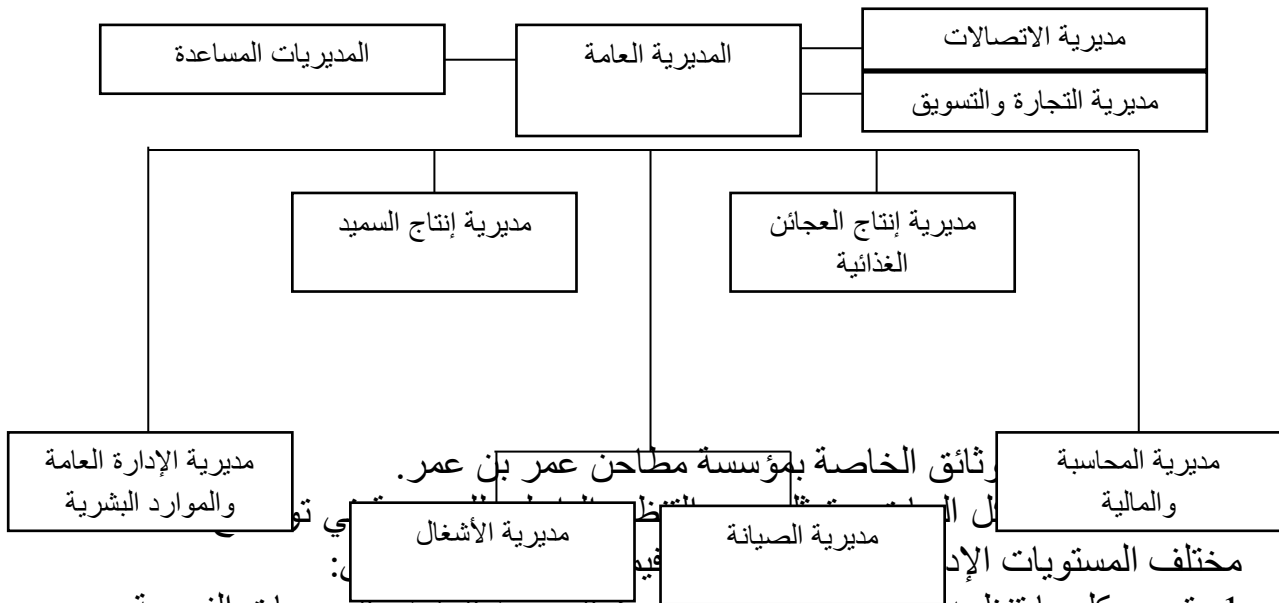
▪ السميد والكسكس: يعتبر السميد المصنوع من القمح الصلب المادة الغذائية الأولى التي بدأت مطاحن بن عمر بإنتاجها منذ سنة 2002، وفي سنة 2009 تم إضافة ثلاث خطوط إنتاج لمادة الكسكس.

▪ العجائن الغذائية: سواء كانت قصيرة، طويلة، أو خاصة فإن عجائن بن عمر تتقدم السوق الوطنية (تعتبر رائدة) من جهة، ومن جهة أخرى فهي تزاخم عمالقة أوروبا في هذا القطاع في جزء من السوق الذين ينشطون فيه. غير أن المجمع يطمح في الذهاب أبعد من هذا الحد عن طريق دفع علامة "بن عمر" وجعلها في أرقى المواضع.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمطاحن عمر بن عمر

يتضمن الشكل الموالي الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بن عمر بمختلف المديرية المكونة له.

الشكل رقم (2-3): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بن عمر



- 1- تحديد كل ما تنظمه المؤسسة من علاقات بين المديرية العامة والمديرية الفرعية.
- 2- تعزيز الترابط والتعاون بين الرؤساء والمرؤوسين للحفاظ على وحدة الهدف، وتأمين التنسيق بين مختلف الوظائف والأنشطة الموجودة في المؤسسة.
- 3- تسهيل انتقال المعلومات وتدفعها أفقياً وعمودياً ومساعدة الإدارة العليا في إعداد سياستها واستراتيجياتها.

وعموماً يمكن تلخيص المهام الأساسية للمديرية والأقسام الرئيسية كما يلي:

- 1- المديرية العامة: توجد في أعلى الهيكل التنظيمي، تعمل على التنسيق بين مختلف المديرية واتخاذ مختلف القرارات، بالإضافة إلى الإشراف والرقابة على مختلف المهام التي تقوم بها المؤسسة وتتنحصر أهم أهدافها في:
 - إدارة وتسيير مختلف شؤون وتعاملات المؤسسة.

- الإشراف على مختلف الأنشطة داخل المؤسسة لضمان سير العمل وفقا لما هو مخطط له.
- تعتبر المديرية العامة همزة وصل بين مختلف المصالح والأقسام.
- تقوم بإصدار النظام الداخلي للمؤسسة والإعلان عن التجديدات الواقعة عليه.
- إعداد الاستراتيجيات والمخططات والعمل على تنفيذها.

2- المديرية الفرعية: وهي تشمل ما يلي:

- أ. المديرية المساعدة: يتمثل دور هذه المديرية في تولي المهام التي توكلها إليها المديرية العامة، كما تقوم بتنظيم العلاقات بين المؤسسة ومختلف المتعاملين معها.
- ب. مديرية الاتصالات: تقوم هذه المديرية بتصميم أكياس العجائن الغذائية وتعديلها في كل مرة، كما تقوم بالإشراف على المواقع الإلكترونية للمؤسسة والتواصل مع الزبائن.
- ج. مديرية التجارة والتسويق: تقوم بالإشراف على الأعمال التجارية، مراقبتها، ومتابعتها، كما تعمل على بيع وتسويق المنتج النهائي والبحث على أسواق جديدة.
- د. مديرية إنتاج السميد: وهي تهدف إلى إنتاج مختلف أنواع السميد وتسيير إنتاجه وتغطية كل المتطلبات.
- هـ. مديرية إنتاج العجائن الغذائية: تعمل على إنتاج العجائن الغذائية وتلبية متطلبات مديرية التجارة وتحقيق أهدافها.
- و. مديرية المحاسبة والمالية: تهتم بتنفيذ جميع العمليات المحاسبية وتحديد التكاليف والأسعار، فعن طريقها تتحدد الوضعية المالية للمؤسسة في نهاية الدورة، كما تهتم بالعلاقات مع الأطراف الخارجية المختلفة كالمؤسسات المالية والعمومية والهيكل الحكومية، وتسعى أيضا إلى متابعة تسجيل جميع العمليات والمعاملات المالية والمحاسبية مع المتعاملين الداخليين والخارجيين للمؤسسة ومتابعة وكشف الأخطاء المحاسبية وتصحيحها، وتهدف هذه المراقبة المحاسبية خاصة الداخلية منها إلى تسهيل تحديد النتيجة وبالتالي تحديد مركزها المالي ومكانتها الاقتصادية لضمان السير الحسن للمؤسسة.
- ز. مديرية الإدارة العامة والموارد البشرية: تختص بكل المشتريات التي تخص الإدارة من تجهيزات مكتب، سيارات، وغيرها كما تقوم بانتقاء وتوظيف العمال ومتابعتهم فيما يخص الأجور والاشتراكات الاجتماعية.
- ح. مديرية الصيانة: تعتبر هذه المديرية ضرورية بالنسبة للمؤسسة إذ أن معظم نشاطها يتركز وبشكل كلي على آلات الإنتاج فهي تعمل على متابعتها وإصلاحها، والمسؤولية في هذه المديرية تقع بالدرجة الأولى على عاتق عمال الصيانة وتضم مصلحة الكهرباء، الميكانيك، وورشة تبديل القطع.
- ط. مديرية الأشغال: تتمثل مهمة هذه المديرية في اقتراح المشاريع والتعديلات التي تخص المؤسسة والعمل على تنفيذها.

المطلب الثالث: الآفاق المستقبلية لمؤسسة عمر بن عمر

سنعرض إلى الآفاق المستقبلية لمؤسسة عمر بن عمر من خلال استراتيجياتها العامة وطموحاتها.

الفرع الأول: الاستراتيجية العامة لمؤسسة عمر بن عمر

تشتمل الاستراتيجية العامة لمؤسسة عمر بن عمر على الاستثمار في المجالات التي تنشط فيها المؤسسة والتي تتمثل في

أولاً: المجال الصناعي:

تسعى المؤسسة من خلاله إلى:

- تعزيز مكانته القيادية في تعليب الطماطم، الهريسة، والمربي.
- تطوير أنشطة جديدة في التعليب (وجبات جاهزة، صلصات، وتوابل).
- اكتساب الريادة في مجال إنتاج السميد والعجائن الغذائية.
- تطوير نشاط علف الماشية.
- تطوير نشاط البسكويت والشكولاتة.
- تطوير نشاط تعبئة علب المصبرات.

ثانياً: المجال الزراعي:

إن نجاح الاستراتيجية الزراعية يتوقف على:

- إتقان عملية إنتاج الطماطم.
- استمرار البحث والتطوير لإيجاد عوائد تدوم لأطول فترة ممكنة.

ثالثاً: المجال العقاري والسياحي:

من أجل المحافظة على معدل نمو قوي مكوّن من رقمين فإن مؤسسة بن عمر تسعى إلى تنويع نشاطها من خلال الاستثمار في قطاع العقارات والسياحة والذي سيكون محرك النمو الجديد للمؤسسة على مدى السنوات العشر المقبلة.

الفرع الثاني: طموحات مؤسسة عمر بن عمر

كما أشرنا سابقاً فإن مؤسسة بن عمر تتكون من 07 مؤسسات فرعية تسعى من خلالها إلى تقديم مجموعة متنوعة من المنتجات تكون ذات جودة عالية لا تستجيب فقط لاحتياجات المستهلكين وإنما تتجاوز توقعاتهم، وتأمل المؤسسة في أن تكون مساهمتها بالمنتجات في هذا القطاع مقاسة من خلال المساهمة الاقتصادية، النوعية، وقيمة منتجاتها لضمان رضا المستهلك وذلك عن طريق تحسين مستوى الأداء والالتزام بمعايير الجودة والنوعية. إذن فطموح المؤسسة هو أن تصبح المرجع الأساسي في قطاعات نشاطها وأن تحافظ على مكانتها الرائدة في مجال صناعة المواد الغذائية من خلال:

- استخدام التكنولوجيا الحديثة في العمليات الإنتاجية.
- الموثوقية، الجودة، والكفاءة.
- تقديم مجموعة واسعة من المنتجات بأسعار تنافسية.
- شراكات مميزة مع الموردين.

- تطوير مناهج جديدة للنمو.
- الاستحواد على أكبر حصة من السوق الجزائرية، والتغلغل في سوق التصدير.
- التقرب من الزبائن عن طريق التوزيع المباشر للمنتجات.

المبحث الثاني: قياس الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر

تملك مؤسسة مطاحن عمر بن عمر إمكانيات تؤهلها لاكتساب ميزة تنافسية من خلال توفير الإنتاج لتغطية جزء من الطلب ومواجهة المتنافسين سواء على المستوى الوطني أو المحلي و من خلال هذا المبحث سنتطرق الى:

- الإمكانيات التنافسية للمؤسسة مطاحن عمر بن عمر
- مكانة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر في القطاع الذي تنشط فيه.
- تقييم المؤسسة من حيث السعر والمبيعات.

المطلب الأول: الإمكانيات التنافسية للمؤسسة

في ظل بيئة أعمال متغيرة تعد المكانة التنافسية للمؤسسة ذات أهمية بالغة، فمؤسسة مطاحن عمر بن عمر لا يمكنها الحصول على فرصة الريادة في السوق مقارنة بالمنافسين إلا إذا امتلكت مزايا تنافسية غير قابلة للتقليد والمحاكاة والتي تعتمد على التطوير والتحسين المستمر لها هذا من جهة، ومن جهة ثانية إذا تمكنت من تسيير مواردها (المالية، البشرية، التكنولوجية... الخ) بأفضل الطرق لأن المصادر التقليدية للميزة التنافسية لم تعد قادرة على ضمان استمرارية المؤسسة. فمؤسسة مطاحن عمر بن عمر يجب عليها في الوقت الراهن أن تكون قادرة على صياغة وتطبيق الاستراتيجيات التي تجعلها في مركز أفضل بالنسبة للمؤسسات الأخرى العاملة في نفس النشاط سواء على المستوى المحلي أو الوطني، وإذا كانت المؤسسة تتمتع بميزة تنافسية فذلك راجع إلى الاستغلال الأمثل للإمكانيات والموارد الفنية، المادية، المالية، التنظيمية، والمعلوماتية بالإضافة إلى القدرات والكفاءات وغيرها من الإمكانيات التي تتمتع بها مؤسسة مطاحن عمر بن عمر والتي يرتبط تحقيق الميزة التنافسية فيها ببعدين أساسيين هما: القيمة المدركة لدى العميل وقدرة المؤسسة على تحقيق التميز، حيث تقوم هذه الأخيرة بمتابعة بيئتها التنافسية باستمرار والهدف من ذلك هو جمع معلومات كافية ومتكاملة عن البيئة والمنافسين من أجل اكتشاف التهديدات التي تواجهها واقتناص الفرص المتاحة وتحويلها إلى ميزة تنافسية، لكن هذا لا يتأتى إلا من خلال دراسة المؤسسة لسلسلة قيمتها ومقارنتها بسلاسل القيمة لمنافسيها لأن هذا يسمح لها بالمحافظة على هذه الميزة وتطويرها. غير أنه وبالرغم من كل هذه الأسس والركائز والإمكانيات التي تعتمد عليها مؤسسة مطاحن عمر بن عمر في بناء وتطوير الميزة إلا أنّ الرهان الذي يبقى أمامها هو التحكم في التكاليف وكيفية ضبطها وترشيدها واتباع استراتيجيات خاصة بذلك من أجل المحافظة على ميزتها التنافسية وتدعيمها.

إنّ النتائج الإيجابية المحققة في السنوات الأخيرة ممثلة في رقم أعمالها ونتيجتها لدليل واضح على امتلاك المؤسسة لإمكانيات وقدرات تسمح لها بتحقيق نمو وتطوير لنشاطها، وكما يتضح جلياً أن المؤسسة استطاعت تحقيق مستويات إنتاج قياسية من خلال الاستغلال الكفء لطاقتها الانتاجية، ويمكن تلخيص الإمكانيات التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر فيما يلي:

- اعتماد المؤسسة على القمح الصلب المستورد من الولايات المتحدة الأمريكية إلى جانب القمح المحلي وإضافة إلى الآلات الحديثة خاصة التي قامت بشرائها من إيطاليا في سنة 2011 أعطى للمنتج جودة ونوعية عالية موافقة للمعايير الدولية.
- حصول المؤسسة على تسهيلات بنكية من بنك الجزائر الخارجي (BEA) وبنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) تتمثل في سعر الفائدة المنخفض وهو 5.25% إضافة إلى عمولات منخفضة تقدر بـ 58.5 دج ممّا يسمح لها بالتوسع في القروض لتدعيم استثماراتها.
- عقد اتفاقية مع الديوان الوطني للحبوب واستفادتها من تسهيلات تتمثل في حصولها على 500 طن من القمح الصلب يوميا لاستعمالها في العملية الإنتاجية.
- اعتماد المؤسسة على استراتيجية الابتكار التسويقي للمنتجات حيث تقوم بابتكار منتجات جديدة وتطوير المنتجات الحالية وهذا ما يظهر من خلال الميزانية المخصصة للأبحاث والتطوير وذلك من أجل المحافظة على وفاء الزبائن وزيادة درجة رضاهم.
- إمكانيات تكنولوجية عالية تجدها المؤسسة باستمرار تسمح لها بتحقيق مستويات نشاط بتكلفة منخفضة نسبيا.
- الاهتمام بالزبون ومنحه امتيازات تتمثل في إمكانية دفعه الفواتير عن طريق البنوك.
- امتلاك المؤسسة ليد عاملة محلية مؤهلة ذات خبرة إضافة إلى يد عاملة أجنبية من إيطاليا قامت المؤسسة بتوظيفها للإشراف على الآلات المستوردة من هناك.
- العمل المستمر على توسيع النشاط من خلال تدعيم المصنع بخطوط إنتاج جديدة لتوسيع إنتاج بعض أصناف السميد والعجائن الغذائية ممّا سمح لها بمضاعفة حجم الإنتاج خمس مرّات كاملة.

المطلب الثاني: مكانة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر في القطاع الذي تنشط فيه

تبرز مكانة المؤسسة من خلال كمية الإنتاج التي توفرها لتغطية جزء معين من الطلب على مادة السميد والذي يمثل الحصة السوقية لها، ويمكن توضيح ذلك من خلال قياس إنتاجها على مستويين وطني ومحلي.

الفرع الأول: تطور إنتاج المؤسسة نسبة إلى الإنتاج الوطني

من أجل تتبع وتحليل التغيرات الحاصلة على إنتاج المؤسسة والإنتاج الوطني نورد المعلومات الخاصة بذلك خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى سنة 2014 في الجدول الموالي:

الجدول رقم (1-3): تطور إنتاج المؤسسة نسبة إلى الإنتاج الوطني خلال الفترة (2010 – 2014)

الوحدة: (10⁵)

(كغ)

2014	2013	2012	2011	2010	
367.4256	440.1556	561.572 8	510.242 5	298.6474	إنتاج المؤسس ة
6367.997	5219.67	4278.41	3506.9	1547.0	الإنتاج

		8			الوطني
5.77%	8.43%	13.13%	14.55 %	19.3%	الحصة النسبية
-72.73	121.4172 -	51.3303	211.595 1	-	التغير النسبي في إنتاج المؤسسة
1148.327 4	941.2519	771.518	1959.9		التغير النسبي في الإنتاج الوطني

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (17)

يظهر من خلال الجدول السابق أن الحصة النسبية للمؤسسة تراجعت بشكل تدريجي خلال الفترة الممتدة بين 2010 و 2014 حيث بلغت هذه النسبة أقصاها خلال سنة 2010 فقدرت بـ 19.3 % لتتراجع هذه النسبة إلى غاية 8.43 % في سنة 2013 وذلك لسبب إضافة خط إنتاجي جديد خاص بالعجائن الغذائية واستغلال المؤسسة لكمية من القمح الصلب الخاصة بإنتاج السميد وتحويلها لإنتاج عجائن غذائية صنف معكرونة طويلة ولتواصل الحصة النسبية للمؤسسة انخفاضها في سنة 2014 لتصل إلى 5.77 % وذلك بسبب إنتاج أصناف جديدة من العجائن الغذائية وهي لازانيا والكانيلوني ومعكرونة الفراشة. الفرع الثاني: تطور رقم أعمال المؤسسة نسبة إلى رقم الأعمال المحلي (قائمة)

يقصد بالإنتاج المحلي الإنتاج المحقق من طرف المؤسسات التي تنشط على مستوى ولاية قالمة وتنافس مؤسسة مطاحن عمر بن عمر ومن بين هذه المؤسسات نجد مؤسسة مطاحن مرمورة المتواجدة في بلدية هيليوبوليس، ولقياس تنافسية مؤسسة مطاحن عمر بن عمر نسبة لمؤسسة مطاحن مرمورة سنقوم بمقارنة رقم الأعمال للمؤسستين خلال الفترة الممتدة بين 2010 و 2014.

فبالمنظور العام للمنافسة نقول أن مؤسسة مطاحن مرمورة تنافس مؤسسة مطاحن عمر بن عمر، لكن عند التعمق ومقارنة النتائج المحققة من طرف المؤسستين فيما يخص إنتاج السميد نخلص إلى أن مؤسسة مطاحن مرمورة لا يمكنها منافسة مطاحن عمر بن عمر وذلك لعدة أسباب من بينها أن القمح الصلب الذي تستعمله مطاحن مرمورة ليس بنفس جودة ذلك المستعمل من طرف مؤسسة مطاحن عمر بن عمر خاصة وأن هذه الأخيرة تقوم باستيراد كمية معتبرة منه من الولايات المتحدة الأمريكية ودول أوربية أخرى حيث أن مؤسسة مطاحن مرمورة لا يسمح لها تمويلها بصرف مبالغ كبيرة للحصول على أجود أنواع القمح الصلب، وهذا ما يسمح لنا بالقول بأن مؤسسة مطاحن مرمورة لا يمكنها منافسة الجودة والتنوعية العالية لمنتجات مطاحن عمر بن عمر والتي تعتبر العنصر الأساسي الذي تعتمد عليه هذه الأخيرة في تحقيق الأرباح. إذن يمكن القول بأنه لا توجد منافسة على المستوى المحلي لأن مطاحن عمر بن عمر

انتقلت إلى الأسواق العالمية وبدأت في عرض منتجاتها في عدة دول أوربية لفتح المجال أمامها والمنافسة مع المؤسسات الكبرى العالمية التي تعمل في نفس نشاط المؤسسة.
الجدول رقم (2-3): تطور رقم أعمال مؤسسة مطاحن عمر بن عمر نسبة إلى رقم أعمال مؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات 2010-2014

الوحدة: (مليون دج)

2014	2013	2012	2011	2010	
7339.49	6391.13	4937.85	4222.83	7430.85	رقم أعمال مؤسسة مطاحن عمر بن عمر
582.93	547.89	617.94	646.75	680.13	رقم أعمال مؤسسة مطاحن مرمورة

المصدر: مستخلص من الملاحق رقم (1،4،7،10،11)

التعليق:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك فرق كبير بين رقم أعمال مؤسسة مطاحن عمر بن عمر نسبة إلى رقم أعمال مؤسسة مطاحن مرمورة وذلك راجع إلى أن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر تمتلك إمكانيات تمويلية وقدرات تنافسية أكبر بكثير من مؤسسة مطاحن مرمورة.

المطلب الثالث: تقييم المؤسسة من حيث السعر والمبيعات

في هذا العنصر سيتم عرض مبيعات وأسعار مؤسسة مطاحن عمر بن عمر عبر السنوات من 2010 إلى 2014 من أجل معرفة مدى تأثير السعر على المبيعات وهذا ما يتلخص في الجداول التالية

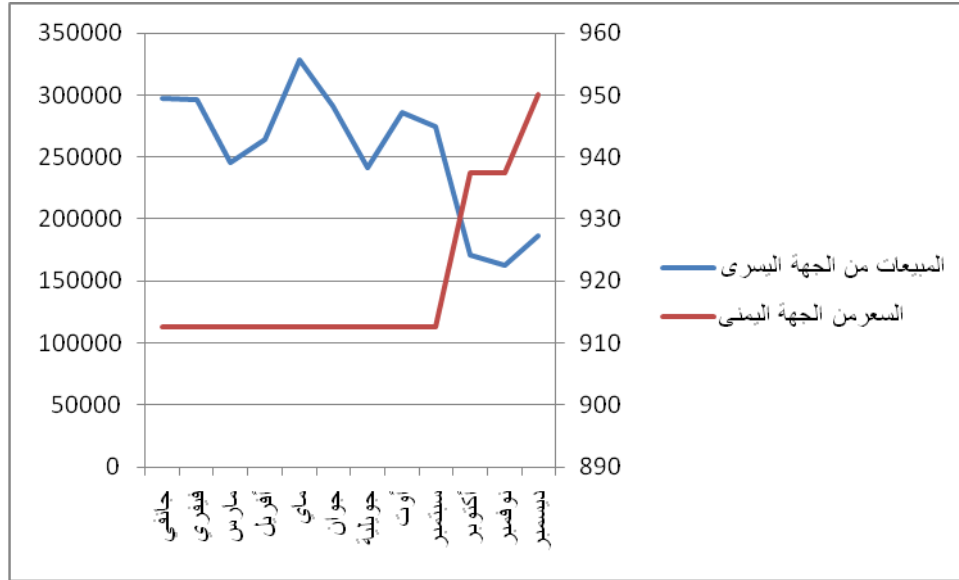
الجدول رقم (3-3): عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2010

السعر (دج)	المبيعات	الأشهر
912,5	296908	جانفي
912,5	296708	فيفري
912,5	245914	مارس
912,5	264085	أفريل
912,5	328395	ماي
912,5	290743	جوان
912,5	241792	جويلية
912,5	285489	أوت
912,5	274108	سبتمبر
937,5	171486	أكتوبر

937,5	162360	نوفمبر
950	186582	ديسمبر

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (12)

الشكل رقم (3-3): منحنى بياني يوضح أسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2010



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن سعر البيع بقي ثابت بقيمة 912.5 من شهر جانفي إلى غاية شهر سبتمبر بينما هناك تذبذب في كمية المبيعات خلال نفس الفترة، غير أنه بعد شهر سبتمبر أصبحت هناك علاقة عكسية بين كمية المبيعات والسعر، أي كلما زاد السعر نقصت كمية المبيعات، غير أنه في شهر ديسمبر أصبحت هناك زيادة في كليهما.

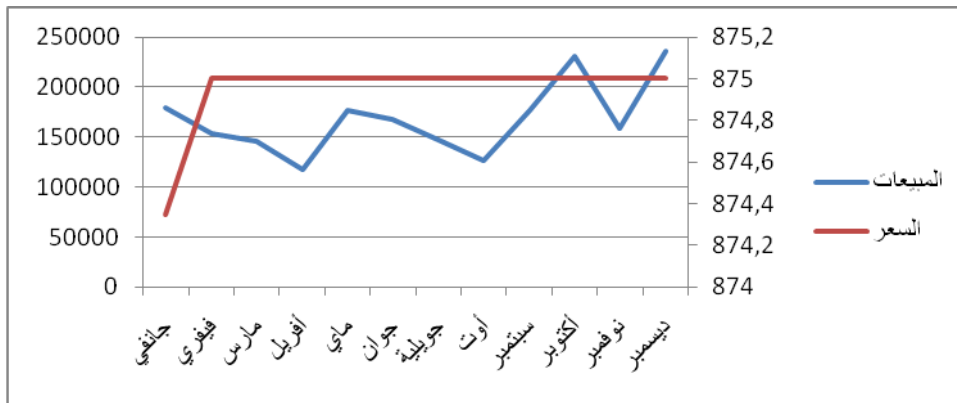
الجدول رقم (3-4): عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2011

الأشهر	المبيعات	السعرن (دج)
جانفي	179279	874,35
فيفري	153489	875
مارس	146060	875
أفريل	117559	875
ماي	176514	875
جوان	167932	875
جويلية	147752	875
أوت	126390	875

875	176850	سبتمبر
875	230829	أكتوبر
875	159326	نوفمبر
875	236567	ديسمبر

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (13)

الشكل رقم (3-4): منحنى بياني يوضح أسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2011



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هناك زيادة في سعر البيع من شهر جانفي إلى شهر فيفري وبعدها أصبح السعر ثابت إلى نهاية شهر ديسمبر ليستقر عند قيمة 875 دج، بينما هناك تذبذب في كمية المبيعات.

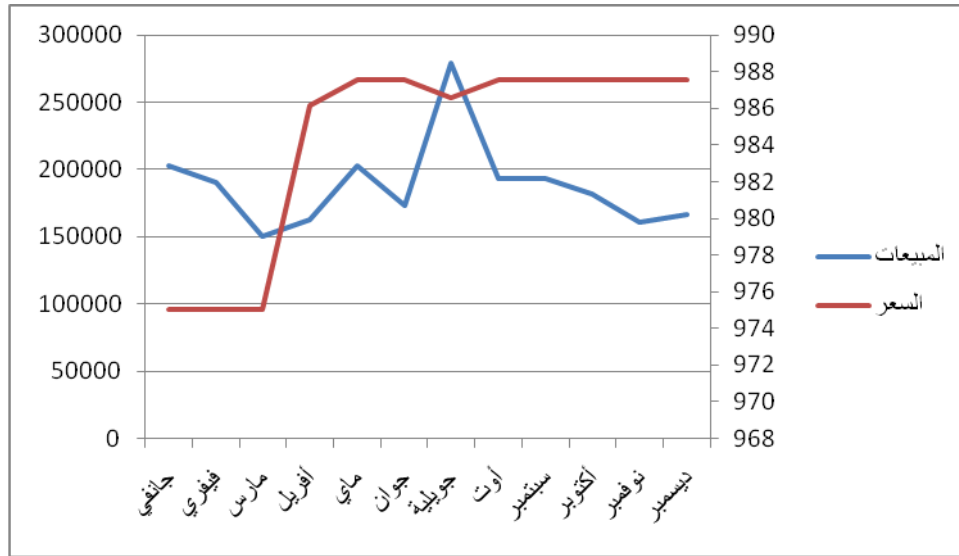
الجدول رقم (3-5): عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنة 2012

الأشهر	المبيعات	السعر (دج)
جانفي	202724	975,00
فيفري	190689	975,00
مارس	150746	975,00
أفريل	162900	986,18

987,56	202696	ماي
987,58	173070	جوان
986,57	279206	جويلية
987,55	193517	أوت
987,55	193179	سبتمبر
987,57	181743	أكتوبر
987,57	160574	نوفمبر
987,57	166808	ديسمبر

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (14)

الشكل رقم (3-5): منحني بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنة 2012



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق:

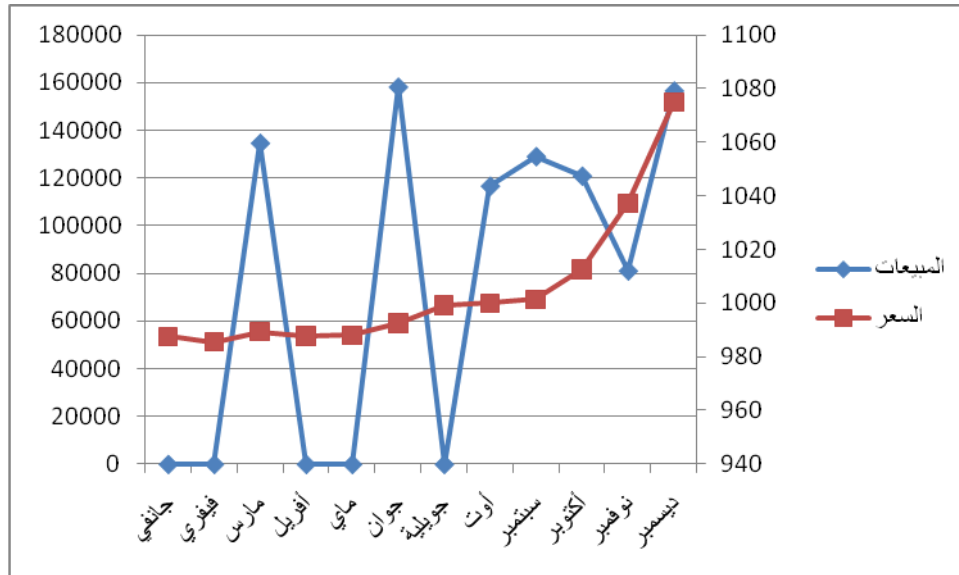
نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه خلال الثلاث أشهر الأولى هناك ثبات في سعر البيع بقيمة 975 دج بينما هناك انخفاض في كمية المبيعات خلال نفس المدة لتصل في شهر مارس إلى 150746 كغ، بعدها أصبحت هناك زيادة في السعر ليصل إلى 987 ويستقر عند هذه القيمة إلى نهاية شهر ديسمبر في حين هناك تذبذب في كمية المبيعات لتصل إلى 166808 كغ في شهر ديسمبر.

الجدول رقم (3-6): عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنة 2013

السعر (دج)	المبيعات	
0987,55	110 250	جانفي
0985,55	114 250	فيفري
0989,34	134 786	مارس
0987,59	156 859	أفريل
0988,03	202 768	ماي
0992,47	158 330	جوان
0999,18	245 134	جويلية
0999,96	116 801	أوت
1001,42	129 199	سبتمبر
1012,48	120 981	أكتوبر
1037,20	081 180	نوفمبر
1075,00	156 741	ديسمبر

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (15)

الشكل رقم (3-6): منحنى بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2013



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق:

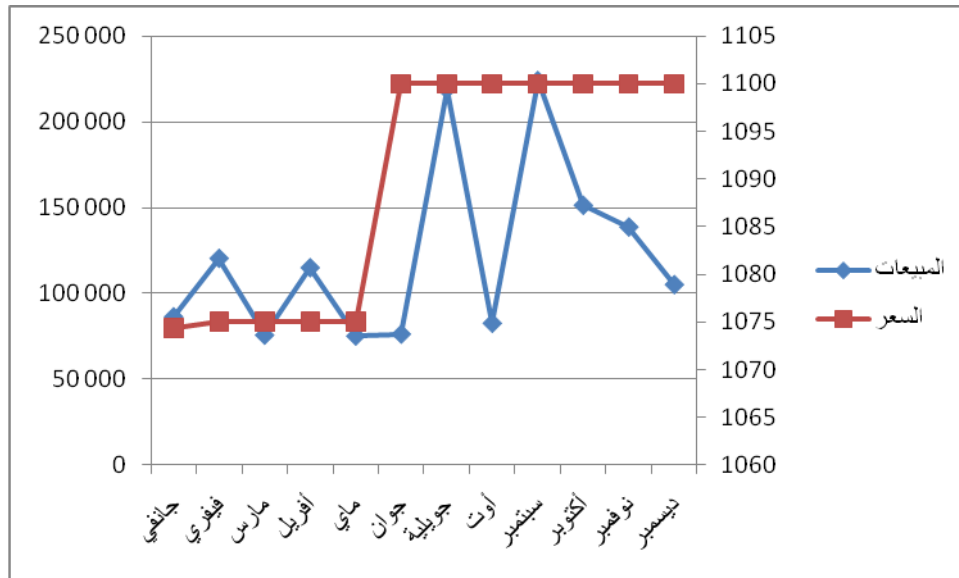
نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه خلال الأربعة أشهر الأولى هناك تذبذب في سعر البيع ليعرف بعدها زيادة مستمرة إلى غاية شهر ديسمبر ليبلغ قيمة 1075 دج، مع وجود تذبذب في كمية المبيعات خلال طول السنة.

الجدول رقم (7-3): عرض لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014

السعر (دج)	المبيعات	
1074,35	086 418	جانفي
1075,00	120 432	فيفري
1075,00	075 756	مارس
1075,00	114 956	أفريل
1075,00	075 240	ماي
1100,00	076 385	جوان
1100,00	218 548	جويلية
1100,00	082 642	أوت
1100,00	223 755	سبتمبر
1100,00	151 236	أكتوبر
1100,00	138 613	نوفمبر
1100,00	105 141	ديسمبر

المصدر: مستخلص من الملحق رقم (16)

الشكل رقم (7-3): منحنى بياني يوضح لأسعار ومبيعات مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لسنة 2014



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.
التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هناك في سعر البيع إلى غاية شهر جوان ليصل إلى قيمة 1100 دج ويبقى بعدها ثابت عند هذه القيمة حتى نهاية شهر ديسمبر، في حين تشهد كمية المبيعات تذبذب خلال طول الفترة.

المبحث الثالث: تقييم تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر وتأثيرها على الميزة التنافسية

سنحاول في هذا المبحث معرفة أثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر عن طريق

حساب القيمة الاقتصادية المضافة والربح الاقتصادي للمؤسسة خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى غاية سنة 2014، وذلك بالتطرق إلى ما يلي:

- هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر؛
- حساب تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر؛
- حساب القيمة الاقتصادية والربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.

المطلب الأول: هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر

سنقوم في هذا المطلب بحساب الأوزان النسبية لكل من الأموال الخاصة والديون المالية طويلة الأجل.

الجدول رقم(8-3): عرض مبالغ مكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2014-2010

الوحدة: (مليون دج)

المبالغ					مكونات هيكل رأس المال
2014	2013	2012	2011	2010	
1942,7	1960,8	1656,1	1433,4	1206,8	رؤوس الأموال الخاصة
0,0	0,0	597,5	752,7	31,1	ديون مالية طويلة الأجل
1942,7	1960,8	2253,6	2186,1	1237,8	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

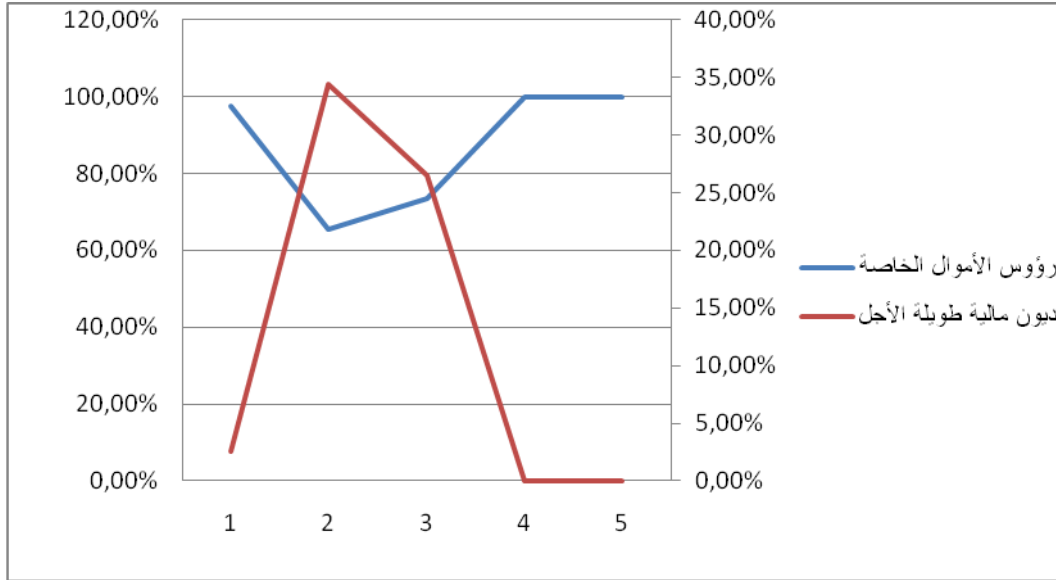
الجدول رقم(9-3): حساب الوزن النسبي لمكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2014-2010

الوزن النسبي					مكونات هيكل رأس المال
2014	2013	2012	2011	2010	
100,00%	100,00%	73,49%	65,57%	97,49%	رؤوس الأموال الخاصة

0,00%	0,00%	26,51%	34,43%	2,51%	ديون مالية طويلة الأجل
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة

الشكل رقم (8-3): منحني بياني يوضح الوزن النسبي لمكونات هيكل رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق: من جداول هيكل رأس المال للسنوات (2010 – 2014) نلاحظ بأن:

- مطاحن عمر بن عمر في سنة 2010 كانت تعتمد بنسبة كبيرة على رؤوس الأموال الخاصة لتمويل استثماراتها حيث وصلت إلى 97.49% مقابل 2.51% فقط بالنسبة للتمويل عن طريق الديون المالية طويلة الأجل.
- وفي سنة 2011 نلاحظ أن نسبة رؤوس الأموال الخاصة قد انخفضت مقارنة بسنة 2010 لتصبح 65.57% مقابل زيادة في نسبة الديون المالية طويلة الأجل لتصل إلى 34.43%، وهذا بسبب أن مطاحن بن عمر لجأت إلى القروض البنكية لتوسيع مصنع العجائن حيث قامت بشراء آلات جديدة مستوردة من إيطاليا لإنتاج العجائن الطويلة.
- وفي سنة 2012 شهدت المؤسسة تراجع في نسبة الديون المالية ب 7.92% لتصبح 26.51% وبالتالي زيادة رؤوس الأموال الخاصة بنفس نسبة انخفاض الديون المالية لتصبح 73.49% وهذا راجع لبداية تسديد المؤسسة لمبلغ القرض مع الفوائد.
- أما فيما يخص سنتي 2013 و2014 فنلاحظ انعدام الديون المالية واعتماد المؤسسة بنسبة 100% على رؤوس الأموال الخاصة لتمويل استثماراتها وذلك للاكتفاء بالتمويل الذاتي لأنها لا تقوم بتوزيع الأرباح على الملاك وإنما تقوم بوضعها في شكل احتياطات وإعادة استثمارها.

المطلب الثاني: حساب تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر
من خلال هذا المطلب سيتم حساب تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة الاستدانة.

الفرع الأول: حساب تكلفة الأموال الخاصة:

المؤسسة لا توزع أرباح غير أن هناك مسحوبات من طرف الملاك لكن هذا لا يعني أنه لا توجد تكلفة للأموال الخاصة فطالما أن أموال الملاك في حوزة المؤسسة فإنهم يطالبون بعائد لقاء مخاطرتهم.

ولحساب تكلفة الأموال الخاصة نستعين بالقانون التالي:

العائد الذي يطالب به الملاك (تكلفة الأموال الخاصة) = العائد الخالي من الخطر + علاوة المخاطرة
العائد الخالي من الخطر = 3%

الجدول رقم (3-10): حساب تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014

2014	2013	2012	2011	2010	
3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	عائد خالي من المخاطرة
13,00%	14,00%	12,00%	12,00%	10,00%	علاوة مخاطرة
16,00%	17,00%	15,00%	15,00%	13,00%	العائد الذي يطالب به الملاك (تكلفة الأموال الخاصة)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر
التعليق:

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن هناك زيادة في تكلفة الأموال الخاصة خلال السنوات (2010 – 2013)، غير أنه في سنة 2014 عرفت تكلفة الأموال الخاصة انخفاض طفيف لتبلغ 16%.

الفرع الثاني: حساب تكلفة الديون المالية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014

إن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر تقترض بسعر فائدة سنوي ثابت يقدر بـ 5,25% وهذا خلال السنوات 2010-2014* وهو نفسه ما يمثل تكلفة التمويل بالدين للمؤسسة.

وللتأكد أكثر من هذه التكلفة يمكن حسابها بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة وذلك كما يلي:

تكلفة التمويل بالدين = المصاريف المالية\الديون المالية طويلة الأجل

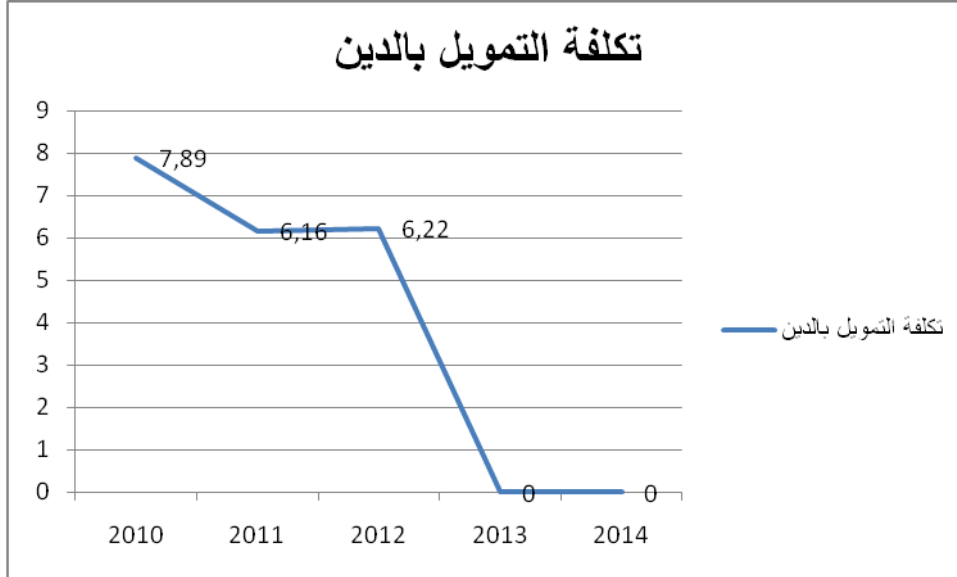
الجدول رقم (3-11): حساب تكلفة التمويل بالدين لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014

2014	2013	2012	2011	2010	السنوات
------	------	------	------	------	---------

* مستخرج ملاحق رقم (18،19).

		6,22%	6,16%	7,89%	تكلفة التمويل بالدين
<u>المصدر:</u> من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.					

الشكل رقم (9-3): منحني بياني يوضح تكلفة التمويل بالدين لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2014-2010



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق:

نلاحظ من الجدول أعلاه أن تكلفة التمويل بالدين المحسوبة للسنوات من 2010 إلى 2012 متقاربة مع التكلفة الفعلية التي تقدر ب 5,25% أما بالنسبة لسنتي 2013.2014 نلاحظ انعدام تكلفة الديون بسبب اعتماد المؤسسة على نسبة 100% من أموالها الخاصة. الفرع الثالث: حساب التكلفة الإجمالية المرجحة لرأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2014-2010:

لحساب تكلفة الإجمالية المرجحة لرأس المال نعتمد على القانون التالي:
تكلفة الإجمالية لرأس المال = (تكلفة الأموال الخاصة x الوزن النسبي للأموال الخاصة) + تكلفة الديون الصافية من الضرائب * الوزن النسبي للديون.

$$CMPC = k_e \cdot w_e + k_d (1 - t) w_d$$

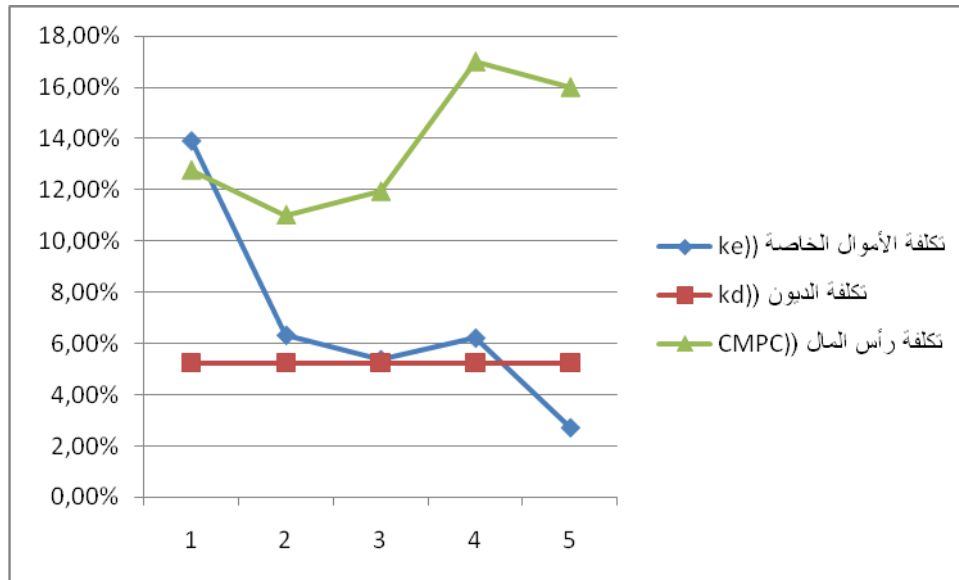
حيث أن معدل الضريبة على أرباح المؤسسة (t) = 35%.

الجدول رقم (12-3): حساب تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2014-2010

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
تكلفة الأموال الخاصة (k_e)	13,91%	6,33%	5,38%	6,22%	2,72%
وزن الأموال الخاصة (w_e)	97,49%	65,57%	73,49%	100,00%	100,00%
تكلفة الديون (k_d)	5,25%	5,25%	5,25%	5,25%	5,25%
وزن ديون مالية طويلة الأجل (w_d)	2,51%	34,43%	26,51%	0,00%	0,00%
معدل الضريبة (t)	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%
تكلفة الديون بعد الضريبة ($(1-t)$)	3,41%	3,41%	3,41%	3,41%	3,41%
تكلفة رأس المال (CMPC)	12,76%	11,01%	11,93%	17,00%	16,00%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الشكل رقم (10-3): منحنى بياني يوضح تكلفة رأس المال لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق

التعليق:

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ بأنه عندما قامت مؤسسة مطاحن عمر بن عمر بالتوسع في الديون المالية طويلة الأجل وتخفيض وزن الأموال الخاصة في هيكل رأس المال فإن تكلفة

رأس المال تكون منخفضة نسبياً وهذا خلال السنوات من 2010 إلى 2012، غير أنه في سنة 2013 و2014 نلاحظ ارتفاعاً في تكلفة رأس المال وهذا بسبب اعتماد المؤسسة بنسبة 100% على الأموال الخاصة في تمويل استثماراتها.

المطلب الثالث: حساب القيمة الاقتصادية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)

سنقوم في هذا المطلب باستخراج تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر وذلك من خلال حساب القيمة الاقتصادية المضافة و الربح الاقتصادي للمؤسسة من سنة 2010 إلى سنة 2014
الفرع الأول: حساب القيمة الاقتصادية المضافة
 القيمة الاقتصادية المضافة = (العائد على الأموال المستثمرة - تكلفة رأس المال) * الأموال المستثمرة

$$VEA = (RCI - CMPC) * CI$$

أولاً: حساب العائد على الأموال المستثمرة

لحساب العائد على الأموال المستثمرة (RCI) سنستخدم القانون التالي:

العائد على الأموال المستثمرة = نتيجة العمليات بعد الضريبة / الأموال المستثمرة

$$RCI = RO / CI$$

الجدول رقم (3-13): حساب العائد على الأموال المستثمرة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)

الوحدة: (مليون دج)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
نتيجة العمليات	454,54	286,61	275,35	381,74	180,73
نتيجة العمليات بعد الضريبة	295,45	186,30	178,98	248,13	117,47
الأموال المستثمرة CI	1237,8	2186,1	2253,6	1960,8	1942,7
العائد على الأموال المستثمرة RCI	%23,87	%8,52	%7,94	%12,65	%6,05

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

ثانياً: حساب القيمة الاقتصادية المضافة

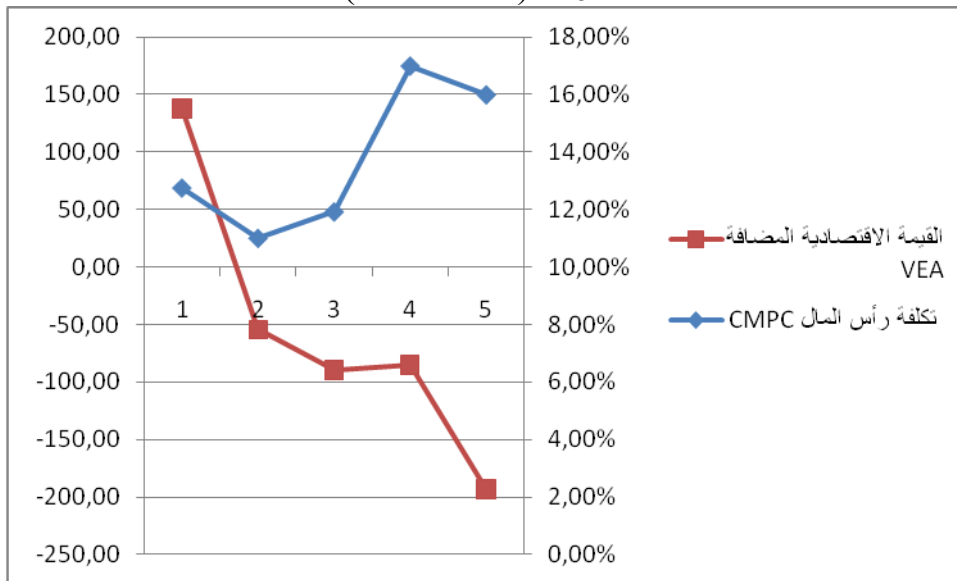
الجدول رقم (3-14): حساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
العائد على الأموال المستثمرة RCI	%23,87	%8,52	%7,94	%12,65	%6,05
تكلفة رأس المال CMPC	%12,76	%11,01	%11,93	%17,00	%16,00

1942,7	1960,8	2253,6	2186,1	1237,8	الأموال المستثمرة CI
-193,36	-85,21	-89,88	-54,39	137,51	القيمة الاقتصادية المضافة VEA

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

الشكل رقم (3-11): منحنى بياني يوضح القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات (2010-2014)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق:

من خلال الشكل السابق نلاحظ بأن القيمة الاقتصادية المضافة لمطاحن عمر بن عمر تتناقص عبر السنوات، ففي سنة 2010 قامت المؤسسة بخلق اقتصادية، غير أنه بعد ذلك أصبح هناك تدمير للقيمة وهو ما تبينه الإشارة السالبة، وفي المقابل فإن تكلفة رأس المال تتزايد خلال نفس الفترة.

الفرع الثاني: حساب الربح الاقتصادي

لحساب الربح الاقتصادي نعتمد على القانون التالي:

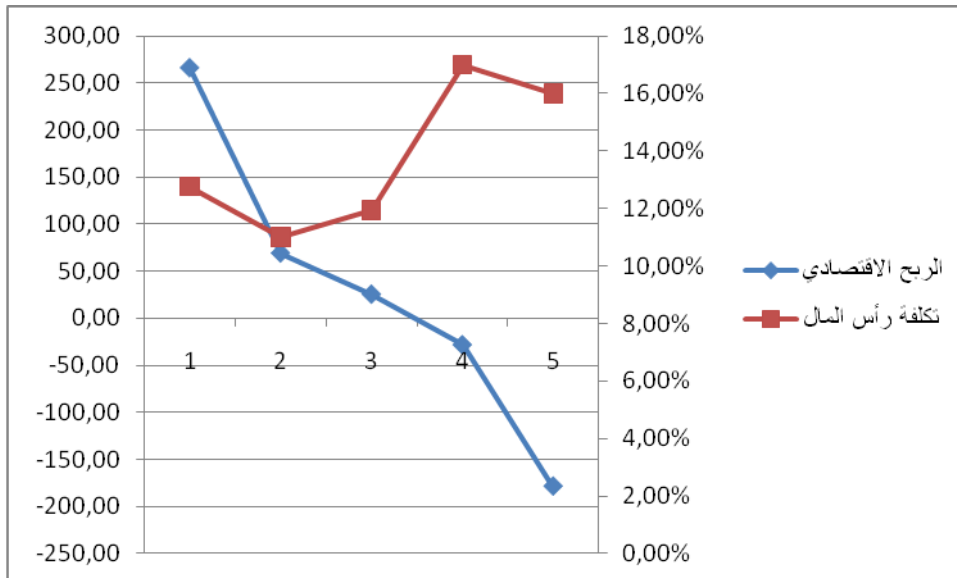
الربح الاقتصادي = (العائد على الأموال الخاصة - تكلفة الأموال الخاصة) × الأموال الخاصة

حيث: العائد على الأموال الخاصة = النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة

الجدول رقم (3-15): حساب الربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات 2010-2014
الوحدة: (مليون دج)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
النتيجة الصافية	419,77	226,66	222,66	304,68	131,95
الأموال الخاصة	1206,8	1433,4	1656,1	1960,8	1942,7
العائد على الأموال الخاصة	34,78%	15,81%	13,44%	15,54%	6,79%
تكلفة الأموال الخاصة	12,76%	11,01%	11,93%	17,00%	16,00%
الربح الاقتصادي	265,78	68,84	25,09	28,66-	178,88-

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة
الشكل رقم (3-12): منحنى بياني يوضح الربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر للسنوات
(2010-2014)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول السابق.

التعليق:

من خلال الشكل السابق نلاحظ بأن الربح الاقتصادي لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر في تناقص عبر السنوات (2010-2014) ليعرف في السنتين الأخيرتين قيم سالبة تقدر بـ 28,66 و -178,88 على التوالي.

خلاصة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة التطبيقية التعرف على مؤسسة مطاحن عمر بن عمر وبالتحديد وحدة السميد والتي تنشط في محيط تنافسي خاصة على المستوى الوطني وذلك بعد تحليل البيانات المتحصل عليها.

اتضح من خلال تحليل هيكل رأس المال أن المؤسسة تقوم بالتركيز على التمويل عن طريق الأموال الخاصة بنسبة كبيرة واعتمادها بنسبة ضئيلة على الديون المالية طويلة الأجل، بالإضافة إلى تسديدها لهذا النوع من الديون من أجل التمتع بالاستقلالية المالية.

وبعد قياس تنافسية المؤسسة على المستويين المحلي والوطني تبين بأنها تتمتع بميزة تنافسية عالية مقارنة بمطاحن مرمورة الناشطة على المستوى المحلي، غير أنها تشهد تنافسية كبيرة على المستوى الوطني.

أما فيما يخص حساب القيمة الاقتصادية المضافة والربح الاقتصادي فلقد تبين بأن المؤسسة لا تقوم بخلق قيمة كما أن الربح الاقتصادي يتناقص خلال فترة الدراسة (2010-2014) وهذا لا يسمح لها باحتلال وضعية تنافسية جيدة مقارنة بالمنافسين.

الخاتمة:

لقد حاولنا من خلال هذه المذكرة دراسة تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية من خلال جانبيين أحدهما نظري والآخر تطبيقي، ولدراسة هذا التأثير كان من الضروري اللجوء إلى استعمال خلق القيمة كمتغير وسيط، وقد خلصت الدراسة إلى وجود ارتباطات وثيقة فيما بين هذه المتغيرات ولقد تم التوصل إلى ذلك من خلال التعريف بأهم مصادر الميزة التنافسية والتي تعتبر بمثابة نقطة الانطلاق لكسب ميزة تنافسية يصعب محاكاتها وتقليدها، ولكن هذا لا يتأتى إلا من خلال دراسة وفهم وتحليل المؤسسة لتكاليفها الإجمالية عامة وتكلفة رأس المال خاصة لأن هذا يسمح لها بالمحافظة على هذه الميزة وتطويرها، إضافة إلى تلك الأسس والركائز التي تبنى عليها هذه الميزة والتي تعد نتاج الموارد والقدرات التي تتوفر لدى المؤسسة.

وتبقى مهمة المؤسسة هي في كيفية التحكم في تكلفة رأس المال وذلك باتخاذ قرارات تمويلية صائبة ما يضمن لها خلق قيمة تساعد في اكتساب ميزة تنافسية والمحافظة عليها. وعموماً يمكن تلخيص أهم ما توصلنا إليه من نتائج فيما يلي:

أولاً: نتائج الدراسة النظرية

1- من جملة ما يمليه اقتصاد السوق أن المنافسة أصبحت من أحد السمات الرئيسية لهذا الاقتصاد، فأصبح من الضروري على المؤسسات التي تريد البقاء أن تبحث عن رؤية جديدة ومنهج حديث يمكنها من اكتساب ميزة تنافسية تؤهلها لمواجهة المنافسة والتقدم على منافسيها في السوق.

2- يمكن للمؤسسة أن تحقق ميزة تنافسية بتقديم منتج متميز أو بأقل تكلفة من خلال الاستغلال الأمثل لمواردها المختلفة التي تتمتع بها.

3- تعتبر سلسلة القيمة بمثابة حجر الأساس لاكتساب ميزة تنافسية والمحافظة عليها، ذلك من خلال تجميع أنشطة المؤسسة وفق أسلوب يسمح بفهم سلوكيات التكاليف والمصادر الكامنة للتمييز.

3- تمثل استراتيجية تخفيض التكاليف الخيار الأمثل أمام المؤسسات في ظل تجانس المنتج (غياب التمييز)، ويمكن تحقيق هذه الاستراتيجية من خلال الاهتمام بالأنشطة والفهم الجيد لها.

4- على الرغم من تعدد تعاريف تكلفة رأس المال إلا أنها تصب في مفهوم واحد وهي عبارة عن معدل العائد المطلوب من طرف الممولين ملاً كانوا أو دائنين.

5- تتأثر تكلفة رأس المال بالعديد من العوامل فمنها العوامل العامة التي تؤثر على كافة عناصر الهيكل المالي، وأخرى عوامل خاصة بكل عنصر من عناصر التمويل.

6- إن حساب تكلفة رأس المال يعتبر من أهم المهام التي يقوم بها المدير المالي للمؤسسة من حيث تحديد مصادر التمويل اللازمة لهيكل رأس المال المناسب وتحديد تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل لمقارنته مع معدلات العائد للوصول للنتيجة النهائية وهي تكلفة مصادر التمويل.

7- تؤثر تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية عن طريق خلق القيمة والتي تسعى كل مؤسسة لتحقيقها من أجل الأطراف المتعاملة معها وحتى تتمكن من احتلال وضعية تنافسية جيدة في السوق الذي تنشط فيه.

ثانياً، نتائج الدراسة التطبيقية

- 1- تتميز مؤسسة مطاحن عمر بن عمر بوضعية مالية جيدة وباستقلالية مالية.
- 2- إن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر تتميز بوضعية تنافسية جيدة على المستوى المحلي، غير أن وضعيتها التنافسية تبقى ضعيفة نسبياً على المستوى الوطني.
- 3- من خلال تقدير تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة الديون وحساب تكلفة رأس المال، تبين لنا أن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر تعتمد في تمويل استثماراتها بشكل كبير على أموالها الخاصة.
- 4- من خلال حساب القيمة الاقتصادية المضافة والربح الاقتصادي تبين أن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لا تقوم بخلق قيمة وهذا راجع إلى أن المؤسسة لا تركز على زيادة معدل العائد على الأموال المستثمرة مما لا يسمح لها باحتلال وضعية تنافسية جيدة.
- 5- كلما زادت تكلفة رأس المال فإن ذلك ينعكس سلباً على الميزة التنافسية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر مما لا يسمح لها بتحقيق معدلات إيجابية.

ثالثاً: اختبار صحة الفرضيات

- بالنسبة للفرضية الأولى التي تقول بأن الميزة التنافسية تتمثل في امتلاك المؤسسة لقدرات تؤهلها للصمود في وجه المنافسة من خلال تخفيض التكاليف، هذا الافتراض صحيح لأنه من خلال ما توصلنا إليه في هذه المذكرة لكي تستطيع المؤسسة المنافسة والاستمرار في السوق لا بد لها أن تتمتع بقدرات وإمكانيات متميزة عن طريق التحكم في التكاليف بصفة عامة وتكلفة رأس المال بصفة خاصة والوصول بها إلى أدنى مستوياتها.
- وبالنسبة للفرضية الثانية التي تقول بأن تكلفة رأس المال هي عبارة عن مجموع المكافآت التي على المؤسسة تقديمها لموردي الأموال، هذا الافتراض صحيح حيث تعرف تكلفة رأس المال على أنها الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من طرف الممولين – ملاكاً كانوا أو دائنين – مقابل التخلي عن أموالهم.
- وفيما يخص الفرضية الثالثة التي تقول بأن تكلفة رأس المال تؤثر على الميزة التنافسية بنفس الطريقة التي تؤثر بها التكلفة الإجمالية وذلك في علاقة سلبية بينهما أي زيادة التنافسية يتأتى من تخفيض التكاليف، فهذا الافتراض صحيح، باعتبار أن تكلفة رأس المال تعد جزءاً من التكاليف الكلية التي على المؤسسة التحكم فيها وتخفيضها لأن هذا يسمح لها باكتساب ميزة التكلفة الأقل.
- أما فيما يخص الفرضية الرابعة التي تقول بأن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر تستفيد من تخفيض تكلفة رأس المال في زيادة قدرتها التنافسية من خلال اكتساح حصص سوقية أكبر فأكبر، فإنه من خلال ما توصلنا إليه في الدراسة التطبيقية تبين أن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لا تتحكم في تكاليفها وخاصة تكلفة رأس المال وهذا ما أدى بها إلى تدمير القيمة وتحقيق ربح اقتصادي متناقص وحتى سالب عبر الزمن مما لا يسمح لها باحتلال وضعية تنافسية جيدة مقارنة بمنافسيها في السوق الذي تنشط فيه سواء على المستوى المحلي أو الوطني أو حتى الدولي وهذا ما يثبت بأن هذه الفرضية خاطئة.

رابعاً: التوصيات والآفاق

• التوصيات

انطلاقاً من النتائج السابقة نرى ضرورة الأخذ بالتوصيات التالية بالنسبة لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر:

- العمل على تطوير الاستراتيجيات التنافسية للتصدي للمنافسة الوطنية، والعمل على تطوير المنتجات لمواجهة منتجات المؤسسات المنافسة لتحقيق الميزة التنافسية خاصة على المستويين الوطني والدولي.

- يجب على المؤسسة تنويع مصادر التمويل وتقليل اعتمادها على الأموال الخاصة.

- على المؤسسة تخفيض التكاليف ككل، والتوسع في الاستدانة.

- المؤسسة يجب أن تركز على نتيجة العمليات ككل وليس النتيجة الصافية فقط.

- المؤسسة يجب أن تركز على زيادة معدل العائد على الأموال المستثمرة.

• آفاق البحث

يبقى موضوع تكلفة رأس المال والميزة التنافسية من المواضيع الواسعة للبحث، وبعد معالجتنا للإشكالية والمتمثلة في تأثير تكلفة رأس المال على الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية اتضحت لنا مجموعة من المواضيع التي يمكن أن تكون موضوع دراسة مستقبلية للمهتمين في هذا المجال وهي:

- أثر تكلفة رأس المال على القرارات المالية والاستراتيجية للمؤسسة الاقتصادية.

- دور القرار الاستثماري في تحسين أداء المؤسسة.

- التمييز كمدخل لدعم الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية.

الكتب باللغة العربية:

- 1- أجين برغام، الإدارة المالية أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات، القرارات التمويلية الاستراتيجية، محمود فتوح، عمر عبد الكريم، شعاع للنشر والتوزيع، سورية، 2010.
- 2- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص.89.
- 3- جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 4- حسن علي الزعبي، نظم المعلومات الاستراتيجية: مدخل استراتيجي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- 5- راوية حسن و محمد سعيد سلطان، إداة الموارد البشرية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2014.
- 6- روبرت بتس، ديفيد لي، عبد الحكم الخزامي، الإدارة الاستراتيجية: بناء الميزة التنافسية، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 7- سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 1998.
- 8- طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبحي ادريس، الإدارة الاستراتيجية: منظور منهجي متكامل، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.
- 9- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن.
- 10- عز الدين علي السويسي، نعمه عباس الخفاجي، الميزة التنافسية وفق منظور استراتيجيات التغيير التنظيمي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 11- علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، مكتبة الرائد العلمية، الأردن، 2002.
- 12- علي عباس، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 13- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 14- فريد راغب النجار، تكنولوجيا السلوكيات الاقتصادية والتنظيمية، مؤسسة شهاب الجامعة، مصر.
- 15- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 16- محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2013.
- 17- محيي الدين قطبي، الخيار الاستراتيجي وأثره في تحقيق الميزة التنافسية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 18- نبيل محمد مرسي، استراتيجيات الإدارة العليا، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2006.

الرسائل العلمية:

- 1- حجاج عبد الرؤوف، الميزة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية: مصادرها ودور الإبداع التكنولوجي في تنميتها، مذكرة مقدمة مكملية لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007.
- 2- عثمان بودحوش، تخفيض التكاليف كمدخل لدعم الميزة التنافسية في المؤسسات الصناعية الجزائرية: حالة شركة إسمنت عين الكبيرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2008.
- 3- مسعود طحطوح، أهمية التسويق في تعزيز الميزة التنافسية للمؤسسة: دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، تخصص تسويق، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.

الملتقيات العلمية:

- 1- منير نوري، فاتح مجاهدي، دور الابتكار في اكتساب ميزة تنافسية والحفاظ عليها بالإشارة إلى حالة الجزائر، الملتقى الدولي حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية والابتكار في ظل الألفية الثالثة، جامعة 08 ماي 1945، قالمية، يومي 16 و 17 نوفمبر، 2008.

مواقع الانترنت:

- 1- وليد عباس حبر وآخرون، المزايا التنافسية للمنتجات في السوق العراقية: دراسة مقارنة، 23:30، 2015/02/22، عن الموقع: <http://www.docudesk.com>.

- 2- Inès Zekri, l'impact de la décision de financement sur la performance de l'entreprise mesurée par la valeur économique ajoutée (VEA), archives-ouvertes.fr, 30 Mars 2011, 10 Avril 2015, 15 :30, <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00581297>.

الكتب باللغة الأجنبية:

- 1- Dan Alexander Seni, **analyse stratégique et avantage concurrentiel**, presses de l'université du Québec, canada, 2013.
- 2- Michel Porter, **l'avantage concurrentiel : comment devancer ses concurrents et maintenir son avancé**, dunod, paris, 1999.

الشركة ذات المسؤولية المحدودة مطاحن عمر بن عمر - الراس المال : ٥٥٥.٥٥٥.٥٥٥.٥٥٥
 المقر الاجتماعي : الفجوج - ولاية قالمة - رقم الفاكس : 037.23.65.65 - رقم الهاتف : 037.23.65.65
 رقم السجل التجاري : 00 ب 0382275 - رقم الجبائي : 099924209010815 - رقم المادة : 24202003564

حساب النتائج
 (حسب الطبيعة)

الفترة من 2011/01/01 الى 2011/12/31

2 010	2 011	ملاحظة	
7 430 852 030,66 - 371 786 646,89	4 222 833 522,00 129 507 619,87 336 193 153,49		رقم الاعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع الانتاج المثبت اعانات الاستغلال
7 059 065 383,77	4 688 534 295,36		1- انتاج السنة المالية المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الاخرى
6 197 391 064,08 137 239 319,78	3 769 384 061,27 126 045 892,36		2 - استهلاك السنة المالية
6 334 630 383,86	3 895 429 953,63		3 - القيمة المضافة للاستغلال (2-1) ايعاء المستخدمين
724 434 999,91	793 104 341,73		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
165 624 789,23 3 272 907,34	256 535 553,07 20 219 215,97		4 - الفائض الاجمالي عن الاستغلال المنتجات العملياتية الاخرى الاعباء العملياتية الاخرى
555 537 303,34	516 349 572,69		المخصصات للاهتلاكات و المؤونات استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
61 830 088,58 186 551,76	14 383 418,38 66 324 356,35		5 - النتيجة العملياتية المنتوجات المالية
163 928 869,13 1 291 377,65	177 800 047,10		6 - الالعاب المالية
454 543 348,68	286 608 587,62		7 - النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5) الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
24 530 683,51	130 564,49		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
- 24 530 683,51	46 352 075,73		مجموع منتوجات الأنشطة العادية
430 012 665,17	46 221 511,24		مجموع ايعاء الأنشطة العادية
	240 387 076,38		8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية
	13 729 467,48		العناصر غير العادية-المنتوجات (يطلب بيانها)
7 122 186 850,00	4 703 048 278,23		العناصر غير العادية-الاعباء (يطلب بيانها)
6 692 174 184,83	4.476 390 669,33		9 - النتيجة غير العادية
430 012 665,17	226 657 608,90		10 - النتيجة الصافية للسنة المالية
10 246 198,11			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
10 246 198,11			11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1) و منها حصة ذوي الاقلية (1) حصة المجمع (1)
419 766 467,06	226 657 608,90		

الملحق رقم (2)

الشركة ذات المسؤولية المحدودة مطاحن عمر بن عمر - الرأس المال : 500.000.000.00 دج
 المقر الاجتماعي : الفجوج - ولاية قالمة - رقم الفاكس : 037.23.65.65 - رقم الهاتف : 037.23.65.65
 رقم السجل التجاري : 00 ب 0382275 - رقم الجبائي : 099924209010815 - رقم المادة : 24202003564

ميزانية

السنة المالية المغفلة في 2011/12/31

2010 صافي	2011 صافي	2011 اهتلاك رصيد	2011 اجمالي	ملاحظة	الاصول
					اصول غير جارية
					فارق بين الاقتناء-المنتوج الاجمالي او السليبي
					تثبيات معنوية
					تثبيات عينية
406 267 773,00	406 267 773,00		406 267 773,00		اراض
390 263 472,12	422 500 460,25	128 161 777,32	550 662 237,57		مبان
776 861 545,25	1 443 795 988,33	473 403 983,79	1 917 199 972,12		تجهيزات تقنية الالات و ادوات صناعية
140 888 442,67	144 844 023,58	112 698 569,07	257 542 592,65		تثبيات عينية اخرى
					تثبيات ممنوح امتيازها
285 256 581,84	1 236 219 529,84		1 236 219 529,84		تثبيات يجري انجازها
					تثبيات مالية
					سندات موضوعة موضع معادلة
82 000 000,00	70 000 000,00		70 000 000,00		مساهبات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
					سندات اخرى مثبتة
10 790 830,72	12 458 212,44		12 458 212,44		قروض و اصول مالية غير حارية
					ضرائب مؤجلة على الاصول
2 092 328 645,60	3 736 085 987,44	714 264 330,18	4 450 350 317,62		مجموع الاصول غير الجارية
					اصول جارية
501 718 583,34	1 848 016 719,69		1 848 016 719,69		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
					حسابات دائنة و استثمارات مماثلة
2 286 389,28	59 602 380,52		59 602 380,52		الزبائن
420 153 545,29	280 250 235,46		280 250 235,46		المدينون الاخرون
9 452 491,00	18 910 926,45		18 910 926,45		الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة و استثمارات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
1 478 655 261,43	16 245 475,92		16 245 475,92		الاموال الموظفة و الاصول المالية الجارية الاخرى
					الخزينة
2 412 266 270,34	2 223 025 738,04		2 223 025 738,04		مجموع الاصول الجارية
4 504 594 915,94	5 959 111 725,48	714 264 330,18	6 673 376 055,66		المجموع العام للاصول

الملحق رقم (3)

الشركة ذات المسؤولية المحدودة مطاحن عمر بن عمر - الرأس المال : 500.000.000.00 دج
 المقر الاجتماعي : الفجوج - ولاية قالمة - رقم الفاكس : 037.23.65.65 - رقم الهاتف : 037.23.65.65
 رقم السجل التجاري : 00 ب 0382275 - رقم الجبائي : 099924209010815 - رقم المادة : 24202003564

ميزانية
 السنة المالية المقفلة في 2011/12/31

2010	2011	ملاحظة	الخصوم
500 000 000,00	500 000 000,00		رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم إصداره
24 498 751,00	224 208 589,00		رأس مال غير مستعان به علاوات و احتياطات-احتياطات مدمجة (1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة (1)
419 766 467,06	226 657 608,90		نتيجة صافية/نتيجة صافية حصة المجمع (1)
262 508 742,66	482 565 371,72		رؤوس أموال خاصة أخرى/ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة (1) حصة ذوي الأقلية (1)
1 206 773 960,72	1 433 431 569,62		المجموع 1
31 058 539,95	752 700 000,00		الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية ضرائب (مؤجلة و مرصود لها) ديون أخرى غير جارية موردين و منتجات ثابتة مسبقا
31 058 539,95	752 700 000,00		مجموع الخصوم غير الجارية (2)
853 299 048,28	700 768 989,02		الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقه ضرائب ديون أخرى حسابات مدينة أخرى خزينة سلبية
670 146,81	14 481 679,48		
1 827 207 345,18	2 902 891 463,12		
585 585 875,00	24 523 711,74		
130 314 312,50			
3 266 762 415,27	3 772 980 155,86		مجموع الخصوم الجارية (3)
4 504 594 915,94	5 959 111 725,48		مجموع عام للخصوم

الملحق رقم (4)

اسم المؤسسة/ش.ذ.م.م مطاحن عمر بن عمر
المهنة/صناعة الدقيق و العجائن الغذائية
العنوان/الغوج قالمة

الرقم الاحصائي/099924201665620
الرقم الجبائي/ 240202003564

حساب النتائج
(حسب الطبيعة)

الفترة من 2013/01/01 الى 2013/12/31

2 012	2 013	ملاحظة	
4 937 845 938.71 170 676 511.22	6 391 134 393.17 152 872 327.98		تم الاعمال ير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع نتائج المثبت عائدات الاستغلال
5 108 522 449.93	6 238 262 065.19		- النتائج السنة المالية
4 111 710 685.92 213 128 184.19	4 683 834 909.19 431 681 686.53		مشتريات المستهلكة خدمات الخارجية و الاستهلاكات الاخرى
4 324 838 870.11	5 115 516 595.72		; - استهلاك السنة المالية
783 683 579.82	1 122 745 469.47		; - القيمة المضافة للاستغلال (2-1)
307 292 871.60 11 824 432.75	362 099 388.37 73 834 760.70		عباة المستخدمين أضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
464 566 275.47	686 811 320.40		4 - الفائض الاجمالي عن الاستغلال
32 447 220.58 40 047 929.28 181 611 906.27	96 075 705.57 98 393 860.63 303 364 634.97 615 038.36		لمنتجات العملياتية الاخرى لاعباء العملياتية الاخرى لمخصصات للاهلاكات و المؤونات استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
275 353 660.50	381 743 568.73		5 - النتيجة العملياتية
1 158 234.40 37 192 002.08	3 161 622.05 13.378 185.53		المنتوجات المالية الاعباة المالية
- 36 033 767.68	- 10 216 563.48		6 - النتيجة المالية
239 319 892.82	371 527 005.25		7 - النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
16 656 179.00	68 201 317.00		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
	1 353 287.92		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
5 142 127 904.91	6 338 114 431.17		مجموع منتوجات الانشطة العادية
4 919 464 191.09	6 033 435 455.00		مجموع اعباء الانشطة العادية
222 663 713.82	304 678 976.17		8 - النتيجة الصافية للانشطة العادية
			العناصر غير العادية-المنتوجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية-الاعباة (يطلب بيانها)
			9 - النتيجة غير العادية
222 663 713.82	304 678 976.17		10 - النتيجة الصافية للسنة المالية
			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)
			و منها حصة ذوي الاقلية (1)
			حصة المجمع (1)

الملحق رقم (5)

اسم المؤسسة/ش.ذ.م.م مطاحن عمر بن عمر
المهنة/صناعة الدقيق و العجانن الغذائية
العنوان/النجوج قالمة

الرقم الاحصائي/099924201665620
الرقم الجبائي/240202003564



ميزانية
السنة المالية المقفلة في 2013/12/31

2012	2013	ملاحظة	الخصوم
500 000 000.00	500 000 000.00		رؤوس الاموال الخاصة راس مال تم اصداره
933 431 569.62	1 156 095 283.42		راس مال غير مستعان به علاوات و احتياطات-احتياطات مدمجة (1) فوارق اعادة التقييم فارق المعادلة (1)
222 663 713.82	304 678 976.17		نتيجة صافية/نتيجة صافية حصة المجمع (1) رؤوس اموال خاصة اخرى/ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة (1) حصة ذوي الاقلية (1)
1 656 095 283.44	1 960 774 259.59		المجموع 1
597 500 000.00			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية ضرائب (مؤجلة و مرصود لها) ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
597 500 000.00	0.00		مجموع الخصوم غير الجارية (2) الخصوم الجارية موردين و حسابات ملحقة ضرائب ديون اخرى حسابات مدينة اخرى خزينة سلبية
656 118 187.98	380 938 786.38		
29 928 101.48	105 448 014.00		
6 175 516 982.42	8 957 967 036.85		
3 473 337.84	6 114 570.03		
73 551 770.83			
6 938 588 380.55	9 450 468 407.26		مجموع الخصوم الجارية (3)
9 192 183 663.99	11 411 242 666.85		مجموع عام للخصوم

الملحق رقم (6)

اسم المؤسسة/ش.ذ.م.م مطاحن عمر بن عمر
المهنة/صناعة الدقيق و العجائن الغذائية
العنوان/الفجوج فالمة

الرقم الاحصائي/099924201665620
الرقم الجبائي/240202003564

الميزانية
السنة المالية المقفلة في 2013/12/31

2012 صافي	2013 صافي	2013 اهتلاك رصيد	2013 اجمالي	ملاحظة	الاصول
					سول غير جارية رق بين الاقتناء-المنتوج الايجابي او السلبي
264 214 023.00	264 214 023.00		264 214 023.00		ثببتات مغنوية
428 156 558.85	414 398 763.19	186 919 572.98	601 318 336.17		ثببتات عينية
1 774 538 367.33	2 452 876 362.81	823 218 319.79	3 276 094 682.60		راض بان
188 516 894.71	158 511 582.86	189 102 978.65	347 614 561.51		جهازات تقنية الالات و ادوات صناعية
833 308 561.73	0.00				ثببتات عينية اخرى
					ثببتات ممنوح امتيازها
					ثببتات يجري انجازها
					ثببتات مالية
45 000 000.00	845 315 188.28		845 315 188.28		سندات موضوعة موضع معادلة
139 947 958.72	144 174 905.33		144 174 905.33		مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملاحقة بها
	1 353 287.92		1 353 287.92		سندات اخرى مئبنة
					قروض و اصول مالية غير جارية
					ضرائب موجلة على الاصول
3 673 682 364.34	4 280 844 113.39	1 199 240 871.42	5 480 084 984.81		مجموع الاصول غير الجاري
					اصول جارية
4 437 136 309.29	4 215 386 412.24		4 215 386 412.24		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
27 345 992.25	6 342 439.83		6 342 439.83		حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
552 546 989.56	1 449 020 550.51		1 449 020 550.51		الزبائن
30 461 841.79	33 626 320.62		33 626 320.62		المدبتون الآخرون
					الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
471 010 166.75	1 426 022 830.26		1 426 022 830.26		الاموال الموظفة و الاصول المالية الجارية الآخري
5 518 501 299.64	7 130 398 553.46		7 130 398 553.46		الخزينة
9 192 183 663.98	11 411 242 666.85	1 199 240 871.42	12 610 483 538.27		مجموع الاصول الجارية
					المجموع العام للاصول

الملحق رقم (7)

COMPTES DE RESULTAT

Du 01/01/2014 au 31/12/2014

Par Nature

Désignation	Note	N	N-1
Vente et produit annexes		7 339 493 810.66	6 391 134 393.17
Variations stocks produits finis et en cours		-2 039 286.62	-152 872 327.98
Production immobilisée			
Subvention d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		7 337 454 524.04	6 238 262 065.19
Achats consommés		6 203 552 409.43	4 683 851 289.19
Services extérieurs et autres consommations		145 841 642.75	431 665 306.53
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		6 349 394 052.18	5 115 516 595.72
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		988 060 471.86	1 122 745 469.47
Charges de personnel		441 734 279.58	362 099 388.37
Impôts, taxe et versement assimilés		58 013 469.04	73 834 760.70
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		488 312 723.24	686 811 320.40
Autres produits opérationnels		98 672 971.19	96 075 705.57
Autres charges opérationnelles		172 623 415.84	98 393 860.63
Dotations aux amortissement, Provisions et pertes de valeurs		233 627 973.19	303 364 634.97
Reprise sur pertes de valeurs et provisions			615 038.36
V-RESULTAT OPERATIONNEL		180 734 305.40	381 743 568.73
Produits financiers		6 182 266.34	3 161 622.05
Charges financières		472 649.21	13 378 185.53
VI-RESULTAT FINANCIER		5 709 617.13	-10 216 563.48
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI)		186 443 922.53	371 527 005.25
Impôt exigibles sur résultats ordinaires		53 140 968.00	68 201 317.00
Impôt différés (Variations) sur résultats ordinaires		1 353 287.92	-1 353 287.92
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 442 309 761.57	6 338 114 431.17
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 310 360 094.96	6 033 435 455.00
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		131 949 666.61	304 678 976.17
Elément extraordinaires (produits) (à préciser)			
Elément extraordinaires (Charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		131 949 666.61	304 678 976.17
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence			
XI-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE			
Dont part des minoritaire			
Part du groupe			

ACTIF	NOTE	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV N	MONTANT NET	MONTANT NET N-1
ACTIF IMMOBILISATION NON COURANT					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisation corporelles					
- Terrains		264 214 023.00		264 214 023.00	264 214 023.00
- Agencements et aménagements de terrains					
- Construction		637 305 949.79	217 150 214.14	420 155 735.65	414 398 763.19
- Install. tech., matériel et outillage industriels		3 284 105 349.22	991 075 263.02	2 293 030 086.20	2 452 876 362.81
- Autres immobilisations corporelles		361 188 325.24	213 679 367.69	147 508 957.55	158 511 582.86
Immobilisations en concession					
Immobilisation en cours		390 242 424.29		390 242 424.29	
Immobilisation financières					
- Titres mis en équivalence-entreprises associées					
- Autres participations et créances rattachées		1 181 610 345.72		1 181 610 345.72	845 315 188.28
- Autres titres immobilisés					
- Prêts et autres actifs financiers non courants		50 278 121.00		50 278 121.00	144 174 905.33
Impôts différés actif					1 353 287.92
Autres produits différés - Hors cycle d'exploit.					
TOTAL ACTIF NON COURANT		6 168 944 538.26	1 421 904 844.85	4 747 039 693.41	4 280 844 113.39
ACTIF COURANT					
Stock et en cours		3 381 180 989.65		3 381 180 989.65	4 215 386 412.24
Créances et Emplois assimilés					
-Clients		125 571 726.08		125 571 726.08	6 342 439.83
-Autres débiteurs		2 303 725 235.68		2 303 725 235.68	1 449 020 550.51
-Impôts et assimilés		40 759 953.53		40 759 953.53	33 626 320.62
-Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
-Placements et autres actifs financiers courants					
-Trésorerie		905 053 021.41		905 053 021.41	1 426 022 830.26
TOTAL ACTIF COURANT		6 756 290 926.35		6 756 290 926.35	7 130 398 553.46
TOTAL GENERAL ACTIF		12 925 235 464.61	1 421 904 844.85	11 503 330 619.76	11 411 242 666.85

الملحق رقم (9)

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		500 000 000.00	500 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées) [1]		1 310 774 259.59	1 156 095 283.42
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence [1]			
Résultat net (Résultat part du groupe) [1]		131 949 666.61	304 678 976.17
Autres capitaux propres-Report à nouveau			
Part de la société consolidante [1]			
Part des minoritaires [1]			
TOTAL I		1 942 723 926.20	1 960 774 259.59
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôt (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courants			
Provisions et produits constatés d'avance			
Autres charges différées - Hors cycle d'exploit.			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II			
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		401 628 907.88	380 938 786.38
Impôt		62 110 104.00	105 448 014.00
Autres dettes		9 096 867 681.68	8 957 967 036.85
Comptes transition créditeurs			6 114 570.03
Trésorerie passif			
Compte de liaisons des établissement et sociétés de participation			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		9 560 606 693.56	9 450 468 407.26
TOTAL GENERAL PASSIF		11 503 330 619.76	11 411 242 666.85

الملحق رقم (10)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(Méthode directe)

Période du: 01.01.2012 au 31.12.2012

U : DA

	Note	Exercice 2012	Exercice 2011
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissements recus des clients		624 418 890,63	655 004 638,01
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-664 557 591,81	-637 479 210,25
Intérêts et autres frais financiers payés		-149 104,80	-95 885,70
Impôts sur les résultats payés		-	-
virement de fonds internes (Encaissements)		647 145 206,37	664 113 183,45
virement de fonds internes (Décaissements)		-634 938 192,82	-659 086 522,80
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-28 080 792,43	22 456 202,71
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires (à préciser)		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		-28 080 792,43	22 456 202,71
Placement D.A.T			
		40 000 000,00	
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-363 044,81	-1 117 128,26
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Intérêts encaissés sur placements financiers		-	-
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		-363 044,81	-1 117 128,26
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-
Dividendes et autres distributions effectués		-	-
Encaissements provenant d'emprunts		-	-
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-	-
Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)		-	-
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités		-	-
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-28 443 837,24	21 339 074,45
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		75 055 255,36	53 716 180,91
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		84 345 956,39	75 055 255,36
Variation de trésorerie de la période		9 290 701,03	21 339 074,45
Approchement avec le résultat comptable			

Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé		Exercice	Exercice précédent
Chiffre d'affaires	CR1	582 926 846,72	547 893 220,9
Variation stocks produits finis et en cours	CR2	668 690,60	9 711 976,5
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Cessions inter unités			
PRODUCTION DE L'EXERCICE	CR3	583 595 537,32	557 605 197,4
Achats consommés	CR4	511 926 346,55	487 971 171,4
Services extérieurs et autres consommations	CR5	16 970 127,70	8 704 436,5
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	CR6	528 896 474,25	496 675 608,9
VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION	CR7	54 699 063,07	60 929 588,5
Charges du personnel	CR8	69 645 856,87	70 418 537,5
Impôts, taxes et versements assimilés	CR9	2 798 883,00	1 710 529,7
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	CR10	-17 745 676,80	-11 199 478,7
Autre produits opérationnels	CR11	14 699 070,11	8 957 258,3
Autre charges opérationnelles	CR12	1 416 042,22	1 846 306,8
Dotations aux amortissements et aux provisions	CR13	7 621 613,76	5 264 779,3
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
RESULTAT OPERATIONNEL	CR14	-12 084 262,67	-9 353 306,4
Produits financiers	CR15	289 352,74	924 280,4
Charges financières			
RESULTAT FINANCIER	CR16	289 352,74	924 280,4
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS	CR17	-11 794 909,93	-8 429 025,9
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	CR18	0,00	0,00
Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires	CR19	-418 088,82	-773 112,2
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	CR20	598 583 960,17	567 486 736,6
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	CR21	609 960 781,28	575 142 649,9
RESULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	CR22	-11 376 821,11	-7 655 913,3
Eléments extraordinaires (produits)			
Eléments extraordinaires (charges)			
RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	CR23	-11 376 821,11	-7 655 913,3
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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

الملحق رقم (12)

مطاحن عمر بن عمر

ص ب 63 الفجوج قالمة

مبيعات و أسعار السميد الممتاز 25 كلغ لسنة 2010

الأشهر	المبيعات	السعر
جانفي	296 908	912,5
فيفري	296 708	912,5
مارس	245 914	912,5
أفريل	264 085	912,5
ماي	328 395	912,5
جوان	290 743	912,5
جويلية	241 792	912,5
أوت	285 489	912,5
سبتمبر	274 108	912,5
أكتوبر	171 486	937,5
نوفمبر	162 360	937,5
ديسمبر	186 582	950



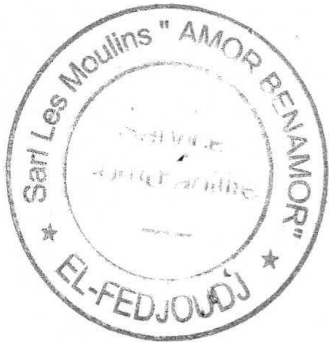
الملحق رقم (13)

مطاحن عمر بن عمر

ص ب 63 الفجوج قالمة

مبيعات و أسعار السميد الممتاز 25 كلغ لسنة 2011

الأشهر	المبيعات	السعر
جانفي	179 279	874,35
فيفري	153 489	875
مارس	146 060	875
أفريل	117 559	875
ماي	176 514	875
جوان	167 932	875
جويلية	147 752	875
أوت	126 390	875
سبتمبر	176 850	875
أكتوبر	230 829	875
نوفمبر	159 326	875
ديسمبر	236 567	875



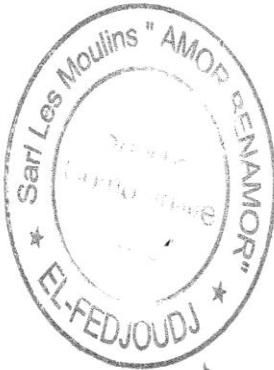
الملحق رقم (14)

مطاحن عمر بن عمر

ص ب 63 الفجوج قالمة

مبيعات و أسعار السميد الممتاز 25 كلغ لسنة 2012

الأشهر	المبيعات	السعر
جانفي	724 202	975,00
فيفري	689 190	975,00
مارس	746 150	975,00
أفريل	900 162	986,18
ماي	696 202	987,56
جوان	070 173	987,58
جويلية	206 279	986,57
أوت	517 193	987,55
سبتمبر	179 193	987,55
أكتوبر	743 181	987,57
نوفمبر	574 160	987,57
ديسمبر	808 166	987,57



الملحق رقم (15)

مطاحن عمر بن عمر

ص ب 63 الفجوج قالمة

مبيعات و أسعار السميد الممتاز 25 كلغ لسنة 2013

الأشهر	المبيعات	السعر
جانفي	250 114	987,55
فيفري	250 114	985,55
مارس	134 786	989,34
أفريل	156 859	987,59
ماي	202 768	988,03
جوان	158 330	992,47
جويلية	245 134	999,18
أوت	116 801	999,96
سبتمبر	129 199	1001,42
أكتوبر	120 981	1012,48
نوفمبر	81 180	1037,20
ديسمبر	156 741	1075,00)



الملحق رقم (16)

مطاحن عمر بن عمر

ص ب 63 الفجوج قالمة

مبيعات و أسعار السميد الممتاز 25 كلغ لسنة 2014

الأسهر	المبيعات	السعر
جانفي	86 418	1074,35
فيفري	120 432	1075,00
مارس	75 756	1075,00
أفريل	114 956	1075,00
ماي	75 240	1075,00
جوان	76 385	1100,00
جويلية	218 548	1100,00
أوت	82 642	1100,00
سبتمبر	223 755	1100,00
أكتوبر	151 236	1100,00
نوفمبر	138 613	1100,00
ديسمبر	105 141	1100,00



الملحق رقم (17)

SARL LES MOULIN AMOR BENAMOR
ZI EL FEDJOU DJ GUELMA

PRODUICATION SEMOULES SUPERIEURE 25 KG ANNEES 2010 A 2014

ANNEE	QTE /TONNE
2010	29 864.74
2011	51 024.25
2012	56 157.28
2013	44 015.56
2014	36 742.56
TOTAL	217 804.38



الملحق رقم (18)

SARL LES MOULINS AMOR BENAMOR
EL FEDJOUJ GUELMA
Echéancier CMT 400 tonnes/jour

ECHEANCE	ENCOURS	PRINCIPAL	TAUX	INTERETS/S	INTERETS/AN	6 000 000 SEMEST.	U=DA SOLDE
23/07/06	6 000 000		5.25%	157 500	157 500	157 500	7 023 750
23/01/07	6 000 000		5.25%	157 500		157 500	6 866 250
23/07/07	6 000 000	600 000	5.25%	157 500	315 000	757 500	6 108 750
23/01/08	5 400 000	600 000	5.25%	141 750		741 750	5 367 000
23/07/08	4 800 000	600 000	5.25%	126 000	267 750	726 000	4 641 000
23/01/09	4 200 000	600 000	5.25%	110 250		710 250	3 930 750
23/07/09	3 600 000	600 000	5.25%	94 500	204 750	694 500	3 236 250
23/01/10	3 000 000	600 000	5.25%	78 750		678 750	2 557 500
23/07/10	2 400 000	600 000	5.25%	63 000	141 750	663 000	1 894 500
23/01/11	1 800 000	600 000	5.25%	47 250		647 250	1 247 250
23/07/11	1 200 000	600 000	5.25%	31 500	78 750	631 500	615 750
23/01/12	600 000	600 000	5.25%	15 750	15 750	615 750	-
TOTAL		6 000 000		1 181 250		7 181 250	

ECHEANCE	ENCOURS	PRINCIPAL	TAUX	INTERETS	INTERETS/AN	18 000 000 SEMEST.	U=DA SOLDE
15/08/06	18 000 000		5.25%	472 500	472 500	472 500	21 071 250
15/02/07	18 000 000		5.25%	472 500		472 500	20 598 750
15/08/07	18 000 000	1 800 000	5.25%	472 500	945 000	2 272 500	18 326 250
15/02/08	16 200 000	1 800 000	5.25%	425 250		2 225 250	16 101 000
15/08/08	14 400 000	1 800 000	5.25%	378 000	803 250	2 178 000	13 923 000
15/02/09	12 600 000	1 800 000	5.25%	330 750		2 130 750	11 792 250
15/08/09	10 800 000	1 800 000	5.25%	283 500	614 250	2 083 500	9 708 750
15/02/10	9 000 000	1 800 000	5.25%	236 250		2 036 250	7 672 500
15/08/10	7 200 000	1 800 000	5.25%	189 000	425 250	1 989 000	5 683 500
15/02/11	5 400 000	1 800 000	5.25%	141 750		1 941 750	3 741 750
15/08/11	3 600 000	1 800 000	5.25%	94 500	236 250	1 894 500	1 847 250
15/02/12	1 800 000	1 800 000	5.25%	47 250	47 250	1 847 250	-
TOTAL		18 000 000		3 543 750		21 543 750	

ECHEANCE	ENCOURS	PRINCIPAL	TAUX	INTERETS	INTERETS/AN	70 000 000 SEMEST.	U=DA SOLDE
19/10/06	70 000 000		5.25%	1 837 500	1 837 500	1 837 500	81 943 750
19/04/07	70 000 000		5.25%	1 837 500		1 837 500	80 106 250
19/10/07	70 000 000	7 000 000	5.25%	1 837 500	3 675 000	8 837 500	71 268 750
19/04/08	63 000 000	7 000 000	5.25%	1 653 750		8 653 750	62 615 000
19/10/08	56 000 000	7 000 000	5.25%	1 470 000	3 123 750	8 470 000	54 145 000
19/04/09	49 000 000	7 000 000	5.25%	1 286 250		8 286 250	45 858 750
19/10/09	42 000 000	7 000 000	5.25%	1 102 500	2 388 750	8 102 500	37 756 250
19/04/10	35 000 000	7 000 000	5.25%	918 750		7 918 750	29 837 500
19/10/10	28 000 000	7 000 000	5.25%	735 000	1 653 750	7 735 000	22 102 500
19/04/11	21 000 000	7 000 000	5.25%	551 250		7 551 250	14 551 250
19/10/11	14 000 000	7 000 000	5.25%	367 500	918 750	7 367 500	7 183 750
19/04/12	7 000 000	7 000 000	5.25%	183 750	183 750	7 183 750	-
TOTAL		70 000 000		13 781 250		83 781 250	

ECHEANCE	ENCOURS	PRINCIPAL	TAUX	INTERETS	INTERETS/AN	4 000 000 SEMEST.	U=DA SOLDE
29/10/06	4 000 000		5.25%	105 000	105 000	105 000	4 682 500
29/04/07	4 000 000		5.25%	105 000		105 000	4 577 500
29/10/07	4 000 000	400 000	5.25%	105 000	210 000	505 000	4 072 500
29/04/08	3 600 000	400 000	5.25%	94 500		494 500	3 578 000
29/10/08	3 200 000	400 000	5.25%	84 000	178 500	484 000	3 094 000
29/04/09	2 800 000	400 000	5.25%	73 500		473 500	2 620 500
29/10/09	2 400 000	400 000	5.25%	63 000	136 500	463 000	2 157 500
29/04/10	2 000 000	400 000	5.25%	52 500		452 500	1 705 000
29/10/10	1 600 000	400 000	5.25%	42 000	94 500	442 000	1 263 000
29/04/11	1 200 000	400 000	5.25%	31 500		431 500	831 500
29/10/11	800 000	400 000	5.25%	21 000	52 500	421 000	410 500
29/04/12	400 000	400 000	5.25%	10 500	10 500	410 500	-
TOTAL		4 000 000		787 500		4 787 500	

Total crédit

98 000 000

الملحق رقم (19)



1e Echancier du crédit pates et couscous

Montant								U=DA
Echéance	en cours	Principal	TAUX	Intérêt/sem.	INTERETS/AN	Paiement	Solde	
29/04/09	50 000 000		5.25%	1 312 500	2 625 000	1 312 500	50 000 000	
29/10/09	50 000 000		5.25%	1 312 500		1 312 500	50 000 000	
29/04/10	50 000 000	6 250 000	5.25%	1 312 500	2 460 938	7 562 500	43 750 000	
29/10/10	43 750 000	6 250 000	5.25%	1 148 438		7 398 438	37 500 000	
29/04/11	37 500 000	6 250 000	5.25%	984 375	1 804 688	7 234 375	31 250 000	
29/10/11	31 250 000	6 250 000	5.25%	820 313		7 070 313	25 000 000	
29/04/12	25 000 000	6 250 000	5.25%	656 250	1 148 438	6 906 250	18 750 000	
29/10/12	18 750 000	6 250 000	5.25%	492 188		6 742 188	12 500 000	
29/04/13	12 500 000	6 250 000	5.25%	328 125	492 188	6 578 125	6 250 000	
29/10/13	6 250 000	6 250 000	5.25%	164 063		6 414 063	-	
TOTAL		50 000 000		8 531 250		58 531 250		

2e Echancier du crédit pates et couscous

Montant								U=DA
Echéance	en cours	Principal	TAUX	Intérêt/sem.	INTERETS/AN	Paiement	Solde	
15/06/11	90 000 000		5.25%	2 362 500	2 362 500	2 362 500	90 000 000	
15/12/11	90 000 000		5.25%	2 362 500		2 362 500	90 000 000	
15/06/12	90 000 000	9 000 000	5.25%	2 362 500	4 725 000	11 362 500	81 000 000	
15/12/12	81 000 000	9 000 000	5.25%	2 126 250		11 126 250	72 000 000	
15/06/13	72 000 000	9 000 000	5.25%	1 890 000	4 016 250	10 890 000	63 000 000	
15/12/13	63 000 000	9 000 000	5.25%	1 653 750		10 653 750	54 000 000	
15/06/14	54 000 000	9 000 000	5.25%	1 417 500	3 071 250	10 417 500	45 000 000	
15/12/14	45 000 000	9 000 000	5.25%	1 181 250		10 181 250	36 000 000	
15/06/15	36 000 000	9 000 000	5.25%	945 000	2 126 250	9 945 000	27 000 000	
15/12/15	27 000 000	9 000 000	5.25%	708 750		9 708 750	18 000 000	
15/06/16	18 000 000	9 000 000	5.25%	472 500	1 181 250	9 472 500	9 000 000	
15/12/16	9 000 000	9 000 000	5.25%	236 250	236 250	9 236 250	-	
TOTAL		90 000 000		17 010 000		107 010 000		

المخلص:

يعرف محيط المؤسسة الاقتصادية اليوم تغيرات متعددة حيث تتطور فيه التقنية ويتضاعف فيه المنافسون باستمرار، ولهذا فعلى المؤسسة الاقتصادية أن لا تبقى بمعزل عن تأثير هذه التغيرات الأمر الذي يحتم عليها البحث عن تحقيق ميزة تنافسية قصد التفوق على منافسيها، ولن يكون ذلك إلا إذا حازت على مصادرها والعمل على تنميتها عن طريق تخفيض التكاليف الكلية.

وتبين دراستنا بأن حصول المؤسسة على ميزة تنافسية يتطلب منها خلق قيمة وأن تخفيض تكلفة رأس المال يؤدي إلى تنميتها.

وانطلاقاً من ذلك فإن مؤسسة مطاحن عمر بن عمر لا تعتمد على استراتيجية تخفيض تكلفة رأس المال لاكتساب ميزة تنافسية وإنما تعتمد على بدائل استراتيجية أخرى.

الكلمات المفتاحية: الميزة التنافسية، تكلفة رأس المال، خلق القيمة.

Le résumé :

Actuellement l'environnement économique de l'entreprise connaît divers changements, ainsi que le développement technique, La concurrence Améliorés progressivement en fonction de l'heure. Donc, Les entreprises économiques ne restent pas isolés de l'impact de ce changement, les oblige de la recherche pour un avantage concurrentiel qui induit la promotion de concurrent, il vise à l'acquisition de ressources pour le développement continu de travail en réduisant les coûts globaux.

Pour cette étude met d'acquérir l'entreprise économique d'un avantage concurrentiel, il est nécessaire de créer de la valeur et de réduire le coût du capital qui mènent au développement.

Sur cette base, l'entreprise des moulins Omar ben omar ne dépend pas de la réduction du coût du capital d'une stratégie visant à obtenir un avantage concurrentiel, mais comptent sur d'autres alternatives stratégiques.

Les mots clés : l'avantage concurrentiel, le cout du capital, la création de valeur.