

جامعة 8 ماي 1945
قـالـمـة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير



مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية.

تخصص: مالية المؤسسة

تحت عنوان

دور مصادر التمويل في تحفيز تدويل نشاط الشركات

دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL خلال الفترة

(2015-2013)

تحت إشراف الدكتور:

الواعر هشام

إعداد الطلبة:

بونفلة منى

دبابغة بشرى

السنة الجامعية: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

اللَّهُ لَا إِلَهَ إِلَّا هُوَ الْحَيُّ الْقَيُّومُ لَا تَأْخُذُهُ سِنَّةٌ
وَلَا نَوْمٌ لَهُ مَا فِي السَّمَوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ مَنْ
ذَا الَّذِي يَشْفَعُ عِنْدَهُ إِلَّا بِإِذْنِهِ يَعْلَمُ مَا بَيْنَ
أَيْدِيهِمْ وَمَا خَلْفَهُمْ وَلَا يُحِيطُونَ بِشَيْءٍ مِنْ
عِلْمِهِ إِلَّا بِمَا شَاءَ وَسِعَ كُرْسِيُّهُ السَّمَوَاتِ
وَالْأَرْضَ وَلَا يَئُودُهُ حِفْظُهُمَا وَهُوَ الْعَلِيُّ
الْعَظِيمُ.

صدق الله العظيم



شكر وتقدير

بسم الله الرحمن الرحيم:

"وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله"

صدق الله العظيم

أشكر الله تعالى جل جلاله الذي هداني، ووفقني وأعاني على إتمام هذا العمل المتواضع.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ

"الواعر هشام"

الذي أسعدني قبوله الإشراف على مذكرة تخرجي،

والذي لم يبخل علي بعباءه، وكان النبراس الذي أنار دربي،

وخير دليل لي في مشوار بحثي.

إلى جميع أساتذة ودكاترة كلية الحقوق بجامعة 8 ماي 1945

قائمة إلى جميع العاملين بالمكتبة.



فهرس المدتويات

| الصفحة | الموضوع |
|--------|---|
| (أ-هـ) | المقدمة |
| 47-1 | الفصل الأول: مفاهيم عامة حول التدويل والعوامل المؤثرة فيه |
| 2 | تمهيد |
| 3 | المبحث الأول: الإطار النظري للتدويل |
| 3 | المطلب الأول: ماهية التدويل |
| 8 | المطلب الثاني: أنواع التدويل ومراحله |
| 10 | المطلب الثالث: طرق قياس تدويل الشركات |
| 15 | المبحث الثاني: نظريات التدويل |
| 15 | المطلب الأول: نظرية كمال السوق |
| 16 | المطلب الثاني: نظرية الحماية |
| 17 | المطلب الثالث: نظرية دورة حياة المنتج الدولي |
| 19 | المطلب الرابع: نظرية الموقع ونظرية الموقع المعدلة |
| 21 | المبحث الثالث: دوافع ونماذج التدويل والعوامل المؤثرة فيه |
| 21 | المطلب الأول: دوافع التدويل |
| 24 | المطلب الثاني: نماذج تدويل الشركات والعوامل المؤثرة فيه |
| 41 | المطلب الثالث: تقييم التدويل |
| 47 | خاتمة الفصل |
| 78-48 | الفصل الثاني: مصادر تمويل الشركات الدولية |
| 49 | تمهيد |
| 50 | المبحث الأول: التقسيمات العامة لمصادر التمويل |
| 50 | المطلب الأول: مفهوم التمويل |
| 53 | المطلب الثاني: العوامل المحددة لمصادر التمويل |

| | |
|--------|---|
| 55 | المطلب الثالث: تقسيمات مصادر التمويل |
| 59 | المبحث الثاني: مصادر التمويل الداخلية |
| 59 | المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التمويل الذاتي |
| 62 | المطلب الثاني: تقييم التمويل الذاتي |
| 63 | المطلب الثالث: مصادر التمويل الداخلية الدولية |
| 65 | المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجية |
| 65 | المطلب الأول: مصادر التمويل الخارجية المحلية |
| 71 | المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية الدولية والمختلطة |
| 78 | خلاصة الفصل |
| 103-79 | الفصل الثالث: دراسة حالة مجمع صيدال |
| 80 | تمهيد |
| 81 | المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال « SAIDAL » |
| 81 | المطلب الأول: لمحة عن مجمع صيدال |
| 82 | المطلب الثاني: تنمية الشراكة والمساهمين |
| 85 | المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال |
| 87 | المبحث الثاني: دراسة في مصادر تمويل مجمع صيدال |
| 88 | المطلب الأول: وضعية مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 |
| 92 | المطلب الثاني: دراسة مصادر تمويل مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015. |
| 94 | المطلب الثالث: تحليل الهيكل التمويلي للمجمع |
| 95 | المبحث الثالث: عوامل تدويل المجمع ومكانة مصادر التمويل |
| 95 | المطلب الأول: العوامل المساعدة على انتقال مجمع صيدال إلى الدولية |
| 101 | المطلب الثاني: دور مصادر التمويل والشراكة في تحفيز انتقال الشركة إلى النشاط الدولي. |

| | |
|---------|----------------|
| 103 | خلاصة الفصل |
| 106-104 | الخاتمة العامة |
| 107 | قائمة المراجع |
| 115 | الملاحق |

فهرس الجداول

| الصفحة | عنوان الجدول | رقم الجدول |
|--------|---|------------|
| 11 | أهم المؤشرات الفردية للتدويل | 1-1 |
| 12 | المؤشرات المركبة للتدويل | 2-1 |
| 14 | المناطق الثقافية وحساب التشتت النفسي للشركات | 3-1 |
| 35 | موقع الشركة داخل الشبكات | 4-1 |
| 83 | المشاريع الصيدلانية حيز النشاط لمجمع صيدال | 1-3 |
| 84 | المشاريع الصيدلانية قيد الانجاز لمجمع صيدال | 2-3 |
| 85 | المساهمات الأخرى لمجمع صيدال | 3-3 |
| 88 | رقم أعمال مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 4-3 |
| 89 | تطور إنتاج مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 5-3 |
| 91 | النتيجة الصافية لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 6-3 |
| 91 | استثمارات مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 7-3 |
| 92 | الأرباح المحتجزة للمجمع خلال الفترة 2013-2015 | 8-3 |
| 93 | القروض قصيرة الأجل لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 9-3 |
| 93 | القروض الطويلة والمتوسطة الأجل لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 10-3 |
| 97 | خطة التنمية لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 | 11-3 |
| 98 | الشركات التابعة لمجمع صيدال | 12-3 |

| | | |
|----|-------------------------------|------|
| 98 | المشاريع المشتركة لمجمع صيدال | 13-3 |
| 99 | المشاركات الأخرى لمجمع صيدال | 14-3 |
| 99 | المشاريع المشتركة في التصفية | 15-3 |

فهرس الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل | رقم الشكل |
|--------|--|-----------|
| 9 | مراحل التدويل | 1-1 |
| 18 | دورة حياة المنتج الدولي | 2-1 |
| 26 | متغيرات التدويل داخل نموذج Uppsala | 3-1 |
| 28 | سيرورة تدويل المؤسسات حسب نموذج Uppsala | 4-1 |
| 32 | نماذج الابتكار وتدويل المؤسسات | 5-1 |
| 36 | نماذج الشبكة وسيرورة تدويل الشركات | 6-1 |
| 40 | سيرورة التدويل المالي وفقا لـ RANDOY et AL | 7-1 |
| 77 | مصادر تمويل الشركات | 1-2 |
| 89 | مبيعات 2014 من موقع الإنتاج | 1-3 |
| 90 | إنتاج سنة 2014 لكل موقع | 2-3 |
| 94 | تطور نسب مصادر التمويل خلال الفترة 2013-2015 | 3-3 |
| 102 | إستراتيجيات التدويل | 4-3 |

المقدمة

أدركت الكثير من الشركات والمؤسسات الاقتصادية في السنوات الأخيرة أن حقيقة ممارسة نشاطها في سوق واحدة وبلد واحد أصبح لا يضمن البقاء في السوق، وذلك لشدة المزاومة والمنافسة بين الشركات القائمة فيه، ومن أجل تطوير نفسها وضمان استمرارها فقد وجهت اهتمامها إلى فكرة التنويع في الأسواق ومحاولة التواجد في أكثر من سوق وفي أكثر من بلد. فقرار الانطلاق نحو العالمية هو عملية ديناميكية، لذلك فإن الشركات تميل إلى إتباع أنماط معينة لأنها تتحرك ما وراء حدودها الخاصة، ومن هنا بدأت المؤسسات في التفكير بما يسمى "التدويل".

إن ظاهرة التدويل أصبحت اليوم أمراً واقعاً ومآل منطقي للمنشآت الاقتصادية كوسيلة للدخول إلى الأسواق الدولية، ويرجع ذلك لما يشهده العالم من ثورة تكنولوجية وتكتلات إقليمية. وما يدفع الشركات إلى تدويل نشاطها خارج البلد الأم ومن بين جوانب الغموض نجد أهمية وفرة مصادر التمويل في تحفيز وتسهيل عملية الانتقال إلى النشاط الدولي.

حيث يمكن تعريف هذه المصادر على أنها مجموعة الوسائل، الأساليب والأدوات التي تستخدمها إدارة المشروع للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والجارية. فالشركات الدولية تتنوع لديها مصادر التمويل كغيرها من الشركات، والتي تعتمد عليها في تمويل استثماراتها الأجنبية المتعددة، تتباين هذه المصادر من حيث أصلها فمنها ما هو ذاتي خاص بالشركة الأم، ومنها ما هو محلي خاص بالوطن الأصل، ومنها ما أجنبي يتعلق بالدول المضيفة المستقبلية لاستثمارات الشركة.

إشكالية البحث:

على ضوء ما سبق تتجلى معالم إشكالية هذا البحث والتي يمكن صياغتها في السؤال الرئيسي التالي :
ما هو دور عامل توفر مصادر التمويل في تشجيع عملية تدويل نشاط الشركات في الأسواق الخارجية؟

وضمن الإطار العام لهذه الإشكالية نطرح جملة من التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي الدوافع والعوامل المؤثرة في تدويل نشاط الشركات ؟
- هل يعتبر توفر مصادر التمويل عامل كافي للانتقال من المحلية إلى الدولية؟
- هل للتمويل أهمية كبيرة في عملية تدويل الشركات ؟
- ما هي مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات الدولية؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على التساؤلات سابقة الذكر قمنا بطرح الفرضيات التالية:

- من بين العوامل المؤثرة على تدويل نشاط الشركات التطور التكنولوجي والابتكار.
- نعم يعتبر توفر مصادر التمويل عامل كافي للانتقال من المحلية إلى الدولية.
- نعم للتمويل أهمية كبيرة في عملية تدويل الشركات.
- تختلف مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات الدولية منها ما هو داخلي و خارجي.

أهمية الدراسة: تظهر أهمية هذه الدراسة من خلال جانبين أساسيين هما:

● الأهمية من الجانب العلمي (الأكاديمي):

- ضبط المفاهيم المتعلقة بكل من عملية تدويل الشركات، مصادر التمويل الداخلية والخارجية.
 - الكشف عن العوامل المؤثرة في عملية التدويل.
 - ذكر مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات خاصة الدولية منها.
 - حداثة الموضوع ومختلف عناصره، حيث سيتم الجمع بين متغيرات ذات أهمية بالغة في الوقت الراهن ودراسة مدى تأثير كل عنصر على الآخر.
 - محاولة إثراء المكتبة التي تفتقر لمثل هذه المواضيع خاصة باللغة العربية.
- ### ● الأهمية من الجانب الميداني (التطبيقي):
- التعرف على واقع الشركات في الجزائر.
 - التعرف على مدى توجه مسيري الشركات نحو الأنشطة الدولية.
 - يعد هذا البحث مساهمة لجلب انتباه مسيري الشركات والمؤسسات المحلية لضرورة التفكير في الأنشطة الدولية واكتساب فلسفة وثقافة العمل على الصعيد الدولي.

أسباب ودوافع اختيار موضوع البحث:

هناك عدة أسباب أدت بنا اختيار معالجة هذا الموضوع دون غيره من المواضيع. فبالإضافة إلى أهميته وإلى كونه من المواضيع حديثة النشأة فإنه هنالك أسباب ذاتية وأخرى موضوعية، نجلها فيما يلي:

● أسباب ذاتية (شخصية):

- طبيعة التخصص العلمي الذي ندرسه وصلته بموضوع الدراسة.
- انجاز عمل من شأنه توجيه المقبلين على انجاز شركات وكل ما يتعلق باستراتيجياتها على المستوى الدولي.

• أسباب موضوعية:

- محاولة إنجاز بحث يربط بين تدويل الشركات ومصادر تمويلها المتاحة أمامها، حيث قليلة هي الدراسات من هذا النوع.
- جذب انتباه مسؤولي الشركات محل الدراسة إلى أهمية التوجه الدولي.

أهداف الدراسة:

- يهدف البحث عموماً إلى تحقيق جملة من الأهداف المتمثلة في:
- الإجابة عن التساؤلات الفرعية ودراسة الفروض المقدمة لإثبات صحتها أو نفيها، وبالتالي التعرف على حقيقة دور مصادر التمويل في تحفيز الشركات على تدويل نشاطها.
- معرفة مقومات وعوائق عملية تدويل الشركات خاصة الجزائرية.

في حين تهدف الدراسة الميدانية إلى:

- محاولة تطبيق ما تم تحصيله نظرياً على ما هو موجود في الميدان ومحاولة إسقاطه من جوانب هذه الدراسة على أرض الواقع، ومعرفة أهم الاختلافات والفجوات بين الجانب النظري والتطبيقي.
- محاولة معرفة حقيقة التوجه الدولي للشركة محل الدراسة وتقييمها.

المنهج المتبع:

قصد تناول هذا الموضوع بالدراسة والتحليل وللإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، الوصفي عند التطرق للمفاهيم الأساسية المرتبطة بالتدويل والعوامل المؤثرة فيه، وكذا مصادر تمويل الشركات الدولية. أما المنهج التحليلي فاستعملناه في تحليل وتفسير البيانات والمعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسة محل الدراسة.

أدوات الدراسة:

- سوف يتم الاعتماد في هذه الدراسة على جملة من المصادر والمراجع المتنوعة والمتمثلة في:
- الكتب المتخصصة في مجال البحث.
- الأطروحات والرسائل الجامعية.
- وثائق المؤسسة.
- المقابلات الشخصية.
- بعض المواقع على شبكة الانترنت.

محتويات الدراسة:

قصد الإحاطة بموضوع البحث، تناولنا الموضوع في ثلاثة فصول، فصلين نظريين والثالث تطبيقي، وتسبقهم مقدمة وتليهم خاتمة.

الفصل الأول: بعنوان مفاهيم عامة حول التدويل والعوامل المؤثرة فيه وقسم إلى ثلاث مباحث حيث تناول المبحث الأول الإطار العام للتدويل، المبحث الثاني نظريات التدويل، أما المبحث الثالث فتناول دوافع ونماذج التدويل والعوامل المؤثرة فيه.

الفصل الثاني: فكان بعنوان مصادر تمويل الشركات الدولية، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، خصص المبحث الأول للتقسيمات العامة لمصادر التمويل، المبحث الثاني مصادر التمويل الداخلي في حين خصص المبحث الثالث لمصادر التمويل الخارجية.

الفصل الثالث: والذي يحتوي على دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات (2013، 2014، 2015) فقد قسم إلى ثلاث مباحث، تناول المبحث الأول تقديم عام لمجمع صيدال، والمبحث الثاني دراسة في مصادر تمويل مجمع صيدال، أما المبحث الثالث فكان عوامل تدويل الشركة ومكانة مصادر التمويل.

صعوبات الدراسة:

تتمثل أهم الصعوبات التي واجهتنا أثناء قيامنا بهذه الدراسة في :

- قلة المراجع باللغة العربية التي تناولت موضوع بحثنا.
- صعوبة الحصول على البيانات الخاصة بالدراسة.

الفصل الأول:

مفاهيم عامة حول التدويل

والعوامل المؤثرة فيه

تمهيد:

إن نجاح أي منظمة وطنية بافتراض توافر مقومات هذا النجاح على المستوى أو في السوق المحلي لا يعني بالضرورة إمكانية تحقيق ذلك على المستوى الدولي، أي في الأسواق الأجنبية، حتى بالنسبة للشركات متعددة الجنسية التي حققت مستوى عال من النجاح أو الفعالية في أحد الأسواق أو الدول المضيفة، فإنها قد لا تستطيع تحقيق نفس المستوى في سوق أو دولة أخرى، ويرجع هذا في الواقع إلى عدد من العوامل من أهمها التباين في المتغيرات البيئية من دولة إلى أخرى.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول التطرق بالبحث والتحليل إلى مفهوم التدويل وأهم مؤشرات ومراحله، ومن ثم إلى أهم النظريات المفسرة لدوافع الشركات الدولية في اتخاذ قرارها بتصدير استثماراتها المباشرة نحو الخارج، حيث قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الإطار النظري للتدويل

المبحث الثاني: نظريات التدويل

المبحث الثالث: دوافع ونماذج التدويل والعوامل المؤثرة فيه

المبحث الأول: الإطار النظري للتدويل

لقد ظهر مفهوم التدويل في السبعينيات من القرن الماضي لدراسة عملية التطور والتوسع التي تقوم بها الشركات، في سبيل زيادة أنشطتها على المستوى الدولي، عن طريق تحقيق كل من التنوع الجغرافي في الأسواق التي تعمل بها الشركة سواء بهدف زيادة الأرباح أو تخفيض تكلفة عوامل الإنتاج، وكذلك عن طريق تعميق عمليات الشركة داخل السوق الدولي الواحد.

المطلب الأول: ماهية التدويل

أولاً: التطور التاريخي لظاهرة التدويل

I. حقبة التجارة بين الشعوب:

يعتبر التدويل إذا نظرنا له بمفهومه الاقتصادي البسيط (الانتقال إلى المناطق الجغرافية والثقافية البعيدة "الجلب" السلع وبيعها) ظاهرة قديمة للغاية بما أن "تعارف" الشعوب لأغراض التبادل التجاري هي ظاهرة وجدت مع أولى الحضارات البشرية. لم تكن الجهات العابرة للحدود في هته الحقبة عبارة عن مؤسسات بالمعنى الحالي للكلمة بل كانت عبارة عن تجارات لأصحابها الخواص الذين كانوا يستثمرون بأموالهم في القوافل التي تجلب المنتجات المختلفة من المناطق الجغرافية البعيدة لتحقيق الأرباح في مدن إقامتهم وفي المدن المجاورة. ومن أشهر الطرق التجارية القديمة ما يعرف بطريق الحرير، وطريقي العرب إلى الشام واليمن... إلخ.

II. مرحلة الشركات الدولية "البدائية":

أما ظاهرة تدويل المؤسسات فيمكن القول أنها ظاهرة حديثة نسبياً، ويعتبر كثير من الباحثين أن شركات الهند الشرقية الأوربية التي ظهرت في خلال القرن الخامس عشر كانت (التي يدعوها البعض الشركات الدولية "البدائية") أولى الشركات العابرة للحدود وأبرزها على الإطلاق. وكانت هته الشركات تتمتع باحتكار كامل على مستوى المجال الجغرافي المسيطر عليه من طرف دولها الإمبريالية⁽¹⁾.

III. مرحلة الشركات متعددة الجنسية الاستعمارية (1880-1945):

لقد ظهرت أولى الشركات المتعددة الجنسيات المعاصرة خلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر كنتيجة لتجلي المعالم النهائية للعالم الصناعي. فرغم وجود الشركات الناشطة على المستوى الدولي قبل هذا التاريخ، إلا أنه لا ينبغي النظر إلى هته الشركات على أنها متعددة الجنسية بالمفهوم الحالي للكلمة، فهذه الشركات كانت ذات طبيعة احتكارية تضمنها لها الدول التي تنتمي إليها. من هذا المنطلق يمكن

(1) Afonso Fleury, Maria Tereza Leme Fleury, : **Brazilian Multinationals: Competences for Internationalization**, Cambridge University Press, UK, (2011), pp. 62-133.

وصف هذه الشركات على أنها متعددة الجنسية "بدائية"، بما أنها تتشارك في بعض الخصائص مع الشركات الحالية من ناحية الحجم الكبير للأعمال خارج الوطن.

لقد تحولت بعض هذه الشركات الاستعمارية الكبرى انطلاقاً من النصف الثاني للقرن التاسع عشر إلى شركات متعددة الجنسية مثالية، على غرار Imperial Chemicals البريطانية، Siemens الألمانية، Saint-Gobain الفرنسية. حيث أخذت هذه الشركات تنشط لأول مرة في إطار المنافسة مع الشركات الأجنبية. كما شهدت هذه الفترة أولى حالات الإنتاج خارج الوطن الأصلي بفضل شركة Saint-Gobain عام 1853 كردة فعل على المنافسة الأجنبية.

بعد عام 1880 ازداد عدد الشركات متعددة الجنسية التي تمارس نشاطها في شروط المنافسة الدولية وتقوم بنشاط التصنيع خارج بلدانها. ويعود سبب ذلك إلى تزايد طلب الصناعة في الدول الاستعمارية على المواد الأولية والسعي إلى استغلال القدرات الفلاحية الهائلة للمستعمرات. وقد سهلت عوامل مثل تطور وسائل النقل وخاصة البحرية في هذا الازدهار.

IV. حقبة الثلاثين المجيدة (1945-1970):

تواصل بعض الشركات التي أنشأتها الدول الاستعمارية الكبرى لاستغلال موارد مستعمراتها إلى غاية الوقت الراهن نشاطها ودعمها لاقتصاديات أوطانها. ومن أمثلة هذه الشركات: شركات المحروقات مثل Shell, Royal Dutch و British Petroleum، شركات الإلكترونيك مثل Philips، شركات الصناعة الغذائية مثل Unilever.

يمكن وصف حقبة الخمس وعشرون المجيدة بعد الحرب العالمية الثانية على أنها فترة المنافسة الدولية المعتدلة، حيث كان لكل مكانه في السوق وكل ما كان ينتج كان يباع، وكان هذا راجعاً لتعطل الآلة الإنتاجية العالمية بسبب الحرب وجهود إعادة الإعمار.

V. مرحلة تدويل شركات اليابان والعالم النامي (1970-1980):

انطلاقاً من عام 1970 ظهرت موجة جديدة من الشركات الدولية التي لم تكن معروفة من قبل. وبرزت هذه الأخيرة هي شركات اليابان الذي كان قد تعفى جزئياً من جروح الحرب العالمية الثانية. ولقد نجحت هذه الشركات في إيجاد مكان لها في السوق العالمي الذي أصبح شديد المنافسة انطلاقاً من هذا التاريخ بفضل المقاربة التنظيمية الفريدة للشركات اليابانية (ما يعرف بنموذج التسيير الياباني) والتي تمنحها الميزة التنافسية.

يمكن وصف هذه الحقبة على أنها حقبة احتدام المنافسة الدولية، حيث رفعت الشركات اليابانية، ومن بعدها الكورية الجنوبية، الهندية، البرازيلية، الأرجنتينية، من درجة تشبع السوق العالمي وقلصت من فرص الفوز بالحصة السوقية الدولية. وأدت إلى معاناة كثير من الشركات متعددة الجنسية التابعة للدول الصناعية الكبرى من حالات الخسائر الفادحة (شركة GM و IBM كمثال).

إن هذا الواقع الجديد، قد أدى إلى حدوث تغييرات هيكلية هامة في الشركات التي أصبحت تسعى إلى التصدي للمنافسة الجديدة بطرق شتى منها: اكتساب التكنولوجيات الحديثة، إعادة هيكلتها نفسها وطريقة تسييرها، تطوير الفروع الخدمية والتدخل عند مختلف مستويات سلسلة القيمة، اللجوء إلى المقاوله من الباطن... الخ.

VI. مرحلة ثلاثون التكنولوجيا (1980 إلى اليوم):

لقد ظهرت انطلاقا من ثمانينات القرن الماضي شركات لم تكن معهودة في السابق تنشط في مجالات التكنولوجيات المتقدمة، وهي تدعى اليوم في الأوساط الأكاديمية بعدة مسميات على غرار الشركات السريعة التدويل والشركات عالمية الولادة. وعلى عكس الشركات الناشطة في القطاعات "التقليدية" لم تكن الفترة التالية للستينات عصيبة بالنسبة لها، فقد وجدت هذه الشركات أمامها سوق فارغا ينذر فيه المنافسون، كما أنها لم تعاني مطلقا من مشاكل التمويل حيث توجهت إليها رؤوس الأموال التي كانت تهرب من القطاعات التي أصبحت شديدة المنافسة، كما أن هذه الشركات لا تتأثر بالدورات الاقتصادية بنفس تأثر الشركات الأخرى ما جلب إليها انتباه مستثمري المحفظة الباحثين عن التنوع. تتميز هته الشركات بقصر الفارق الزمني بين ظهورها وانتقالها إلى العمل الدولي، يساعدها في هذا الأمر اعتمادها بشكل كبير على شبكة الانترنت، على وسائل الاتصال الحديثة وعلى طرق التمويل الأكثر إبداعية. من أشهر هذه الشركات شركة Google, Apple, Microsoft. ما يلاحظ على هته الفترة كذلك هو سيطرة الشركات التكنولوجية الأمريكية خاصة في العشرين الأولى منها، ومحاولة للحاق للشركات الأوربية في العشرية الأخيرة.

VII. ظهور التدويل المالي:

قبل الحرب العالمية الثانية لم تكن هناك إمكانية بالنسبة للشركات للحصول على مصادر التمويل الدولية، وكان التمويل الدولي الطاعي هو التمويل عن طريق المشاركة بالإضافة إلى التمويل البنكي الأجنبي، حيث كان السوق الدولي لرؤوس الأموال محتكر من طرف الحكومات وكانت تسوده علاقات الإقراض والاقتراض بين الجهات العمومية. لذلك فإنه كان يتعين على الشركات التي تسعى للدخول إلى نطاق الدولية التعويل بشكل كبير على مواردها الذاتية وموارد أسواقها المالية والبنكية الوطنية. إلا أن طبيعة النظام النقدي لما بعد الحرب العالمية الثانية بالإضافة مجموعة من الأحداث السياسية الخاصة قد أدى إلى ظهور سوق مالي دولي مسيطر عليه من طرف القطاع الخاص، وفتح المجال في مرحلة أولى من حصول الشركات على مصادر التمويل بالدين الدولية، ثم في مرحلة مواتية مصادر التمويل الدولي والأجنبي بالأموال الخاصة.

ثانياً: تعريف تدويل الشركات (Internationalisation)

هناك اختلاف واضح بين الباحثين حول تحديد تعريف موحد لظاهرة التدويل، باعتباره مفهوماً اقتصادياً متعدد الأبعاد بين مختلف جوانبه، ومن بين التعاريف التي قدمت نجد:

التدويل هو "إستراتيجية نمو المؤسسة التي تعتمد على توسع النشاط الممارس إلى خارج الحدود الوطنية، ويعتمد على الدخول في سوق أو مجموعة أسواق متجانسة نسبياً والاستفادة من هذا التجانس دون الحاجة إلى تغيير ثقافات السوق".⁽¹⁾

أو هو "آلية رفع حضور المؤسسة في السوق الدولية"⁽²⁾.

يرى بعض الباحثون أمثال "Ruzzier" بأن التدويل "عملية التوسع الجغرافي للأنشطة الاقتصادية خارج الحدود الوطنية".

وحسب "Gankema" فإن التدويل هو: عملية تتألف من مجموعة من الخطوات التي تمكن الشركة من تسويق منتجاتها بانتظام في الأسواق الخارجية، هذا ويعتبر آخرون التدويل: "جعل نشاط المؤسسة نشاطاً دولياً، أو يتجاوز الحدود الوطنية، أو الانتقال من السوق الوطني إلى السوق الدولي".⁽³⁾

يشير مفهوم تدويل الشركات إلى عملية التطور والتوسع التي تقوم بها الشركات في سبيل زيادة أنشطتها على المستوى الدولي، ويشمل ذلك:

– التنوع الجغرافي لنطاق عمل الشركة، وهو ما يعني زيادة عدد الأسواق التي تعمل بها، سواء بغرض تحقيق المزيد من الأرباح، أو الاستفادة من ميزة انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في تلك الأسواق.

– تعميق أساليب العمل داخل السوق الدولي الواحد، بمعنى زيادة حجم الموارد التي يتم توجيهها إلى داخل السوق.⁽⁴⁾

(1) باب زينب، فرنان مريم، تدويل الوظيفة المالية في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة دراسة تطبيقية في مؤسسة "مصبرات الجنوب"، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية، تخصص مالية المؤسسات، جامعة 08 ماي 1945 قالم، 2011-2012، ص3.

(2) G.I. Susman : **Small and Medium-sized Enterprises and the Global Economy**, Edward Elgar Publishing, UK, (2007), p. 281.

(3) شوقي جباري، حمزة العوادي، تدويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بين فرص النجاح ومخاطر الفشل، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 04 ، جامعة أم البواقي، ديسمبر 2013.

(4) ليلي جاد وآخرون، دراسة تدويل الشركات المصرية، مجلس الوزراء، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، الإدارة العامة للدراسات التنموية، مصر، فيفري 2006، ص10.

وبالتالي فإن مفهوم تدويل الشركات هو دراسة للعملية الديناميكية التي تمر بها الشركة، في سبيل زيادة درجة الاندماج في الأسواق الدولية.

وبدراسة التعريفات السابقة يمكن أن نقول أننا نكون أمام ظاهرة تدويل المؤسسات إذا توفرت الشروط التالية:

- مبدأ "العابرية" (Trans-nationality): يتحقق هذا المبدأ إذا كان هناك اتجاه من المؤسسة لبيع و/أو شراء السلع والخدمات أو حتى الأدوات المالية والموارد البشرية من وراء الحدود وفي بلدان أخرى؛
- مبدأ الاستمرارية (continuance): لكي يتحقق هذا المبدأ لا بد لعمليات المؤسسة الدولية أن لا تكون عابرة وظرفية فقط، بل أن تكون منتظمة ومستمرة وتنمو وأن تعتبر عن التزام فعلي جديد من طرف المؤسسة؛
- مبدأ التفاعل: من التعريف الرابع يمكن أن نقول أنه يكاد يكون من المستحيل أن تصبح المؤسسة دولية دون أن يحدث واقعها الجديد عليها مجموعة من التغييرات التي قد تكون جذرية وهذا من منطلق واجب التكيف ومحاولة البقاء والنجاح.

المطلب الثاني : أنواع التدويل ومراحله

أولاً: أنواع التدويل

يُميز Hassel (2003) بين بعدين للتدويل هما (1):

- التدويل الحقيقي؛
- والتدويل المالي.

1. التدويل الحقيقي (Véritable internationalisation)

ويتم هذا التدويل على مستوى القطاع الحقيقي الإنتاجي ويتعلق بنشاط تسويق السلع والخدمات المنتجة في الأسواق الأجنبية، لذلك يمكن الحديث ضمن هذا البعد عن تدويل التسويق وتدويل الإنتاج.

أ) تدويل التسويق: (Internationalisation du marketing)

ويدل على توسيع النشاط التجاري إلى خارج الأسواق الوطنية، ولذا فهو يمتد بالنسبة للشركة من توسيع الصادرات إلى إنشاء الفروع التجارية خارج حدود بلدها الأصلي، وقد يرمي إلى زيادة القدرة التسويقية أو تجاوز الحواجز التي تصنعها الدول أمام السلع الأجنبية، أو لأهداف أخرى.

ب) تدويل الإنتاج: (internationalisation du la production)

ونقصد به لجوء الشركات إلى إنشاء المصانع والورشات والمناولة في الدول الأجنبية، سواء من أجل تسويق المنتجات فيها أو لتصديرها لدول مجاورة أو حتى لإعادة التصدير للبلد الأصلي. وهذا ما يعرف في الدول المضيفة بمصطلح الاستثمار الأجنبي المباشر.

2. التدويل المالي

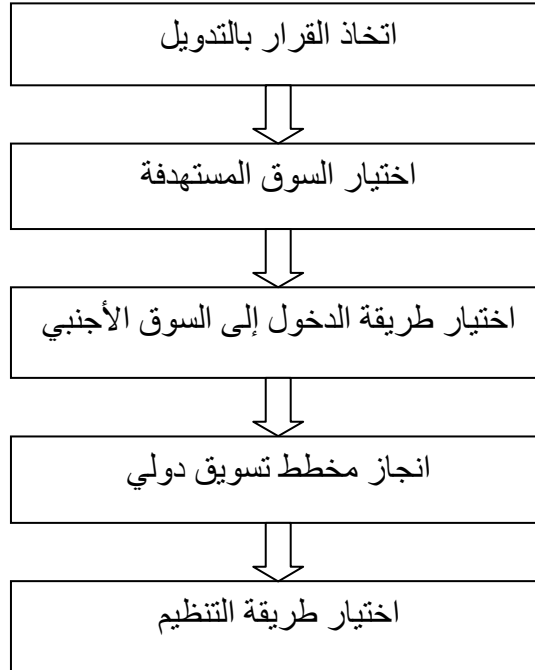
ويتم هذا التدويل على مستوى القطاع المالي من خلال خروج مالية المؤسسات عن الإطار الوطني. بعبارة أخرى انتقال المنشآت من الحصول على مصادر التمويل وبيع الأوراق المالية وتوظيف الفوائض على المستوى الوطني فقط، إلى التعامل على مستوى الأسواق المالية والبنكية الدولية.

ثانياً: مراحل التدويل

تمر عملية تدويل المؤسسات بكل أحجامها بما فيها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بعدة مراحل، هذه المراحل نوجزها على النحو التالي:

(1) A. Hassel et al: **Two Dimensions of the Internationalization of Firms**, Journal of Management Studies, (May 2003), pp 702-703.

الشكل رقم 1-1: مراحل التدويل



Source : Philip KOTLER & Others, **Marketing Management**, Pearson Education, 12th édition, France 2006, p.774

من خلال الشكل السابق، يمكن حصر أهم مراحل التدويل في النقاط التالية:

1. اتخاذ القرار بالتدويل: وهنا تقرر المؤسسة تدويل نشاطها مع تحديد الأهداف و الإستراتيجية المتبعة بصورة مسبقة.

2. اختيار السوق المستهدفة: نظرا لاستحالة قيام أي شركة بدراسة كافة الأسواق العالمية و تسويق منتجاتها فيها، لا بد من اختيار بعضها بحسب أهميتها من ناحية الربحية و قدرتها المالية على الدفع و قلة المخاطر و ملاءمتها لنشاط الشركة ومنتجاتها و من بين أهم المعايير المستخدمة في انتقاء الأسواق الخارجية هناك ثلاثة معايير و هي: النشاط المرتقب و مردودية السوق للمؤسسة، قابلية الدخول إلى السوق و المخاطر المواجهة.

3. اختيار طريقة الدخول إلى السوق الأجنبي: إن أول مشكل يواجه المؤسسة الصغيرة و المتوسطة عند اتخاذها القرار بتدويل نشاطها هو طريقة دخولها إلى السوق المستهدف، فبعد اختيار الأسواق على المؤسسة أن تحدد أحسن طريقة للوصول إليها وبشكل عام هناك اختلاف بين الباحثين في عدد أساليب دخول الأسواق الدولية، و من بين أهم الأشكال الأكثر شيوعا و استخداما في السوق الدولي نذكر التصدير بنوعيه المباشر وغير المباشر بالإضافة إلى الاتفاقيات التعاقدية.

4. **انجاز مخطط تسويق دولي:** وهنا تقف المؤسسة المصدرة أمام عدة خيارات بشأن المنتجات التي ستصدرها، و يتعلق الأمر بالقرارات الآتية: قرار تنويع أو تبسيط المنتجات؛ قرار تنميط أو تعديل المنتج؛ قرار تمييز المنتجات.

5. **اختيار طريقة التنظيم:** يمكن للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة أن تنظم عملها على المستوى الدولي وفق طريقتين رئيسيتين، و تتضمن الطريقة الأولى إنشاء وحدة إدارية خاصة بالتصدير، أما الثانية فتتمثل في إنشاء قسم خاص بالنشاط الدولي. (1)

المطلب الثالث: طرق قياس تدويل الشركات

توجد ثلاثة أصناف من المؤشرات المستعملة في قياس التدويل وهي: المؤشرات الفردية، المؤشرات المركبة ومؤشرات التنويع الجغرافي.

أولاً: المؤشرات الفردية للتدويل

وقد قسمها Sullivan (1994) إلى ثلاثة أقسام كما يلي (2):

- (أ) **المؤشرات الهيكلية:** استحدثها Vernon لأول مرة عام 1971. ونجد ضمن هذه المجموعة عدة مؤشرات منها: عدد الدول التي تنشط بها المؤسسة، عدد الفروع في الخارج، الإنتاج الأجنبي... الخ.
- (ب) **مؤشرات الأداء:** استحدثها Wells لأول مرة عام 1972. تعتمد هذه المؤشرات على جدول حسابات النتائج. ومن أمثلتها نسبة المبيعات الأجنبية، نسبة نتيجة الاستغلال الأجنبية... الخ.
- (ج) **المؤشرات السلوكية:** استحدثها Perlmutter عام 1969 ، وعلى عكس مجموعة المؤشرات الفردية السابقة فإن بعض هذه المؤشرات السلوكية لا يعبر عنه بطريقة كمية، لذلك تقسم هذه المؤشرات بدورها إلى مؤشرات كيفية أو "مرنة"، ومؤشرات كمية أو "صلبة". من أهم المؤشرات السلوكية نجد: مؤشر ثقافة تسيير. ونجد كذلك مؤشرات خبرة الإدارة العليا للشركة.

(1) شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 102.

(2) D. Sullivan, : *Measuring the degree of internationalization of a firm, journal of international business studies*, 2ND QUARTER, (1994), p. 331.

الجدول رقم 1-1 : أهم المؤشرات الفردية للتدويل

| أنواع المؤشرات | أمثلة عن طرق الحساب |
|-------------------|---|
| المؤشرات الهيكلية | المرتبطة بالتدويل الحقيقي عدد دول التواجد، عدد أو نسبة الفروع الأجنبية، عدد أو نسبة الالتزامات الغير المالية، قيمة أو نسبة الأصول الأجنبية، قيمة أو نسبة القيمة المضافة المحققة في الخارج، قيمة أو نسبة التموينات الدولية، عدد أو نسبة المستخدمين الأجانب. |
| | المرتبطة بالتدويل المالي قيمة أو نسبة مصادر التمويل الدولية، نسبة المساهمات الأجنبية في رأس المال، نسبة الديون الأجنبية من مجموع الديون، عدد التقييدات في البورصات الأجنبية، قيمة أو نسبة الأسهم المملوكة من طرف الأجانب، عدد أو نسبة الأعضاء الأجانب في مجلس الإدارة. |
| مؤشرات الأداء | إجمالي رقم الأعمال الأجنبي (صادرات الشركة من البلد الأصلي + مبيعات الفروع الأجنبية - صادرات الفروع إلى البلد الأم)، قيمة مبيعات الفروع الأجنبية (مجموع أرقام أعمال الفروع الأجنبية)، نسبة النتائج المحققة في الخارج (قيمة أونسبة النتائج العملياتية للفروع الأجنبية). |
| المؤشرات السلوكية | المؤشرات الكيفية ثقافة التسيير المسيطرة على الشركة (مركزية "عرقية"، مركزية متعددة، أو مركزية جغرافية)، درجة التدويل بالنظر إلى نموذج أوبسالا (تدويل معدوم، تصدير بالاستعانة بممثلين، تصدير فروع تجارية، وأخيرا فروع إنتاجية). |
| | المؤشرات الكمية مؤشرات الخبرة الدولية (عدد سنوات العمل في الخارج لأعضاء الإدارة العليا، نسبة المدراء اللذين لديهم خبرة مهنية دولية هامة، نسبة المدراء اللذين لديهم شهادات تكوين بالخارج، نسبة المدراء الأجانب... الخ). |

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على ما سبق

ثانيا: المؤشرات المركبة

يتم حساب هته المؤشرات من خلال المزج بين مجموعة من المؤشرات الفردية، نذكر فيما يلي أهمها، وهي ثلاث:

(أ) مؤشر تخطي الوطنية (Transnationality Index): تم تطوير هذا المؤشر من طرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) في تقرير الاستثمار العالمي (WIR) لعام 1995. ويتكون هذا المؤشر من ثلاث مؤشرات فردية: وهي نسبة المبيعات الأجنبية، نسبة الأصول الأجنبية، نسبة المستخدمين الأجانب، مقسوم مجموعها على عددها (أي 3).⁽¹⁾

⁽¹⁾ UNCTAD : World Investment Report: Transnational Corporations and Competitiveness, (1995), pp. 19-42.

(ب) مؤشر انتشار النشاط عبر الوطني (Transnational Activities Spread Index): تم استحداثه من طرف الباحثة letto-Gillies عام 1998. ويتكون هذا المؤشر من المؤشر السابق مضروباً في "مؤشر الانتشار الشبكي" الذي يعبر عن مدى استفاد المؤسسة لكافة فرص الاستثمار الأجنبي المباشر المتاحة لها⁽¹⁾.

(ج) مؤشر سلم درجة التدويل (Degree of Internationalization Scale): بني هذا المؤشر الذي دعاه Sullivan عام 1994 بمؤشر سلم درجة مستوى التدويل، على أساس مجموع مؤشرين هيكلين، مؤشر أداء، ومؤشرين سلوكيين⁽²⁾. ويوضح الجدول التالي أهم المؤشرات المركبة وطرق حسابها:

الجدول رقم 1-2: المؤشرات المركبة للتدويل

| المؤشر | طريقة الحساب |
|---|---|
| مؤشر تخطي الوطنية (UNCTAD 1995) | نسبة مبيعات الفروع الأجنبية من إجمالي رقم أعمال المجمع + نسبة الأصول الأجنبية من مجموع الأصول + نسبة المستخدمين الأجانب من مجموع المستخدمين الكل مقسم على 3. |
| مؤشر انتشار النشاط عبر الوطني (letto-Gillies) (1998) | مؤشر اليونكتاد: نسبة مبيعات الفروع الأجنبية من إجمالي رقم أعمال المجمع + نسبة الأصول الأجنبية من مجموع الأصول + نسبة المستخدمين الأجانب من مجموع المستخدمين / 3. مضروب في مؤشر الانتشار الشبكي: عدد الدول الأجنبية التي تمتلك المؤسسة فروعاً فيها كنسبة من العدد الإجمالي للدول المتاحة للمؤسسة إنشاء الفروع الجديدة فيها (ما عدا البلد الأصلي). |
| مؤشر درجة مستوى التدويل (Sullivan 1994) | مؤشر أداء (نسبة المبيعات للأجانب من مجموع المبيعات) + مؤشرين هيكلين (نسبة الأصول في الخارج من مجموع الأصول + نسبة الفروع الأجنبية من مجموع الفروع) + مؤشرين سلوكيين (الخبرة الدولية للإدارة العليا + التشتت "النفسي" للعمليات الدولية للمؤسسة). |

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على ما سبق

⁽¹⁾ G. Ietto-Gillies: **Different conceptual frameworks in the assessment of the degree of internationalisation: empirical analysis of various indices for the top 100 TNCs**, Transnational Corporations, Vol. 7, (1998), pp. 17-39.

⁽²⁾ S. E. Christophe, Hun Lee: **What matters about internationalization: a market-based assessment**, Journal of Business Research, n° 58 , (2005), p. 637.

ثالثاً: مؤشرات التنوع الجغرافي

وهي مجموع المؤشرات الفردية والمركبة التي تحاول أن تعكس وتأخذ في الحسبان مدى التشتت والتنوع الجغرافي للنشاط الدولي المؤسسة ومدى اختلاطها بالثقافات الأخرى.

(أ) **مؤشر الانتشار الشبكي:** من أهم مؤشرات التنوع الجغرافي نجد "مؤشر الانتشار الشبكي" المقترح من طرف letto-Gillies والذي يحتسب كنسبة الدول التي تم الاستثمار فيها من مجموع الدول المتاحة للمؤسسة الاستثمار فيها استثماراً أجنبياً مباشراً (فمثلاً إذا كان متاح للمؤسسة الاستثمار في 178 دولة بينما لم تستثمر بعد سوى في 50 دولة فإن هذا المؤشر يساوي $50 \div 178$ أي 28%)⁽¹⁾.

(ب) **مؤشر التشتت النفسي:** استحدثه Sullivan ودعا به "التشتت النفسي" (Psychic dispersion) لنشاط المؤسسة، وحسب هذا الباحث فإنه يمكن تقسيم دول العالم إلى 10 مناطق ثقافية وبالتالي يكون التشتت النفسي للشركات في أعلى قيمة له (أي 100%) عندما تسجل المؤسسة حضورها في كافة هذه المناطق⁽²⁾. اعتمد Sullivan في تقسيمه للمناطق على بحث Ronen و Shenkar. ويوضح الجدول 03 طريقة استخراج هذا المؤشر:

(1) Idem.

(2) D. Sullivan, Op.cit, p. 332.

الجدول رقم 1-3 : المناطق الثقافية وحساب التشنت النفسى للشركات

| الرقم | المنطقة الثقافية | أمثلة عن الدول المنتمية للمنطقة |
|-------|------------------|--|
| 1 | عربية | الكويت، المغرب، الإمارات، البحرين، السعودية |
| 2 | الشرق الأدنى | تركيا، اليونان، إيران |
| 3 | أمريكا اللاتينية | الأرجنتين، البيرو، كولومبيا |
| 4 | أوروبا اللاتينية | فرنسا، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا، بلجيكا |
| 5 | إسكندنافية | النرويج، السويد، الدنمرك، فنلندا |
| 6 | جرماني | ألمانيا، النمسا، سويسرا |
| 7 | إنجليزي | المملكة المتحدة، أستراليا، الولايات المتحدة، كندا، نيوزيلندا، جنوب إفريقيا |
| 8 | الشرق الأقصى | ماليزيا، أندونيسيا، سنغافورة، الفلبين، تاوان، تيلندا |
| 9 | مستقل | اليابان، البرازيل، الهند |
| 10 | أخرى | معظم دول إفريقيا |

حسب Sullivan فإن أقصى قيمة لمؤشر التشنت النفسى هي 100%، فإذا تواجدت شركة ما بفروعها في المنطقة 1، و المنطقة 5، والمنطقة 8 مثلا، فهذا يعني أن قيمة تشنتها النفسى هي 30%.

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على: S. Ronen, O. Shenkar, Clustering countries on attitudinal dimensions: A review and synthesis, The Academy of Management Review, Vol 10, No.03, 1985, p. 449.

المبحث الثاني: نظريات التدويل

في هذا المبحث يتناول تحليلًا لبعض النظريات والمداخل الخاصة بمحددات ودوافع الشركات الدولية إلى اللجوء للتدويل، حيث سنعرض خمس نظريات في هذا الخصوص والتي تعتبر الأكثر شيوعًا .

المطلب الأول: نظرية كمال السوق

تقوم هذه النظرية على افتراض غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول المضيفة أو الدول النامية، بالإضافة إلى نقص العرض من السلع فيها. كما أن الشركات الوطنية في الدول المضيفة لا تستطيع منافسة الشركات الأجنبية في مجالات الأنشطة الاقتصادية أو الأجنبية أو الإنتاجية المختلفة أو فيما يختص بمتطلبات ممارسة أي نشاط وظيفي آخر لمنظمات الأعمال. أي أن توافر بعض القدرات أو جوانب القوة لدى الشركة الدولية (توافر الموارد المالية، التكنولوجي، المهارات الإدارية...) بالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة يعتبر أحد العوامل الرئيسية التي تدفع هذه الشركات نحو الاستثمارات الأجنبية. أو بمعنى آخر أن إيمان هذه الشركات بعدم قدرة الشركات الوطنية بالدول المضيفة على منافستها تكنولوجيًا أو إنتاجيًا أو ماليًا أو إداريًا... سيمثل أحد المحفزات الأساسية التي تكمن وراء قرار هذه الشركات الخاص بالاستثمار أو ممارسة أي أنشطة إنتاجية أو تسويقية في الدول النامية. وفي هذا الشأن يرى هود وينج أنه في حالة سيادة المنافسة الكاملة في أحد الأسواق الأجنبية، فإن هذا يعني انخفاض قدرة الشركة الدولية على التأثير أو التحكم في السوق. حيث توجد الحرية الكاملة أمام أي مستثمر للدخول في السوق، كما أن السلع / الخدمات المقدمة (النواتج) وكذلك مدخلات الإنتاج المستخدمة تتصف بالتجانس ومن ثم فإنه قد لا توجد مزايا تنافسية للشركة الدولية في مثل هذا النوع من نماذج السوق.

وأخيرًا بخصوص الانتقادات الموجهة لنظرية عدم كمال السوق يرى رويوك وسيموندس ما يلي:

1. أن هذه النظرية تفترض إدراك ووعي الشركة الدولية بجميع فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج وهذا غير واقعي من الناحية العملية.
2. أنها لم تقدم أي تفسير مقبول حول تفضيلات الشركات الدولية للتملك المطلق لمشروعات الاستثمار الإنتاجية كوسيلة لاستغلال جوانب القوة والمزايا الاحتكارية لهذه الشركات في الوقت التي يمكنها

تحقيق ذلك من خلال أشكال أخرى للاستثمار أو العمليات الخارجية كالتصدير أو عقود التراخيص الخاصة بالإنتاج أو التسويق ... (1)

المطلب الثاني: نظرية الحماية

ظهرت هذه النظرية نتيجة للخلل الذي شاب الافتراضات التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق، فضمن الاستغلال الأمثل لفرص التجارة والاستثمار الدولي بما يتواءم وأهداف الشركات الدولية لا يتحقق لمجرد عدم تكافؤ المنافسة بين هذه الشركات والشركات الوطنية أو المضيفة. ويقصد بالحماية هنا الممارسات الوقائية من قبل الشركات الدولية لضمان عدم تسرب الابتكارات الحديثة في مجالات الإنتاج أو التسويق أو الإدارة عموماً إلى أسواق الدول المضيفة. حيث تقوم هذه النظرية على أساس تعظيم عوائد الشركة من ابتكارات ونتائج بحوث التطوير لأطول مدة ممكنة، وذلك إذا استطاعت حماية الكثير من الأنشطة الخاصة. (2)

تقوم نظرية الحماية على افتراض عدم تكافؤ المنافسة بين الشركة الوطنية والأجنبية بالدولة المضيفة لا يضمن الاستغلال الأمثل لفرص التجارة والاستثمار، بالإضافة إلى ضمان تعظيم العوائد من الابتكارات والتميز من خلال ممارسة أنشطة البحوث والتطوير بالمركز الرئيسي أو الفروع بدلاً من ممارستها في الأسواق بصورة مباشرة. وفي هذا الشأن يرى هود وينج ضرورة احتفاظ الشركة الدولية بأحد الأصول (المعرفة، الخبرة، الاختراعات، ...) التي تحقق لها التميز المطلق بدلاً من تصديره أو بيعه للشركات الأخرى في الدول الأجنبية لكي تحقق الحماية المطلوبة لاستثماراتها.

وبخصوص جدوى هذه النظرية في مساعدة الشركات الدولية النشاط لبلوغ أهدافها، يلاحظ أن ممارسات الحماية (من النمط أو النحو السابق ذكره) من الممكن أن يتحقق بأساليب بديلة متاحة الآن قد تكون أكثر فعالية من تلك التي تستخدمها الشركات الدولية، على سبيل المثال يوجد الآن ضوابط لحماية براءات الاختراع بمختلف أنواعها على مستوى العالم. فضلاً عن هذا، نجد أن نظرية الحماية تتركز بصورة مباشرة على دوافع الحماية للشركات الدولية وضرورة أن تكون عملية اتخاذ القرارات داخلياً (

(1) د. خالد راغب الخطيب، التدقيق على الاستثمار في الشركات المتعددة الجنسيات في ضوء معايير التدقيق الدولية،

الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2009، ص ص 152 - 154 .

(2) د. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1989،

أي داخل الشركة الأم أو بين الشركة الأم والفروع) ومن ثم فهي تعطي اهتماماً أقل إلى الإجراءات أو الضوابط والسياسات الحكومية الخاصة بالدول المضيفة الخاصة بالاستثمارات الأجنبية والممارسات الفعلية الحالية أو المرتقبة للشركات الأجنبية. هذه الإجراءات والسياسات الحكومية قد تؤدي إلى تقليل جدوى ممارسات وإجراءات الحماية التي تمارسها الشركة الدولية وكذلك على مدى تحقيقها للأهداف التي تسعى لبلوغها. (1)

المطلب الثالث: نظرية دورة حياة المنتج الدولي

تتناول هذه النظرية أسباب انتشار ظاهرة الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية بصفة خاصة والدول المتقدمة بصفة عامة، كما أنها تلقي الضوء على دوافع الشركات الدولية من وراء الاستثمارات الأجنبية من ناحية، ومن ناحية أخرى فإنها توضح كيفية وأسباب انتشار الابتكارات والاختراعات الجديدة خارج حدود الدولة الأم بصفة عامة. (2)

تقوم نظرية دورة حياة المنتج الدولي على افتراض ارتفاع درجة المنافسة في السوق الوطني، وظهور بدائل جديدة للسلعة يتطلب البحث عن سوق جديد للسلعة خارج الدولة لإنتاج السلعة وتحقيق المزيد من الأرباح، إضافة إلى افتراض أن دورة حياة المنتج الدولي تتطوي على أربعة مراحل أساسية يمكن توضيحها بالاستعانة بالشكل رقم (1-2) مع التطبيق على الولايات المتحدة الأمريكية كمثال. حيث يمثل كل من :

المنحنى الأول: يمثل ظهور الابتكار بالدولة الأم وإنتاج السلعة وتصديرها للأسواق الأجنبية.

المنحنى الثاني: يشير إلى قيام دول متقدمة أخرى بإنتاج نفس السلعة وتصديرها لدول أخرى.

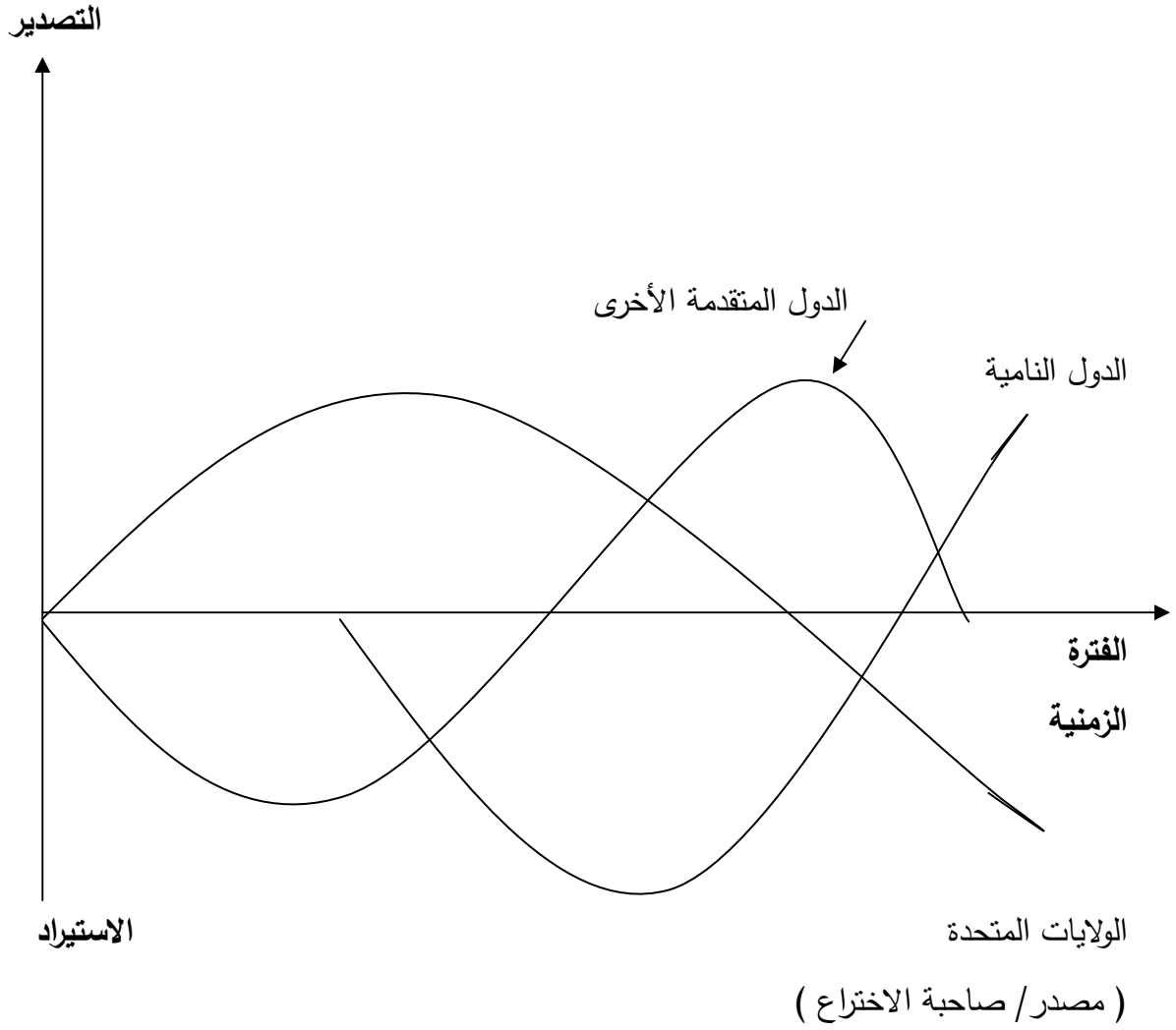
المنحنى الثالث: نتيجة المنافسة وارتفاع تكاليف الإنتاج تبدأ دول نامية كانت مستوردة بإنتاج وتصدير السلعة للدول الأخرى بما فيها الدولة صاحبة الابتكار. (3)

(1) د. عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، دار الجامعة للطباعة والنشر، بيروت، ص ص 72-73.

(2) د. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل، مرجع سبق ذكره، ص 55.

(3) د. عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال، مرجع سبق ذكره، ص 24.

شكل رقم 1-2 : دورة حياة المنتج الدولي



المصدر: عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مكتبة الإشعاع الفنية، بيروت،

2001، ص 401.

بالرغم من وجود أدلة تطبيقية تؤيد النظرية إلا أن هذه النظرية لا تنطبق على بعض السلع الفريدة التي يصعب تقليدها أو حتى إنتاجها على مستوى اقتصادي، بالإضافة إلى ما سبق فإن نظرية دورة حياة المنتج الدولي لم تقدم تفسيراً واضحاً لأسباب قيام الشركات الدولية بالاستثمار المباشر بدلاً من الاستثمار الغير مباشر في الدول المضيفة. (1)

المطلب الرابع: نظرية الموقع ونظرية الموقع المعدلة

أولاً: نظرية الموقع

إن محور اهتمام نظرية الموقع يرتبط بقضية اختيار الدولة المضيفة التي ستكون مقراً لاستثمار أو ممارسة الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية... الخ الخاصة بالشركة الدولية، أو بمعنى آخر أنها تركز على المحددات والعوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات استثمار الشركة الدولية في الدول المضيفة التي ترتبط بالعرض والطلب. (2)

من واقع هذه النظرية وما أشارت إليه الكثير من الدراسات الميدانية، أن العوامل الموقعية تؤثر على كل من قرار الشركة الدولية للاستثمار في الدول المضيفة وكذلك على قرارها الخاص بالمفاضلة بين الاستثمار وبين التصدير لهذه الدولة أو غيرها من الدول الأخرى المضيفة، وهذه العوامل يمكن أن تكون:

- عوامل تسويقية مثل: درجة المنافسة، منافذ التوزيع، حجم السوق، معدل نمو السوق، درجة التقدم التكنولوجي، احتمالات التصدير لدول أخرى... الخ .
- العوامل المرتبطة بالتكاليف مثل: القرب من المواد الخام والمواد الأولية، مدى توافر الأيدي العاملة، مدى توافر رؤوس الأموال، ... الخ.
- الإجراءات الحمائية (ضوابط التجارة الخارجية) مثل: التعريف الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير والاستيراد.
- العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي مثل: مدى قبول الاستثمارات الأجنبية، الاستقرار السياسي، إجراءات تحويل العملات الأجنبية والتعامل فيها، مدى ثبات أسعار الصرف... الخ.
- الحوافز والامتيازات والتسهيلات التي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب.

(1) عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، مرجع سبق ذكره، ص 73 .

(2) د. خالد راغب الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 162.

وفي الأخير نأتي على الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية وهي أن نظرية الموقع لم تفرق بين الشرطية والعوامل الدافعة والعوامل الحاكمة المؤثرة على قرار التدويل بشكل محدد كما أنها تفترض إمام متخذ القرار بكل المتغيرات البيئية بالسوق المضيف. (1)

ثانياً: نظرية الموقع المعدلة

تتشابه هذه النظرية مع نظرية الموقع السابق عرضها، غير أنها تضيف بعض المحددات أو العوامل الأخرى التي قد تؤثر على الاستثمارات الأجنبية ، هذه العوامل تنقسم إلى أربع مجموعات هي:

1. العوامل الشرطية: تتضمن خصائص المنتج أو السلعة أي حداتها مثلًا الخصائص المميزة للدولة المضيفة مثل: الموارد وتكاليف الإنتاج والعلاقات الدولية مع الدول الأخرى.

2. العوامل الدافعة: مثل الخصائص المميزة للشركة والمركز التنافسي.

3. العوامل الحاكمة: الخصائص المميزة للدولة المضيفة مثل: القوانين .. والخصائص المميزة الأم مثل: سياسات تشجيعها لتصدير رأس المال والضمانات التي تقدمها.

4. العوامل الدولية: كالاتفاقيات المبرمة بين الدولة المضيفة والدولة الأم والمبادلة الدولية بالاستثمارات الأجنبية بصفة عامة. (2)

(1) د. عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، مرجع سبق ذكره، ص ص 74-75.

(2) د. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل، مرجع سبق ذكره، ص 63.

المبحث الثالث: دوافع ونماذج التدويل والعوامل المؤثرة فيه

لم تعد المؤسسات الاقتصادية في الآونة الأخيرة قادرة على الحفاظ على حصة السوق المعتادة لأن حواجز الدخول تلاشت و بالتالي تطوير المؤسسة واستمرارها يكون من خلال التفكير في تنويع الأسواق و محاولة التواجد في أكثر من سوق و في أكثر من بلد، الأمر الذي يدفع المؤسسة للتفكير في عملية التدويل.

المطلب الأول: دوافع التدويل

عدة عوامل تدفع المؤسسة لتدويل نشاطها من أهم هذه العوامل:

1. العوامل الإستراتيجية:

أ - تقسيم المخاطر بين الدول:

- دورة حياة المنتج: في حين يكون المنتج في السوق المحلية في مرحلة نمطية، قد يكون نفس المنتج في مرحلة النمو في سوق أجنبية.
- تزداد شدة المنافسة في السوق المحلية في حين قد تكون في السوق الأجنبية أقل حدة .
- التقليل من مخاطر التبعية سواء من ناحية التمويل أو في قنوات التوزيع .

ب - الميزة التنافسية:

يكون ذلك في إقامة وحدات إنتاج في الدول التي تتميز بـ:

- انخفاض مستوى الأجور؛
- توفر الموارد الأساسية في عملية الإنتاج؛
- انعدام الحواجز الجمركية والغير جمركية.

2. عوامل مرتبطة بالسوق:

أ- العوامل المرتبطة بالسوق المحلي:

- يكون التدويل في بعض الأحيان مفروض و ذلك عند تشبع السوق المحلية أو صعوبة الحصول على حصة في السوق المحلية؛
- قوانين تحد من تطوير المؤسسة.

ب - عوامل مرتبطة بالسوق الأجنبية:

- تدويل المنافسة، بسبب فتح الأسواق، فالمؤسسة لم تعد تعتبر السوق المحلية السوق الوحيد، بل عليها البحث عن أسواق أخرى.

ج - العوامل التجارية :

تتمثل العوامل التجارية في عوامل داخلية بالمؤسسة تدفعها للبحث عن الأسواق الخارجية و ذلك لأسباب تجارية بحتة نذكر منها:

- القرب من الأسواق الدولية: فقد تكون الشركة في موقع قريب من السوق الدولية، كأن تكون في منطقة عبور أو تقاطع دولي، أو يقع مقر نشاطها في سوق حرة تعطي لهذه الشركة حافزا إضافيا للتوجه نحو التسويق الدولي، و مع تطور وسائل الاتصالات و النقل، أصبحت كل الأسواق قريبة نسبيا لدرجة لم يعد عائق البعد يمثل مشكلة كبرى عند اتخاذ قرار التوجه نحو الأسواق الدولية.
- تشبع السوق المحلية: يحدث في كثير من الأحيان تشبع السوق لمنتج ما أو لخدمة ما نتيجة كثرة المنتجين و المستوردين مما يدفع بالمؤسسة بالتفكير إلى البحث عن سوق آخر في الأسواق الأجنبية مما يسمح لها من جهة بتطوير المؤسسة من خلال زيادة المبيعات و من جهة أخرى تعويض الحصة المفقودة في السوق المحلي أو التي ستفقدتها مع مرور الوقت.
- موسمية السوق المحلية: بعض المنتجات و الخدمات يكون الطلب عليها موسميا مما يجبر المؤسسة على البحث عن أسواق دولية لتعديل التذبذبات الموسمية.
- تمديد دورة حياة المنتج دوليا: من المتعارف عليه أن المنتج يمر في دورة حياته بأربعة مراحل رئيسية و كل مرحلة تتطلب إستراتيجية معينة، كذلك بالنسبة لتدويل المؤسسة يتبع هذه المراحل، ففي مرحلة التقديم المؤسسة المبتكرة و التي تستحوذ على التقدم التكنولوجي الناتج عن المجهودات المسخرة للبحث و التطور حيث يبدأ التصدير من البلد الذي تم به الابتكار، و في مرحلة النضج يتم الانتقال إلى الإنتاج بالخارج، و في المرحلة المواتية و هي التدهور تبدأ الإنتاج في الدول التي بها محفزات كإخفاض اليد العاملة و الضرائب ثم إعادة التصدير إلى البلد الأصل. (1)

(1) د. عبد الله بلوناس و أ. دوار إبراهيم، دور الهيئات الحكومية في تدويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة الجزائر، فرنسا، جامعة بومرداس، ص 7.

د -العوامل الصناعية:

- البحث عن اقتصاديات الحجم :تعدد الأسواق مكن المؤسسات من زيادة حجم الإنتاج، حيث أدى ذلك إلى انخفاض التكلفة المتوسطة للوحدة الواحدة.
- انخفاض تكاليف الإنتاج.

هـ -عوامل الفرصة:

- ارتفاع مستوى الطلب: تتميز بعض الأسواق بارتفاع مستوى الطلب على السلع و الخدمات، ما يدفع المؤسسات للدخول في هذه الأسواق.
- دوافع مدير المؤسسة: يتميز بعض المدراء عن غيرهم بروح المغامرة، وذلك ما يدفعهم إلى التفكير في الدخول الأسواق الدولية.
- ما تمثله الأسواق الدولية من فرص استثمارية لأرباب المؤسسات.

3. العوامل المالية :

تتمثل العوامل المالية التي تدفع بالمؤسسة في التفكير في اقتحام الأسواق الدولية في تخفيض تكاليف الإنتاج و البحث عن وفورات الحجم.

4. العوامل الداخلية :

في هذا السياق كشف كل من "Cavusgil" et "Nevin" عن العوامل الداخلية الخاصة بالشركة التي تفسر سلوك انفتاحها على الأسواق الدولية و هي: توقعات إدارة الشركة حول تأثير الصادرات على نموها، المزايا التفضيلية المتاحة للشركة، وآمال الإدارة و مدى ارتباطها بتوفير الأمان للشركة.

المطلب الثاني: نماذج تدويل الشركات والعوامل المؤثرة فيه

تصطدم محاولات وضع سيرورة تدويل نمطية (نموذج) مشتركة للتدويل بين كافة المؤسسات بعدة صعوبات، خصوصا لأن هذه السيرورة تتأثر لحد بعيد بالقرارات والخيارات الخاصة بالمؤسسات المختلفة، بالإضافة إلى الاختلافات القطاعية واختلاف الأوطان، وبينما هناك من المنشآت ما لا يحتاج إلى البحث عن مسار تدويل له، بما أنها تنشأ من أساساتها دولية يتوجب على أخرى أن تصل إلى حجم و/أو نقل مالي معينين و/أو مستوى من الخبرة لكي تصبح دولية.

بالنظر إلى ترتيب ظهورها بالإضافة إلى منهجها و نوع التدويل الذي تهتم به فإننا يمكن أن نقسم نماذج التدويل إلى نماذج تقليدية، حديثة، ونماذج التدويل المالي:

الفرع الأول: النماذج التقليدية المفسرة لسيرورة التدويل

تعتمد هذه النماذج على منهج المرحلية حيث ترى أن المبدأ الذي تتبعه المؤسسات في سبيل التدويل يتمثل في التدرج والخطوات المتتابعة. ونجد نموذجين رئيسيين ضمن هذا المنهج هما:

- نموذج أوبسالا؛
- ونموذج الابتكار.

أولا: نموذج أوبسالا (U-model)

- مضمون نموذج أوبسالا (*)

ويسمى أيضا "نموذج المراحل" ، حيث يربط هذا النموذج انتقال المؤسسة للعمل الدولي بحصولها على الخبرة والمعرفة اللازمة لذلك. ويرى الباحثين Johanson و Vahlne أن المؤسسات تنتهج سياسة "الخطوات الحذرة" في عملية انتقالها إلى الأسواق الدولية الأجنبية لذلك فهي تقوم أولا بالانتقال إلى الدول القريبة ثقافيا قبل الذهاب إلى الأبعد، على افتراض أن اكتساب المعرفة بالأسواق ذات الثقافة المشابهة يكون أسهل من غيره.

تبدأ الخبرة الدولية للمؤسسة بفضل تلقيها العرضي لطلبات الزبائن الأجانب، مما يشكل عملية تصدير عابرة لها وحصول غير منتظر على بعض المعرفة الدولية، ما يشجع على دورية أكثر لعمليات التصدير، وتبدأ هذه الأخيرة إلى الدول الأكثر قربا من الناحية الثقافية لتنتهي لأبعدها بالاستعانة بالممثلين التجاريين، وتكون هاتين المرحلتين بالضرورة متزامنتين مع تنامي الخبرة الدولية للمؤسسة. ثم في المراحل

الأخيرة فإن رصيد المؤسسات من الخبرة والمعرفة سوف يسمح لها بإنشاء الفروع التجارية ثم الفروع الإنتاجية في الخارج.

– أهم فروض النموذج

نجد أهم فروض النموذج في النقاط التالية:

- تكون المؤسسة في بداية الأمر غير مهتمة بالأسواق الأجنبية، نظرا لغياب معرفتها بواقع الأسواق الأجنبية ومكانتها المحتملة ضمنه؛
- تتطلق العمليات الدولية وتزداد كثافة بفضل القرارات الإدارية المتراكمة والتي تعكس حصول الشركة على المعرفة اللازمة؛
- يعتبر عاملي التعلم والخبرة المكتسبين من طرفي موظفي المؤسسة بفضل التعامل مع الأجانب، هما المحركين الأساسيين للتدويل وانتقاله من مرحلة أخرى. كما أن رفع الالتزام خارج الوطن يعتبر رهين هذين العاملين؛
- يبدأ التدويل بتسجيل المؤسسة لحضورها أولا في الأسواق الأجنبية القريبة ثقافيا، ثم إلى أبعدا. (1)

– العوامل المؤثرة على التدويل داخل نموذج Uppsala

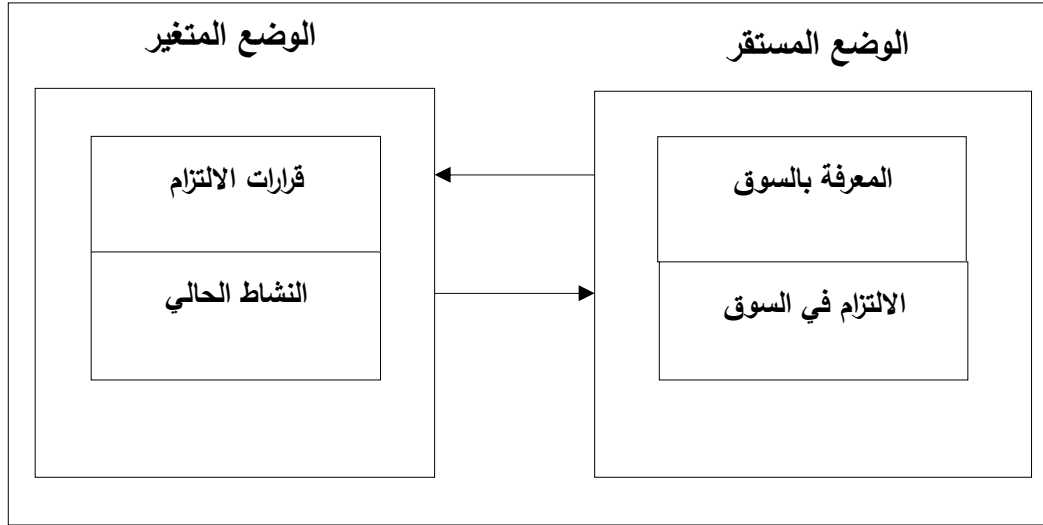
تنقسم العوامل المؤثرة على التدويل داخل هذا النموذج إلى جوانب ثابتة أو مستقرة (الالتزامات السوقية، والمعرفة السوقية)، وأخرى متغيرة (الأنشطة الحالية، وقرارات الالتزام) بحيث أن التغيير في الوضع الحالي يشكل المدخلات للوضع التالي للتدويل (2)، حسب الشكل رقم (1-3):

(1) J. Johanson, J-E. Vahlne, (1977): **The Internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments**, Journal of International Business Studies, Vol 8, n° 1, p. 23-31.

* Uppsala: هي مدينة تقع في السويد تقع بها جامعة أوبسالا.

(2) ليلي جاد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 22.

الشكل 1-3: متغيرات التدويل داخل نموذج Uppsala



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: Jan Johanson, Jan-Erik Vahlne (1977), **The Internationalization Process of the Firm: A model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments**, Journal of International Business Studies, p. 23.

1. الجوانب الثابتة: وتشمل كلا من الالتزامات السوقية، والمعرفة السوقية:

- **الالتزامات السوقية:** يقصد بها حجم الموارد (المادية والبشرية) التي توجهها الشركة إلى السوق، ودرجة الالتزام بها أو صعوبة توجيهها إلى الأسواق الأخرى، وبالتالي كلما ارتفع حجم الموارد المخصصة لسوق معين زادت درجة الالتزام داخل هذه السوق.
- **المعرفة السوقية:** و تندرج ضمن الموارد البشرية للشركة، وتشمل معرفة ظروف السوق، والقدرة على تحديد الفرص والمشكلات الخاصة به، وتقييم البدائل المتاحة، ويمكن للشركة الاستعانة بالخبراء والاستشاريين بهدف زيادة خبرتها السوقية.

2. الجوانب المتغيرة: وتشمل الجوانب المتغيرة كلا من أنشطة العمل الحالية وقرارات الالتزام:

- **أنشطة العمل الحالية:** وتعد المصدر الأساسي للمعرفة السوقية، ويظهر أثر تلك الأنشطة على حجم المعرفة بعد فترة طويلة من التعلم.

- قرارات الالتزام: يتم اتخاذها من خلال حجم الموارد داخل السوق في خطوات صغيرة متتابعة تتحدد -بناء على عامل الخبرة- وكيفية الاختيار بين البدائل المتاحة، خاصة مع زيادة مقدرة الشركة على تحمل حجم المخاطر. (1)

- آلية ولوج الأسواق حسب النموذج:

يحصل ولوج الأسواق الأجنبية القريبة ثم البعيدة ثقافيا في هذا النموذج من خلال أربع خطوات متتابعة، وهي:

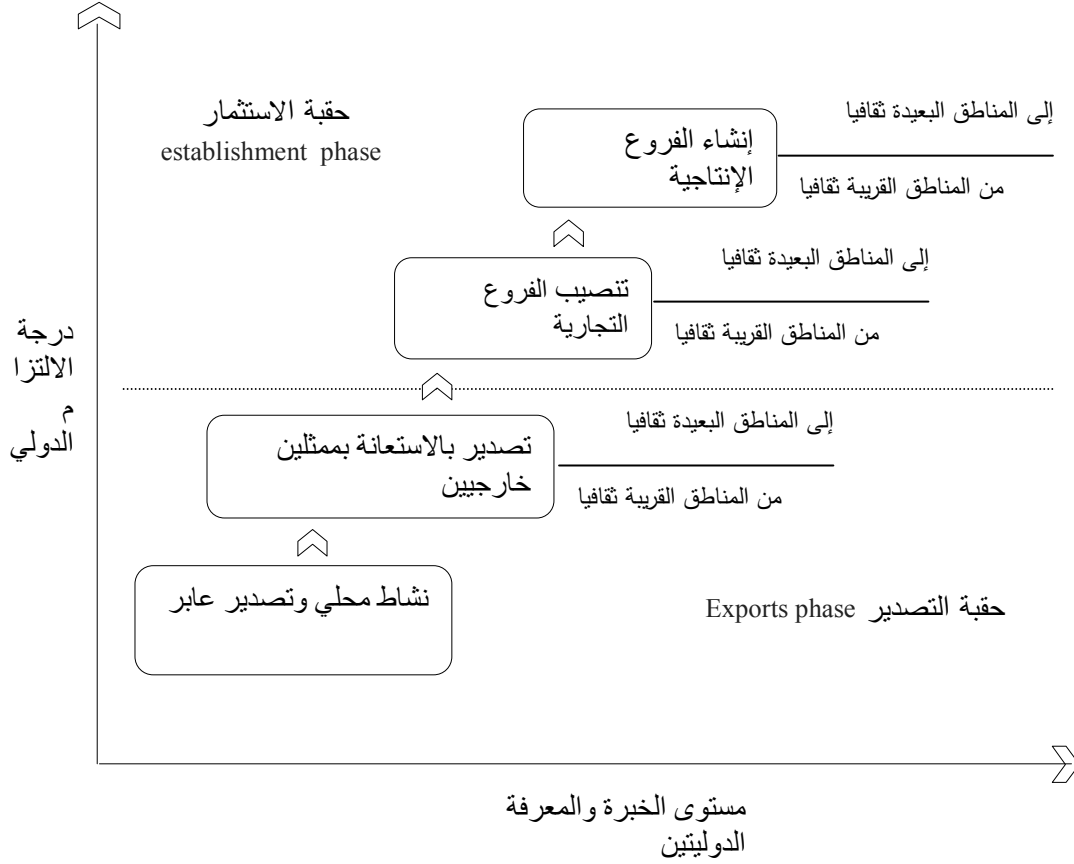
- نشاط محلي وتصدير عابر؛
- التصدير من خلال الوكلاء التجاريين؛
- إنشاء الفروع التجارية؛
- إنشاء الفروع الإنتاجية. (2)

ويلخص الشكل التالي نظرة النموذج للتدويل:

(1) ليلي جاد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 23.

(2) Hannu Vitanen, **Internationalization process and theories**, Swedish school of Economic and Business Administration. HANKEN, 2002, p 13.

الشكل رقم 1-4 : سيرورة تدويل المؤسسات حسب نموذج أوبسالا



المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على ما سبق

- انتقادات نموذج أوبسالا:

رغم المدة الزمنية المنقضية الطويلة نسبيا منذ استحداث هذا النموذج لأول مرة إلا أنه لا يزال يثبت صلاحيته لتفسير مسار تدويل كثير من الشركات خاصة المنتمية للعالم النامي. ومن الانتقادات الموجهة إليه اليوم نجد:

- الانتقادات المرتبطة بطرق الحصول على المعرفة: تتوفر أمام المؤسسات طرق كثيرة لتسريع ورفع حجم المعرفة السوقية غير طريق تراكم الخبرة والتعلم، مثل قيام الشركة بالأبحاث السوقية المتخصصة لجمع المعلومات اللازمة، الدمج والاستحواذ على الشركات في الأسواق المستضيفة،

تطوير العلاقات مع الشركات الأخرى، كما أن الثورة المعلوماتية قد أدت إلى تقليص نقص المعلومة عن الأسواق المستهدفة.

- ظاهرة تمازج الثقافات: لقد انخفضت مجموعة هامة من الحواجز النفسية بين الدول بسبب ما يطلق عليه اليوم بظاهرة العولمة الثقافية، والتي تعتبر نتيجة مباشرة للتطور التكنولوجي ووسائل الإعلام والاتصال والشركات الكبيرة العابرة للقوميات، ما يسمح للشركات اليوم بالانتقال مباشرة إلى المناطق البعيدة جغرافياً.

- ظاهرة الشركات ذات البداية الدولية: يشهد العالم اليوم ظهور نوع جديد من الشركات لا يستطيع هذا النموذج تفسير مسار تدويلها وهي الشركات ذات الانطلاقة الدولية، والتي تنطلق منذ نشأتها في النشاط على المستوى الدولي. كما لا يعطي تفسيراً كذلك لتدويل الشركات التي لا تلتزم بكافة المراحل وتقوم بقفزات بينها.

- اختلاف درجة الاستعداد للمخاطر بين الشركات: توجد بعض الشركات اليوم القادرة على تحمل مستوى مخاطر مرتفعة وفيما يخص هته الأخيرة فإن نقص المعرفة بالأسواق المستهدفة لا يعتبر عائقاً أمامها للولوج فيها، فهي مستعدة للمجازفة طالما أن هناك احتمالات تحقيق العوائد الاستثنائية.

ثانياً: نماذج الابتكار (I-models)

- مضمون نماذج الابتكار:

تنظر مجموع نماذج الابتكار لعملية الانتقال إلى العمل الدولي على أنها شبيهة بعملية إطلاق المؤسسة لمنتج جديد، أي أن التدويل هو في جوهره عبارة عن فكرة مبتكرة تتكون داخل المؤسسة ثم يتم تجسيدها على أرض الواقع بواسطة القرارات الإدارية. وبسبب هذه النظرة للتدويل وتنوع عينات البحث فقد تكونت مجموعة هامة من النماذج التي تتضوي تحت هذا المنظور.

حيث تبدأ عملية التدويل باهتمام الشركة بالسوق المحلي، ومع زيادة الطلب على منتجات الشركة في الأسواق الدولية، يحدث جدل داخل الشركة حيث يكون الرأي الأول (Thesis) هو الاستمرار في التركيز على تلبية طلبات السوق المحلي، بينما يكون الرأي الثاني (Antithesis) هو توجيه الأولوية لتلبية طلبات السوق الدولي، وبعد فترة تنتج الإدارة العليا إلى تكوين آراء توافقية (Synthesis) باتجاه إعادة ترتيب موارد الشركة وأولويات العمل بما يعزز التوجه نحو التدويل.⁽¹⁾

(1) ليلي جاد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 24-25 .

- فروض نماذج الابتكار:

- يتم ابتكار كل مرحلة تدويل داخل المؤسسة بفضل جو الجدل والنقاش الذي يسود بين أصحاب القرار داخل الشركات وبفضل تبني الحلول الوسطية بين الآراء المتضارب المؤيدة منها والمعارضة. وتعكس مرحلة التدويل المختارة الخبرة التي تحوز عليها المؤسسة فيما يخص أسواق الدول الأخرى.
- تبدأ المؤسسة بالحضور في الدول القريبة من الناحية الثقافية قبل أن تنتقل إلى غيرها. (1)

- العوامل المؤثرة في التدويل في هذا النموذج:

من أهم العوامل المؤثرة في التدويل ضمن هذا النموذج هو عامل الابتكار داخل الشركة.

الابتكار داخل الشركة:

يمكن النظر للابتكار على أنه النتيجة النهائية لمجموع الآليات التي تتم انطلاقاً من نشوء فكرة معينة إلى غاية تجسيدها على أرض الواقع، ويتطلب الابتكار في المؤسسة وجود الدوافع له، وجود المعرفة اللازمة والمؤهلات اللازمة لتحقيقه، ووجود جو من الجدل والنقاش والآراء المتضاربة (Thesis and antithesis) كما ذكرنا سابقاً داخل مختلف المستويات الإدارية في المؤسسة.

تعتبر نماذج الابتكار أن التدويل وكل مرحلة منه تعتبر في المؤسسة نتيجة مباشرة لآلية الابتكار. حيث تبدأ عملية التدويل باهتمام الشركة بالسوق الوطني حصرياً، ومع زيادة الطلب على منتجات الشركة من طرف الأجانب يتم طرح فكرة التوسع الدولي، ما يحرك آلية النقاش في الشركة التي تسود فيها الآراء الموافقة والآراء المعاكسة، وفي النهاية تكون مرحلة التدويل المختارة نابعة من التوصل إلى آراء توفيقية بين مختلف الآراء.

- أبرز نماذج الابتكار:

(أ) نموذج ثيزر و بيلكاي: ويرى كل من Bilkey و Tesar في نموذجهما أن كل مرحلة محددة من التدويل هي عبارة عن ابتكار خاص بالمؤسسة، والفارق الوحيد بين المؤسسات هي في خياراتها للمراحل، وعددها، والآلية التي يتم بواسطتها الانتقال من مرحلة لأخرى. وبالتالي، فإن المرحلة الأولى حسبهم تتمثل في غياب الاهتمام التام بالتصدير وتقوم المؤسسة فقط بتلبية الطلبات، أما في المرحلة الثانية فإن المؤسسة تكون قد طورت قدراتها لتلبية الطلبات الآتية من الخارج، في المرحلة الثالثة تبدأ المؤسسة

(1) ليلي جاد وآخرون، نفس المرجع، ص 25.

بدراسة إمكانياتها لاستحداث النشاط التصديري، وبالتالي فإن المرحلة الرابعة سوف تتعلق بالتصدير الاختباري للدول القريبة ثقافياً، ثم تتعلق المرحلة الخامسة بتحول المؤسسة إلى مصدرية بشكل مؤكد وتقوم بتكييف صادراتها مع متطلبات السوق الدولي، في المرحلة الأخيرة تستطلع المؤسسة إمكانية التصدير لمناطق شديدة البعد الثقافي عن بلدها الأصلي⁽¹⁾.

(ب) نموذج كافوسغيل: حسب Cavusgil فإن التدويل يتم على خمسة مراحل وتتمثل في⁽²⁾:

- المرحلة الأولى: الاهتمام بالسوق الوطني فقط؛
- المرحلة الثانية: مرحلة ما قبل التصدير وظهور الاهتمام بالأسواق الأجنبية وجمع المعلومات حولها؛
- المرحلة الثالثة: مرحلة ابتكار الفكرة التصديرية، التنفيذ التجريبي لها، والانطلاق بالأسواق القريبة ثقافياً؛
- المرحلة الرابعة: مرحلة التصدير المنتظم، وتنويع الأسواق، والبحث على زيادة رقم الأعمال من خلال النشاط التصديري؛
- المرحلة الخامسة: التفكير في رفع الالتزام في الخارج والمفاضلة بين خيارى التركيز على السوق الوطني أو الأسواق الأجنبية.

(ج) حوصلة ليونيدو وكاتسيكيس: لقد حاول كل من Leonidou و Katsikeas القيام بتلخيص مجموع نماذج الابتكار الموجودة ضمن نموذج موحد من خلال استخراج النقاط المشتركة بينها وخلصا إلى وجود ثلاث مراحل أساسية تتفق حولها كافة الاجتهادات⁽³⁾:

- مرحلة ما قبل الالتزام الدولي (The pre-commitment): وتضم هذه المرحلة الأولى، الشركات ذات النشاط الوطني المحض، الشركات المتطلعة للتصدير، والشركات المصدرة بشكل متقطع.
- مرحلة الالتزام الدولي الابتدائية (The initial phase): وتضم هذه المرحلة الشركات التي أصبحت تقوم بالتصدير بشكل منتظم وتطمح إلى توسيع النشاط أكثر خارج الحدود.

⁽¹⁾ F. Stremţan, S.Ş. Mihalache, V. Pioraş, (2009): **ON THE INTERNATIONALIZATION OF THE FIRMS: FROM THEORY TO PRACTICE**, Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica journal, Vol. 11, No.2, Romania, pp.1025-1033.

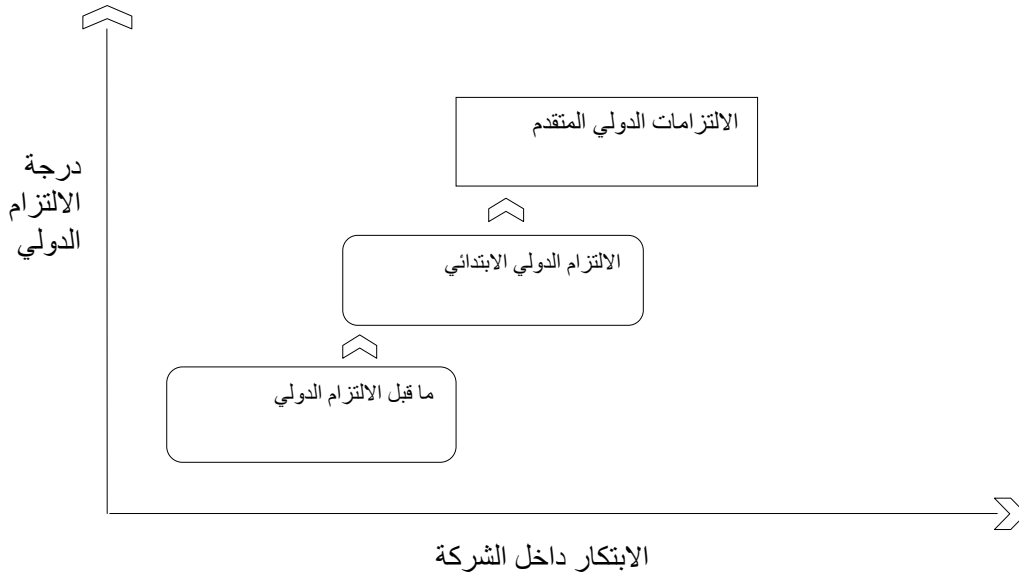
⁽²⁾ Otto Andersen, (1992): **On the Internationalization Process of the Firm: Critical Review**, Agder State College, pp. 228-209.

⁽³⁾ S. LAGHZAOU, GREFI, (2008): **L'internationalisation des PME : Pour une relecture en termes de ressources et compétences**, Université Paul Cézanne, Aix-Marseille III, pp. 5-6.

- مرحلة الالتزامات الدولية المتقدمة (Advanced stages): وتضم الشركات المصدرة بشكل مكثف، والشركات المتوطنة خارج الوطن بمختلف أنواع الفروع.

ويمكن أن نلخص هذا النموذج الأخير في الشكل التالي:

الشكل رقم 1-5 : نماذج الابتكار وتدويل المؤسسات



المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على ما سبق

- انتقادات نماذج الابتكار:

تتشارك نماذج الابتكار في كثير من المفاهيم مع نموذج أوبسالا لذلك نجدها تتقاسم معها كذلك الانتقادات الخاصة بها، مثل الانتقادات الخاصة بطرق الحصول على الخبرة، مشكل الشركات التي تقوم بالقفزات بين المراحل، بالإضافة إلى انتقادات خاصة بها مثل:

- عدم تحديد معظم نماذج الابتكار إلى المراحل التالية على عمليات التصدير بشتى صورها، حيث نلاحظ أنها تتوقف كلها عند المرحلة النهائية المتمثلة في التصدير المنتظم أو المكثف والانتقال إلى المناطق الثقافية البعيدة.⁽¹⁾

(1) ليلي جاد، مرجع سابق الذكر، ص 28.

الفرع الثاني: النماذج الحديثة المفسرة لسيرورة التدويل

لا تنطبق النماذج السابقة التي تعتمد على المرحلية والتدرج على بعض الشركات الدولية الموجودة اليوم، حيث يلاحظ أن بعضها تقوم "بقفزات" ما بين المراحل كما أن هناك من المنشآت ما تصبح دولية منذ التأسيس أو بعد أسابيع و أشهر فقط من ذلك. لذلك فإن النماذج الحديثة تأخذ هذا النوع من الشركات كموضوع للدراسة. ومن أشهر النماذج الحديثة نجد:

أولاً: نماذج الشبكة

- مضمون النماذج:

تنظر هذه المقاربة للتدويل على أنه عملية تتحقق بفضل تطوير الشركات لعلاقاتها مع نظيراتها في الدول الأخرى. وبالتالي فإن تحول الشركة إلى الدولية حسب هذا النموذج يتم بفضل التنمية والتطوير التدريجي للعلاقات المختلفة مع الموزعين والزبائن والمنافسين والموردين بثتى صورهم المنتمين للجنسيات المختلفة .

تعرف الشبكة في هذا النموذج على أنها مجموع العلاقات ذات الطبيعة الاقتصادية، الإدارية، والفنية، وحتى الاجتماعية الغير الرسمية التي تربط المؤسسة وموظفيها بنظيراتها داخل الوطن وخارجه⁽¹⁾. وبالتالي فإن هذا النموذج ينظر للتدويل على أنه عبارة عملية مصدرها هو من داخل المؤسسة وفي نفس الوقت ما بين المؤسسات أو في الشبكة في آن واحد.

- فروض النموذج:

- من أجل البقاء والاستمرار في عالم الأعمال فإنه يتحتم على الشركات تطوير العلاقات التي تتعدى العلاقة الاعتيادية المتمثلة في العلاقة بائع/مشتري. كما يفسر أهمية البحث عن بناء شبكة العلاقات دوافع المؤسسات للتدويل وطرق القيام به؛
- ترتبط الشركات في البداية بشبكات محلية ثم تتحول هته الشبكة تدريجيا إلى الدولية من خلال الانضمام المستمر للأعضاء ذوي الجنسيات المغايرة فيها بفضل المؤسسات التي تبحث على بناء العلاقات الجديدة التي تمكنها من تيسير تواجدها وتعزيز موقعها في الأسواق الأجنبية؛

⁽¹⁾ R. Hiltunen , H. Kuusisto, (2010): **Network model of internationalization**, Lappeenranta University of Technology, P. 11.

- تركز بعض البحوث على أهمية شبكة العلاقات الرسمية وغير الرسمية بين موظفي الشركات في تسهيل وتشكيل سيرورة التدويل بما أنها ذات دور هام في تقبل السوق الدولي للمؤسسة وتفضيلها على الأخرى؛
- كما أن التدويل يعتبر تصرف ناتج مباشر عن مجموعة العلاقات الرسمية وغير رسمية التي تملكها المؤسسة داخل الشبكة، ويمكن تقسيم الشركات العابرة للحدود من هذا المنطلق إلى: شركات ذات تدويل منفردة، وشركات ذات تدويل تآزري.
- يتم تحول الشبكة إلى الدولية عبر ثلاث مراحل هي: الامتداد، التغلغل، والتكامل. يمثل الامتداد أول مرحلة دخول للشركة في الشبكة وتترافق مع إنجاز الشركة للاستثمارات الجديدة، أما التغلغل فيرتبط بتطوير موارد الشركة وتعزيز موقعها داخل الشبكة، أما المرحلة الأخيرة فيتعلق بتوسيع الشبكة ورفع درجة التنسيق معها.
- تنقسم العلاقات التبادلية إلى علاقات مباشرة تتم بين شركتين، وعلاقات غير مباشرة تتم بوساطة طرف ثالث. كما يوجد كذلك نوعين من الشبكات: شبكات ذات العلاقات القوية و شبكات ذات العلاقات الضعيفة. (1)

- العوامل المؤثرة على التدويل داخل نموذج الشبكات:

تتأثر عملية التدويل باختلاف موقع الشركة داخل الشبكة، والذي يختلف باختلاف حجم العلاقات التبادلية للشركة مع الشركات الأخرى داخل تلك الشبكات، فيكون للشركة موقعا كلياً، في حالة وجود علاقات تبادلية مع الشبكة ككل، ويتم تحديد النمط الملائم لدخول السوق من خلال تحديد موقع الشركة في مختلف الشبكات، ذلك بالاعتماد على كل من درجة تدويل الشركة، ودرجة تدويل السوق الذي تعمل به الشركة، ويمكن تحديد أربع حالات لموقع الشركة داخل الشبكات كما يلي:

1. البداية المبكرة **The early starter** : تتميز كل من الشركة وباقي الشركات داخل الشبكة بوجود

علاقات دولية ضعيفة، حيث تتركز الأهمية على حجم وموارد الشركة، وتتجه الشركة إلى الأسواق القريبة في البداية، وتعتمد على التصدير من خلال الوكلاء بهدف تخفيض حجم المخاطرة، وتسعى الشركة إلى تحقيق التوازن بين الموارد الداخلية والفرص والإمكانات المتاحة دولياً.

(1) S. LAGHZAOU, GREFI, Op.cit, p. 9.

2. **البداية المتأخرة The lute starter**: في هذه الحالة تتمتع الشركة بعلاقات دولية ضعيفة، بينما تكون باقي الشركات على درجة مرتفعة من التدويل، وتتميز الشركة في هذه الحالة بارتفاع استثماراتها المحلية، وإقامة علاقات غير مباشرة مع الشبكات الأجنبية، وتنتشر منتجاتها من خلال الشركات الأخرى، وتواجه أيضا صعوبات في إنشاء علاقات جديدة داخل الشبكات ذات الهيكل المتناسك.
3. **التدويل المنفرد The lomely international** : في هذه الحالة تتمتع الشركة بارتفاع درجة تدويلها، وتتنخفض درجة تدويل السوق، حيث تمتلك الشركة الخبرة اللازمة لبناء العلاقات، والقدرة على تجميع الموارد في الأسواق المختلفة، وتواجهها صعوبات قليلة في الدخول إلى الشبكات ذات الهيكل المتناسك، كما يتاح لها أن تعطي شركائها حق الدخول إلى تلك الشبكات.
4. **التدويل ضمن آخرين The international among others**: في هذه الحالة تكون الشركة وباقي الشركات على درجة عالية من التدويل، وتستطيع الشركة تحقيق التكاملات الدولية، من خلال الاستثمارات المباشرة وتحسين علاقاتها القائمة، وتحقيق فوائد التنسيق في مجالات البحث والتطوير، وتبديل الاحتياجات والإنتاج بين الشركات. (1)

جدول رقم 1-4 : موقع الشركة داخل الشبكات

| درجة تدويل السوق (A) | | السوق | | الشركة |
|----------------------|-----------------|-------|-----------------------|--------|
| مرتفع | منخفض | | | |
| البداية المتأخرة | البداية المبكرة | منخفض | درجة تدويل الشركة (B) | |
| التدويل ضمن آخرين | التدويل المنفرد | مرتفع | | |

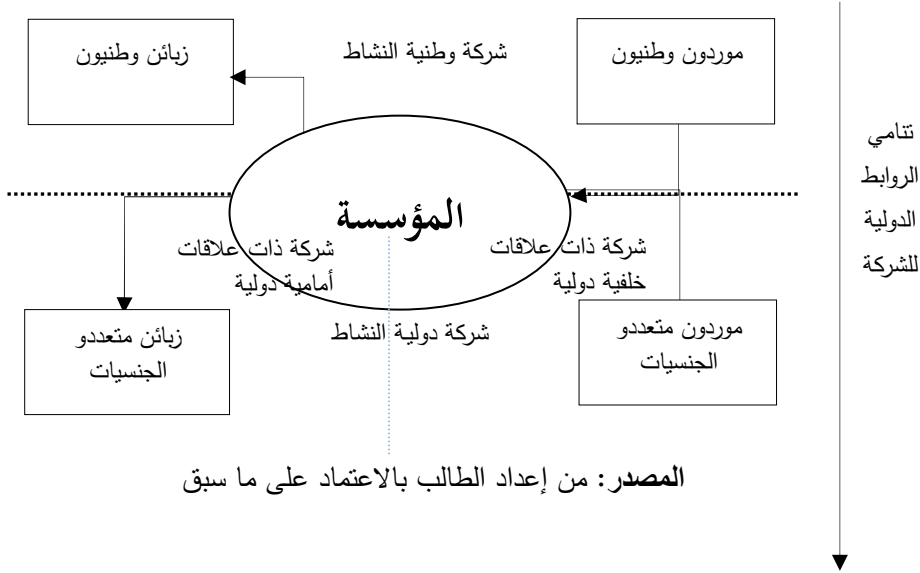
(A) درجة تدويل السوق: تشير إلى عدد الشركات الدولية التي تعمل داخل السوق.

(B) درجة تدويل الشركة: تعكس حجم الموارد التي توجهها الشركة نحو السوق الخارجي.

المصدر: Hannu Vitonen, **Internationalization process and theories**, Swedish school of Economic and Business Administration. HANKEN, 2002, <http://www.shh.fi/~polsa/inteory/>. 30/04/2018 .

(1) ليلي جاد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 30.

الشكل رقم 1-6 : نماذج الشبكة و سيرورة التدويل الشركات



- انتقادات نموذج الشبكة:

- من الانتقادات التي يتعرض لها هذا النموذج كونه ليس نموذجا شاملا حيث أنه لا يعوض عن النماذج السابقة وإنما يوضح فقط بعض حالات التدويل التي لا تستطيع النماذج السابقة الذكر تفسيرها.
- يعتبر التدويل الذي يعتمد على بناء العلاقات الترابطية تدويلا غير مستقر نظرا لعدم ضمان الشركات لاستمرارية العلاقات التي تقوم ببنائها عبر الزمن. (1)

(1) University of Ulster, Faculty of business and management,
<http://www.busmgt.ulst.ac.uk/modules/mkt520c2/smallfirminternationalisation.ppt>, 22april 2018.

الفرع الثالث: النماذج الحديثة الأخرى

أولاً: نماذج الشركات ذات البداية الدولية

- مضمون النماذج:

قبل ذلك نقوم بتقديم تعريف صغير للشركات ذات البداية الدولية حيث:

الشركات الصغيرة نسبياً، التي تقل عائداتها عن 100 مليون دولار سنوياً، وتزيد نسبة صادراتها عن 25% من إجمالي مبيعات الشركة، وتبدأ هذه الشركات في العمل على المستوى الدولي بعد عامين إلى خمسة أعوام من بدء نشاط الشركة. (1)

حيث ظهرت هذه المؤسسات انطلاقة من ثمانينات القرن الماضي، حيث كانوا يطلقون عليها عدة تسميات مثل: المؤسسات السريعة التدويل أو العالمية النشأة أو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الدولية...إلخ.

لا تنطبق النماذج التقليدية للتدويل التي تعتمد على المرحلية على هذه المؤسسات. حيث أنها لا تحتاج لانتظار أي مكتسبات على مستوى أسواقها الوطنية (على غرار الخبرة، رؤوس الأموال، الميزات الأخرى...إلخ) أولاً قبل الانتقال إلى العمل الدولي، فهي منذ نشأتها تتطوي على مجموعة من المقومات التي تفتح لها مجال العالمية.

رغم وجود محاولات بحثية كثيرة فإن هذه المؤسسات لا تزال تمثل تحدياً حقيقياً للأوساط الأكاديمية فيما يخص تصنيفها ووضع الخطوط العريضة لسيروية تدويلها(2).

- أنواع الشركات ذات البداية الدولية: (3)

يمكن تقسيم الشركات ذات البداية الدولية إلى:

- الشركات صانعة الأسواق الجديدة: وهي الشركات التي تعمل في أنشطة التصدير والاستيراد على مستوى العالم، حيث تعتمد على معرفتها بتكاليف النقل، والتفاوت بين تكاليف الإنتاج وأسعار المنتجات داخل الدول المختلفة، في النفاذ إلى الأسواق الجديدة، وهي تمارس نشاطها من خلال تأسيس شبكات من العلاقات تمتد لتشمل عدداً كبيراً من الدول.

(1) ليلي جاد، مرجع سابق الذكر، ص 33.

(2) M. Rossi, R. Baldegger, (2006): *Les entreprises «Born GLOBAL»*, revue économique et sociale, No 2, pp. 58-66.

(3) Andre Richelieu, "Institutional Piggybacking Accelerating the Internationalization of the Firm in the Telecommunications Industry", University Laval, Quebec, Canada, (2002), pp. 6-8.

- الشركات ذات البداية المتخصصة جغرافياً: تقوم هذه الشركات باكتساب ميزة تنافسية من خلال قيامها بخدمة مجموعة محدودة من المستهلكين في مناطق محددة، عن طريق إنشاء سلاسل القيمة ذات المستوى المرتفع والتقدم التكنولوجي والمعرفة، وتكون على درجة عالية من التعقيد بحيث يصعب تقليدها.
- الشركات ذات البداية العالمية: تعد هذه الشركات هي الأكثر تطوراً حيث لا تقتصر على الموارد المتاحة لديها، بل تسعى للبحث عن موارد وأسواق جديدة من خلال بناء شبكات الأعمال على المستوى العالمي.

- العوامل المؤثرة على التدويل داخل هذا النموذج

التكنولوجيا الحديثة:

تعتمد الشركات ذات البداية الدولية على الاستفادة من التكنولوجيا الحديثة خاصة تكنولوجيا المعلومات لتطوير منتجات مبكرة تمكنها من اكتساب ميزة نسبية من استخدام الموارد المتاحة، وتوزيع إنتاجها في الأسواق الدولية المختلفة، وتبدأ الشركات ذات البداية الدولية العمل على المستوى الدولي من بدء نشاطها بصورة مباشرة وسريعة. (1)

(1) ليلي جاد، مرجع سبق ذكره، ص 33.

ثانياً: النماذج المرتبطة بالوظيفة المالية

يكاد المجتمع الأكاديمي يتجاهل البحث في منهجية التدويل المالي للمؤسسات، و كما يمكن ملاحظته فإن نماذج التدويل السابقة الذكر تتعلق كلها بالتدويل الحقيقي، ومن قلائل الباحثين الذين اهتموا بنمذجة التدويل المالي للمؤسسات نجد OXELHEIM و RANDOY .

- مضمون النموذج:

تتخذ المؤسسات مناهج مختلفة للتدويل المالي، إلا أن المنهجية المثلى حسب هؤلاء الباحثين تتمثل في انطلاق المؤسسات أولاً بالتمويل من الأسواق المالية الوطنية، ثم إذا وجدت الحاجة إلى الرساميل الدولية فإنها تقوم بالاستدانة (بإصدار السندات) أولاً من الأسواق الأجنبية ضعيفة السيولة، قصد جلب الأنظار لها مبدئياً وإثبات جدارتها الائتمانية، ثم إتباع ذلك بإصدار السندات في الأسواق المالية الأجنبية والدولية الجيدة السمعة. ويحتمل بعد هذه المرحلة إذا سرت الأمور على ما يرام في السوقين الأخيرين أن تقوم المؤسسة بإصدار الأسهم في الأسواق الأجنبية قليلة السيولة، ثم إصدارها في الساحات الأجنبية والدولية المرموقة.

حسب الباحثين فإن منهجية التدويل أعلاه تعتبر الأكثر حذراً وهي من أضمن السبل لنجاح التدويل المالي، بما أن المؤسسات تبدأ فيها أولاً بالتمويل عن طريق الديون، قبل التمويل عن طريق الأموال الخاصة، ولا يتم فيها الولوج بطريقة مباشرة للأسواق الدولية المرموقة، بل تكون هناك خطوات تمهيدية أولاً. وباختصار فإن هذا النموذج يربط انتقال المؤسسة من مستوى سوق لآخر بارتفاع "مرئية" المؤسسة (Visibility) بفضل إستراتيجية "الولوج المتأني" التي تتبعها. (1)

- العوامل المؤثرة على التدويل داخل هذا النموذج

مستوى مرئية الشركة الدولية (International firm visibility):

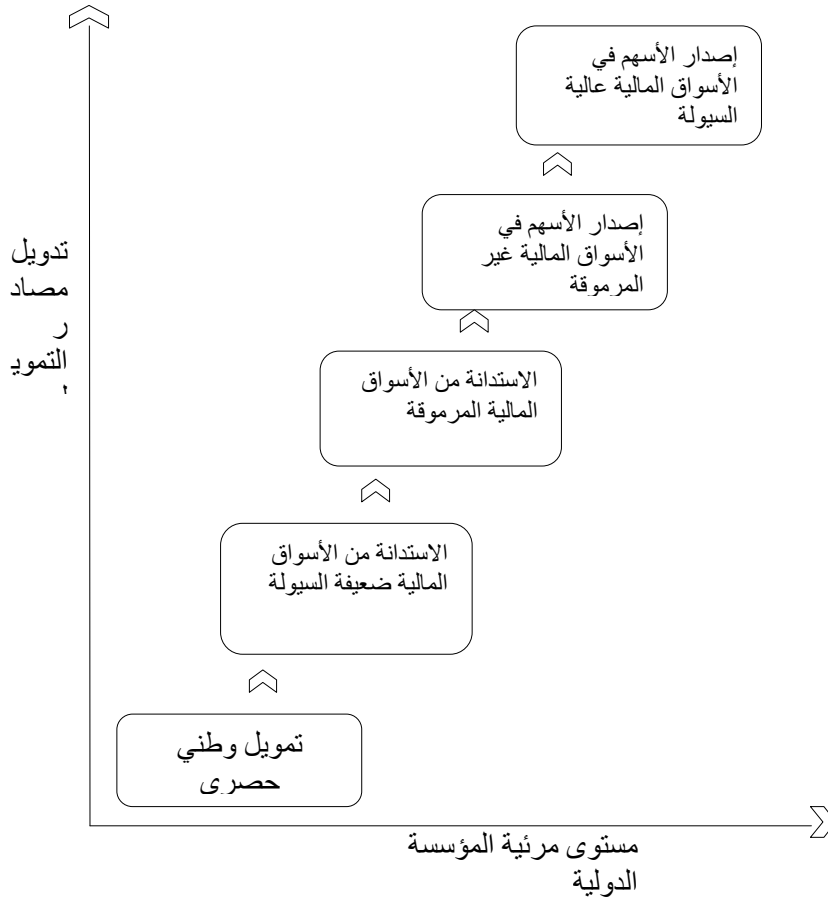
ترتبط الحواجز الموجودة بين المؤسسة والسوق المالي الدولي بحواجز تكلفة الصفقة والمعلومات والتي تعتبر ناتجة عن عدم خبرة الشركة بالأسواق المالية وعدم معرفة الممولين المحتملين للشركة الحديثة الولوج للسوق المالي، ويمكن تلخيص هذين العاملين بعبارة "مرئية الشركة".

(1) T. RANDOY et al, *Corporate Financial Strategies for Global Competitiveness*, European Management Journal, Vol. 19, No. 6, (2001), pp 659-669.

تعريف مرئية الشركة:

يعرف هؤلاء الباحثين فكرة مرئية الشركة على أنها حاجز المعلومة والصفقة (transaction and information barriers) سواء من جانب الممولين الدوليين أو من جانب المؤسسة في حد ذاتها. حيث يؤدي هذا الحاجز إلى عدم معرفة الممولين الدوليين ونقص معطياتهم القابلة للتحليل عن الشركات الحديثة الدولية لاتخاذ القرارات المناسبة تجاهها. كما أن حداثة عهد الشركة بمجال التدخل على مستوى الأسواق المالية الدولية يجعلها تتحمل تكاليف إضافية ترتبط بالمعاملات بالإضافة إلى نقص النظرة الشاملة (Scrutiny) عن هذه الأسواق التي لا تتيح لها تقليل تكاليف تمويلها. يتم القضاء على هذا الحاجز بفضل التدرج في الحصول على التمويل والانطلاق بالوطني ثم بالأسواق المالية الدولية الغير مرموقة، وبالأستدانة الدولية قبل بيع الأسهم، وبتقييد الدولي للأسهم قبل الإصدار.

الشكل رقم 1-7: سيرورة التدويل المالي وفقاً لـ RANDOY et al



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على: T. RANDØY et al, Corporate Financial Strategies for Global Competitiveness, European Management Journal, Vol. 19, No. 6, 2001, pp. 664-665.

- انتقادات النموذج:

- تحاول الأطروحة الحالية أن تكون امتداد لهذا النموذج، وبالتالي نسعى من خلالها لسد نقطة من النقاط التي لا يجيب عليها هذا النموذج وهي انتقاداتنا له والمتمثلة في:
- اهتمام هذا النموذج بضرورة تدويل مهمة واحدة من مهام الإدارة المالية في الشركة وهي مهمة الحصول على التمويل الطويل الأجل، وعدم اهتمامه بضرورة تدويل كامل الوظيفة المالية بما فيها القرارات الأخرى وتمثلة في القرار الاستثماري ومهام التسيير قصير الأجل المتمثلة في تسيير الاحتياج في المال المتداول وتسيير النقدية.
 - لا يوضح هذا النموذج العلاقة الموجودة بين سيورة تدويل تمويل الشركة التي يوضحها والنماذج الأخرى، يعتبر توضيح هذه النقطة مسعى هذه الأطروحة.⁽¹⁾

المطلب الثالث: تقييم التدويل**أولاً: مزايا التدويل**

تدويل الشركات يعود بالعديد من المزايا على البلد المنشأ والبلد المستضيف:

1. آثار التدويل على البلد المنشأ:

تميل الشركات إلى الاستثمار في الخارج قصد الحصول على مصادر التمويل بتكلفة أقل، مما يسمح بالحياسة على القدرة التنافسية للمنتج النهائي أو ضمان الاستمرارية لقطاعات معينة من الإنتاج. وهو يؤدي إلى زيادة المنافسة الأجنبية المستخدمة لنفس تكنولوجيات الإنتاج ولكن تتمتع بانخفاض تكاليف اليد العاملة.

الصناعات القائمة على اليد العاملة محدودة في الدول الصناعية وهذا بسبب مستوى التنمية الاجتماعية. لذا فان ترحيل الأنشطة من شأنه السماح لكل بلد بالتركيز على الأنشطة التي له فيها ميزة نسبية مما يؤدي إلى ارتفاع مستوى الدخل الحقيقي للسكان.

أما فيما يتعلق باليد العاملة وريع عوامل الإنتاج، فان الاستثمار الأجنبي يميل إلى خفض الطلب على العمال ذوي المهارات المتدنية ويزيد من الطلب على تلك الأكثر تأهيلا ودراية.

⁽¹⁾ Ibid, p 666.

2. آثار التدويل على البلد المستضيف:

الشركات تجلب التكنولوجيات الحديثة إلى الدول المستضيفة، مما سيؤدي إلى زيادة الإنتاجية وتغطي الإنفاق على الأبحاث.

مساهمات العمال ذوي المهارات العالية يمكن أيضا أن تسمح بنقل المعرفة من خلال التعلم والتدريب للقوى العاملة وهو ما سيؤدي لا محالة إلى زيادة الفعالية الشاملة للاقتصاديات المحلية. كما أن إقامة الفرع الجديد للشركات الأجنبية من شأنها السماح للبلد المستضيف بزيادة عائداته الجبائية. في حين الفرع الأجنبي يكون له إمكانية الحصول المباشر على معارف الشركة الأم ومواردها بالإضافة إلى الأسواق المالية المحلية والدولية.⁽¹⁾

3. المزايا التنافسية للشركات والمزايا النسبية للبلدان:

المزايا النسبية أو الخصوصية للشركات هي اقرب إلى مفهوم أوسع الذي يعرف بالميزة التنافسية أو التنافسية. وفقا لموشلي Mucchielli (1992)، هذه الفوائد يمكن أن تنتج من مصدرين رئيسيين ويتعلق الأمر بتلك التي تقلل من تكاليف الإنتاج وتلك التي تسمح بتميز المنتجات.

كما أن موشلي (1985 - 1987) و بورتر M.Porter (1990)، يريا أن المزايا التنافسية للشركات عادة تنجم عن المزايا للبلد المنشئ أو المتعلقة بالمستوى التكنولوجي الشامل، مهارات القوى العاملة لديها، هيكل التنافسية لاقتصادها وعلى أهمية الطلب المحلي.

مزايا الترحيل تدخل بشكل عام في إطار المزايا النسبية للبلدان، والتي يتسع نطاقها لتشمل زيادة على الكلفة المقارنة المزايا النسبية للحجم وديناميكية المطالب المحلية والأجنبية.

الشركة من جانبها تعرض منتجات وتطلب عوامل الإنتاج لتحويلها، والتي يجب الحصول عليها بأدنى تكلفة لضمان محافظتها على تنافسيتها. ادني التكاليف لتظل قادرة على التنافسية التي تفرضها شدة المنافسة على النطاق الدولي. أما البلد المستضيف فانه يقدم المدخلات من عوامل والإنتاج من خلال وفرتها وإنتاجيتها (كمية ونوعية هذه العوامل) وتطلب المنتجات من خلال حاجات المستهلكين للمنتج المقدم من خلال الشركة متعددة الجنسيات.

(1) حمداني محمد، استراتيجيات التدويل وأشكال التواجد في الأسواق الخارجية - حالة السوق الجزائرية - ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية واقتصاد دولي، قسم العلوم التجارية، جامعة وهران، 2010 - 2011، ص 11.

4. المزايا الإستراتيجية:

التحليل الاصطناعي يضع في المقام الأول العلاقة بين الدول والشركة، إلا أن قطاع النشاط وطبيعة السوق تلعب دورا هاما. وبالأخص عندما يضع القطاع هذه الشركات في علاقة فيما بينها، ومنه فان مواصفاتها الهيكلية ستؤثر على شكل التواجد.

فاستراتيجيات التعاون/ المنافسة في محيط يتسم بحركية حدود القطاعات، المجمعات والشركات تأخذ شكل سباق بين مختلف المتنافسين. هذا السباق الاستراتيجي يمكن ملاحظته من خلال البحث والتطوير، الإنتاج، التسويق، واعتماد المعايير التقنية في جميع مراحل العملية الإنتاجية.

من بين الاستراتيجيات المتبعة، فانه يمكن للشركات وضع اتفاقات بالنسبة لخطوات البدا في البحث ثم المنافسة بعد ذلك من دون تعاون في مراحل تطوير البحث الذي ينجم عن المنتج نفسه.

والسبب في هذا السلوك هو أن مرحلة البحوث الأساسية هي نوع من المصلحة العامة، في حين الخطوات المالية فإنها تتعلق بالحصول على ميزة خاصة تسمح بانفراد الشركة عن منافسيها. (1)

5. مزايا أخرى للتدويل:

أ. فرص لتقليل التكاليف

من شأن التدويل أن يؤدي إلى كفاءة أكبر في التكاليف وهذا يرجع إلى مجموعة من العوامل أهمها (2):

- يسمح الحجم المتعاظم لأعمال المؤسسة بتحقيقها لاقتصاديات الحجم. الأمر الذي لا تحققه الشركات المحلية نظرا لعدم قدرتها على تصريف الكميات الكبيرة من المنتجات.
- تستطيع الشركات الدولية التموقع في المناطق الجغرافية التي تمكن من تضييل تكاليف الإنتاج (أجور متدنية بالصين، عمالة مؤهلة رخيصة بالهند... إلخ)، كما يمكنها الحفاظ على هذا التدني من خلال إمكانيات التحكيم والانتقال المستمر وتحويل النشاط دائما إلى المناطق الأقل كلفة.
- يمكن التدويل كذلك من تقليل العبء الضريبي الإجمالي الذي تتحمله الشركة بفضل أسعار التنازلات الداخلية.
- كما يمنح خيارات تمويلية كثيرة للغاية ما يمكن الشركة من تقليل تكاليف تمويلها بشكل كبير.

(1) حمداني محمد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

(2) Nitin Pangarkar: **Internationalization and performance of small- and medium-sized enterprises**, Journal of World Business, Journal of World Business, n° 43, (2008), pp. 475-485

ب. فرص نمو أكبر

إن المؤسسة التي تنشط وطنيا فقط ولا تطمح للتدويل تواجه خطر توقفها عن النمو وبالتالي اندثارها بسبب تشبع الأسواق الوطنية، توقف رقم الأعمال عن النمو وتقلص الهوامش إلى غاية الاختفاء الكلي. كما أن كثرة المنافسين من شأنه أن يجعل إستراتيجيات النمو التي تعتمد على الاستيلاء على حصص الآخرين السوقية مكلفة. يعتبر الحل الأيسر على المؤسسة في هذه الحالة هو التدويل، فالسوق الدولي هائل الحجم ويجعل من السهل جدا للمؤسسة أن تجد مكانا لها فيه، كما أن المنتج الذي قد يكون وصل إلى نهاية مدة حياته في دولة ما، من المحتمل أنه لا يزال عند بدايتها في دولة أخرى.

ت. تقليل المخاطر

إذا قمنا بإسقاط مفاهيم نظرية المحفظة على المؤسسة الدولية، المعدة أساسا للاستثمار في القيم المنقولة، فإنه يمكننا القول بأن المؤسسة الدولية تعتبر قادرة على تقليل المخاطر الكلية التي تتعرض لها، وذلك بفضل مفهوم "التنوع الفعال" على مستوى عالمي. ويأخذ التنوع في الشركات المتعددة الجنسية عدة مظاهر، من بينها:

- ❖ التنوع الاقتصادي: ويسمح هذا التنوع للمؤسسة المتوطنة في عدة بلدان من استغلال ظاهرة عدم تناظر فترات حصول النمو والركود بين المناطق الجغرافية المختلفة في تحقيق الاستقرار في عائداتها. فمثلا، يمكن لمؤسسة متوطنة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية تغطية خسائرها التي تكبدتها وحداتها في هذه الدول بفضل الأرباح المحققة في دول الجنوب.
- ❖ التنوع السياسي: ويرتبط هذا بتنوع الدول التي تتواجد بها أصول الشركة ونشاطاتها، ما يسمح بعدم تعرض أصول الشركة لنفس المخاطر السياسية التي تتهدد ممتلكات الشركات وأعمالها.
- ❖ التنوع المالي: يعتبر التنوع الدولي في مكونات المحفظة المالية أكثر فعالية من التنوع الذي لا يتعدى حدود الوطن، نظرا للتمايز الكبير في الأوراق المالية المعروضة على مستوى السوق المالي الدولي، الذي يمكن من تكوين تشكيلة أوراق مالية تقترب قدر الإمكان من المثالية من ناحية العلاقة عوائد مخاطرة.

ث. كسب ميزات تنافسية إضافية

تتميز أسواق الدول الصناعية اليوم في كافة القطاعات بالمنافسة الشرسة كما تتميز تكاليف الإنتاج بها بالارتفاع، يكون من المستحسن في هذه الحالة انتقال الصناعات إلى الدول ذات العمالة و/أو الطاقة الرخيصة، مع مستوى عالي من الإنتاجية، ثم استهداف السوق الوطنية بالتنافسية السعرية. كما يرى بورتر أن التنافس في الأسواق التي يتميز مستهلكوها "بالاشتراكية" العالية يؤدي إلى تفوق المؤسسة في الأسواق القليلة التطلب. فالتدويل (إلى الدول الصناعية بالخصوص) يتيح إكساب المؤسسة للخبرات والتكنولوجيات المتقدمة، والتي تستطيع المؤسسة العودة بها إلى بلدها الأصلي، واستغلالها في تحقيق التفوق على المنافسين الوطنيين.

ج. كسب صورة محلية

هناك بعض الدول يفضل مواطنوها شراء منتجات المؤسسات الوطنية ليقينهم بجودة الإنتاج المحلي. إن توطین المؤسسة في هذه البلدان سيعطيها صبغة محلية ويكسبها ثقة المستهلكين في تلك الدول (مثل ذلك المستهلك الألماني و الياباني).

ثانيا: مخاطر التدويل

توفر شروط تدويل الشركة أو حاجتها للسوق الدولية ليس معناه أن الدخول للسوق الدولية سيكون بسهولة، بل بالعكس هناك الكثير من المخاطر التي قد تعود بالضرر على الشركة بدل المنافع التي كانت تنتظرها، لأن بيئة التسويق الدولية كما تفرز الفرص يمكنها أن تفرز في أي لحظة مخاطر إن لم تدرس جيدا و قد تكون عواقبها وخيمة. من بين المخاطر التي يجب أخذها بعين الاعتبار ما يلي:

1. المخاطر السياسية و القانونية:

تتمثل هذه المخاطر في الخسائر التي يمكن أن تلحق بالمنظمة في حال صدور قوانين و تشريعات جديدة تتعكس مع بعض أو كل أهداف الشركة، و نذكر من بين هذه المخاطر التأميم، المصادرة و التصفية للمشروعات، و القيود المفروضة على الملكية الأجنبية و التعامل في النقد الأجنبي و الشروط الموضوعية على استخدام المكون المحلي، واتجاهات النقابات، و التعريفات الجمركية و غيرها.

2. المخاطر التجارية:

تتمثل مصادر المخاطر التجارية أساسا في مثلا عدم دفع الزبون لمشترياته في حالة البيع الآجل، و تؤدي إلى عدم استلام المؤسسة لكامل مستحقاتها في الآجال المتفق عليها، و يختلف خطر عدم الدفع حسب القطاعات و كذلك حسب المنطقة، بالإضافة إلى نقص التمويل بالمواد الأولية، المنتجات نصف المصنعة المستوردة و ارتفاع أسعارها، ضآلة النسب المحققة في مجال التصدير و التي لا يمكن الاعتماد عليها في تمويل نشاطات المؤسسة بالعملة الصعبة؛ عدم امتلاك الشركات المعلومات والبيانات الكافية عن الأسواق الدولية التي تمكنها من اتخاذ قرار الاستثمار على أسس اقتصادية رشيدة، مما يترتب عنه عدم إدراك صاحب المؤسسة للفرص المتاحة أو جدوى التوسع أو تنويع النشاط.

3. المخاطر الثقافية:

وهي المخاطر الناجمة عن التباين و الاختلاف في أذواق المستهلكين و التباين الثقافي و المعرفة بين السوق المحلي و الأجنبي، و التي تؤثر على تدفق المعلومات و صنع القرار في المعاملات الدولية.

4. المخاطر المرتبطة بالمنافسة:

والتي تتمثل أساسا في المنافسة غير المتكافئة في بعض الأسواق على غرار السوق الأوربية بين الشركات المتواجدة بالسوق المستهدف و الشركات الجزائرية، إذ يمتلك الطرف الأول الكفاءة العالية، الإنتاجية المرتفعة و القدرة التنافسية، التكنولوجية، الإدارية و التسويقية الكبيرة، بينما يعاني الطرف الثاني من محدودية الإمكانيات على كافة المزايا التي يتمتع بها الطرف الأول.⁽¹⁾

(1) شوقي الجباري، مرجع سبق ذكره، ص ص 110 - 113.

خاتمة الفصل:

سمح لنا هذا الفصل بالوقوف على مختلف التعاريف، المفاهيم، المزايا والعوامل المختلفة والمتعلقة بظاهرة التدويل، واستعراض مختلف أنواعه. كذلك قمنا بالتطرق إلى الطرق والمؤشرات الخاصة بقياس تدويل الشركات.

وبعد هذا قمنا بعرض النظريات المفسرة لهذه الظاهرة والتي تحتوي على بعض المداخل الخاصة لمحددات ودوافع الشركات الدولية إلى اللجوء للتدويل.

كما حاولنا استخلاص بعض العوامل المؤثرة في التدويل من خلال التعرض لمختلف نماذج هذا الأخير، حيث لاحظنا أن معظمها تتعلق بالتدويل الحقيقي وقليل منها ما تعلق بالتدويل المالي، الذي سنعمل على إثرائه بشكل مفصل من خلال الفصل الموالي، أين سنحاول رصد مختلف مصادر تمويل الشركات الدولية ومعرفة مصدر الحصول على الأموال لسد احتياجاتهم المختلفة.

الفصل الثاني: مصادر تمويل الشركات الدولية

تمهيد:

لقد ازداد في الآونة الأخيرة الاهتمام بالبحث عن طرق تمويل المشاريع وإمداد المؤسسات والشركات بالأموال اللازمة لإنشائها أو توسيعها وتطويرها، والذي يعتبر من أعقد المشكلات التي يواجهها الاقتصاد في أي بلد كان.

فالتمويل اليوم يشكل بندا جوهريا ثابتا على جدول الفرد والشركة والدولة، ومرد ذلك أن عمليات التمويل ترتبط بشكل وثيق بشتى مناحي الحياة الاقتصادية والمالية لجميع الطبيعيين والمعنويين من ناحية، ومن تأثيره على جميع الأنشطة من ناحية الأخرى، علاوة على ما يمثله التمويل قضية جوهرية للعديد من الأفراد والشركات والدول في السعي نحو معالجة النقص في المدخرات والإيفاء بالالتزامات.

وبهذا يزداد الاهتمام بالتمويل على المستوى الفردي، الشركات، الدولة والدول، وذلك لمواكبة التعاون والتطور الذي يسود دول العالم، خاصة ونحن ندخل عصر جديد، وهو عصر العولمة. وسنتعرف في هذا الفصل على مختلف مصادر التمويل المختلفة والمتاحة أمام الشركات. حيث قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: التقسيمات العامة لمصادر التمويل

المبحث الثاني: مصادر التمويل الداخلية

المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجية

المبحث الأول: التقسيمات العامة لمصادر التمويل

تحصل الشركات على احتياجاتها من الموارد المالية من مصادر عديدة، بعضها قصير الأجل والبعض الآخر طويل الأجل. وقد شهدت السبعينات والثمانينات من القرن العشرين تطورا في سبل التمويل التقليدية، كما ظهرت مصادر تمويل لم تكن متاحة من قبل، وهذا ما يعكسه محتوى هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم التمويل (Financement)

أولا: تعريف التمويل

اختلفت وجهات النظر حول تقديم تعريف موحد للتمويل فكانت هناك عدة تعاريف نذكر منها:

أ. يعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها.

وهذا التعريف يكون من العناصر التالية:

- تحديد دقيق لوقت الحاجة له؛

- البحث عن مصادر للأموال؛

- المخاطر التي تعترض أي نشاط يزاوله الإنسان. (1)

ب. التمويل يعني التغطية المالية لأي مشروع أو عملية اقتصادية. (2)

ج. كذلك يمكن تعريف التمويل بأنه فن وعلم إدارة الأموال، ومن حسن الحظ فإن الأفراد والشركات

عادة ما يكسبون أو يعملون على زيادة أموالهم، وأيضا ينفقون أو يستثمرون أموالهم. ويهتم التمويل

بعمليات و مؤسسات وأسواق، وأدواته المرتبطة بنقل الأموال بين الأفراد ورجال الأعمال

والحكومات. ويستفيد دارسو التمويل من خلال مساعدتهم لاتخاذ قرارات التمويل الصحيحة

(الرشيدة) وهؤلاء اللذين يعملون على وظائف تمويلية سوف يستفيدون من فهم التمويل من خلال

تمكينهم من التفاعل بكفاءة مع العمليات، والإجراءات والأشخاص في التمويل. (3)

(1) د. طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 21.

(2) سليمان الناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، جمعية التراث، غرداية-الجزائر،

2002، ص 38.

(3) د. عبد العزيز محمد المخلافي، أساسيات الإدارة المالية، كلية التجارة والاقتصاد - جامعة ابن سينا -، اليمن، ص 1.

IV. كذلك وقد جاء في القاموس الاقتصادي عن معنى التمويل: " عندما تريد منشأة زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها ... فإنها تضع برنامجا يعتمد على الناحيتين التاليتين:

- ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لانجاز المشروع (عدد وطبيعة الأبنية، الآلات، الأشغال واليد العاملة...).
- ناحية مالية: تتضمن كلفة المشروع ومصدر الأموال الضرورية وكيفية استعمالها، فهذه الناحية هي ما يسمى بالتمويل" (1).

V. هو البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال واختيار وتقسيم تلك الطرائق والحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات المؤسسة.

VI. كذلك يعرف على أنه توفير الأموال "السيولة النقدية" من أجل إنفاقها على الاستثمارات وتكوين رأس المال الثابت بهدف زيادة الإنتاج والاستهلاك.(2)

VII. كذلك عرفه الكاتبان (موريس دوب) و (بيش) كالتالي:

حيث يقول موريس: "التمويل في الواقع ليس إلا وسيلة لتعبئة الموارد الحقيقية القائمة".

أما الكاتب بيش فيعرفه على أنه: "توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع وتطوير مشروع خاص وعام".(3)

VIII. كذلك هو مجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة أو الشركة، وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة والأموال المملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة أو الشركة.(4)

IX. ويمكن تعريفه على انه مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات التي تستخدمها إدارة المشروع، للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والتجارية، وعلى هذا الأساس فان

(1) ميلود بن مسعود، معايير التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، جامعة الحاج لخضر - باتنة - ، 2007-2008، ص 33.

(2) محمد العربي شاكور، محاضرات في تمويل التنمية الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة - الجزائر، 2006، ص 14-15.

(3) الأستاذ: قورين حاج قويدر، مفهوم، أهمية التمويل وأنواع التمويل، من الموقع:

www.acc4arab.com/acc/showthread.php/1888_25/04/2018 , p3.

(4) حمزة الشخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 1998،

تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق والبيئة المالية التي يتواجد فيها. (1)

X. يقصد به تشكيلة الأموال التي حصلت عليها المؤسسة بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنها تضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم. (2)

من خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص أن التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ أنه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة منها والخاصة وفي الوقت المناسب.

ثانياً: أهمية التمويل

يمكن القول أن التمويل له أهمية كبيرة، وسوف نتعرض لهذه الأهمية كما يلي:

1. أهمية التمويل على المدى الطويل:

- حماية الشركة من خطر الإفلاس: إن توفر عنصر السيولة في الشركة لا يمكن الحفاظ عليها لمدة طويلة، لذلك ولحماية نفسها من خطر الإفلاس والتصفية فإنها تلجأ للتمويل؛
- تمويل العجز في رأس مال العامل الناتج على النمو الداخلي للمؤسسة: فأتداء دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزونها ومدينوها؛ (3)

2. أهميته على المدى القصير:

- تحسين رأس مال الشركة الثابت: يساهم التمويل في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل تحسين أو تجديد رأس المال الثابت للمؤسسة كالأبنية أو استبدال المعدات والآلات، ويعتبر أيضاً كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة لتواجه به احتياجاتها الجارية والخروج من حالة العجز المالي؛ (4)

(1) دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 99.

(2) منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998، ص 5.

(3) نور الدين خبابة، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1997، ص 467.

(4) فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية- دراسة حالة شركة Cap-Ti للخدمات

الاستشارية-، مذكرة لنيل شهادة المستر، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012، ص

- تمويل الدورة الإنتاجية: زيادة الإنتاج الكلي وزيادة القدرة الإنتاجية لعناصر الإنتاج. (1)
3. أهمية التمويل على المستوى الاقتصادي ككل:

بلجوء الشركة للتمويل فإنها تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلاد مما يساهم في تحقيق التنمية الشاملة؛ (2)

المطلب الثاني: العوامل المحددة لمصادر التمويل

ينبغي على المؤسسة المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة واختيار الأنسب منها، مما يحقق التوازن بين العائد والمخاطر، ولن يتأتى ذلك إلا بالمعرفة المسبقة لمصادر التمويل الممكنة وخصائص كل منها، وكذا المعايير المعتمدة في اتخاذ قرار التمويل، ومن أهم هذه المعايير ما يلي:

الملاءمة:

والمقصود بها الملائمة بين أنواع الأموال المستخدمة ومجمل الأصول التي يتم تمويلها باستعمال تلك الأموال، فعلى سبيل المثال إن كان تمويل رأس المال العامل مثلاً هو الهدف من قرار التمويل ليس من الحكمة في هذه الحالة أن يكون تمويله بقرض طويل الأجل بل يفترض تمويله بقرض قصير الأجل، وطبقاً لعامل الملاءمة فإن الأصول يتم تمويلها على النحو التالي:

- أصول متداولة دائمة: تمول من مصادر التمويل طويلة الأجل؛
- أصول متداولة مؤقتة: تمول من مصادر التمويل قصيرة الأجل. (3)

المرونة:

ويقصد بها قدرة الشركة أو المؤسسة على تعديل مصادر الأموال وفقاً للتغير في حاجتها للأموال، أي الملاءمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال. (4) ويقصد بها كذلك تعدد الخيارات إذا ما تعددت مصادر التمويل المتاحة بشأن الحصول على الأموال. (5)

(1) ميثم صاحب عجام، علي محمد سعود، فح المديونية الخارجية للدول النامية، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 32.

(2) عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر: دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، اقتصاد إسلامي، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2007-2008، ص 10.

(3) جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2000، ص 309-310.

(4) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2002، ص 413.

(5) هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر، الأردن، 2000، ص 122.

التوقيت:

وهو يعني أن المؤسسة تختار الوقت المناسب للحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة وعن طريق الاقتراض أو عن طريق أموال الملكية، وتحقق المؤسسة وفرة كبيرة عن طريق التوقيت السليم لعمليات الاقتراض والتمويل.⁽¹⁾

الدخل:

وهو حجم العائد على الاستثمار المتوقع الحصول عليه من تلك الأموال المقترضة،⁽²⁾ والقاعدة الأساسية هنا هي كلما كان الدخل المتوقع كبير فيتم التمويل عن طريق الاقتراض والعكس إذا كان الدخل المتوقع منخفض فيتم التمويل عن طريق أموال الملكية.

الخطر:

وينظر له من منظورين:

- خطر التشغيل: يرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية ويجب على المؤسسة أن تزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطرة التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض.
- خطر التمويل: فيقع بسبب زيادة الاعتماد على الاقتراض في تمويل عمليات المؤسسة مما يؤدي إلى زيادة أعباء خدمة الدين. ومن الممكن أن تتعرض المؤسسة للإفلاس في حالة العجز عن خدمة ديونها.⁽³⁾

⁽¹⁾ عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 104.

⁽²⁾ هيثم محمد زغبى، مرجع نفسه، ص 118.

⁽³⁾ أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان، الأردن، 2004، ص 120.

المطلب الثالث: تقسيمات التمويل

أولاً: مصادر التمويل التقليدية

يمكن النظر للتمويل من عدة زوايا والتي ترصد من خلالها أنواع التمويل، حيث يقسم التمويل حسب العديد من معايير التصنيف من أهمها:

1. من حيث المدة الزمنية

يمكن تقسيم التمويل من هذه الزاوية إلى:

أ. التمويل طويل الأجل:

هي تلك المصادر التي تكون مدتها أكثر من خمس سنوات، حيث تستخدم في الاستثمارات طويلة الأجل كتوسيع نشاطها أو إقامة استثمارات جديدة أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المتداولة. (1) حيث يتمثل التمويل طويل الأجل في الأموال الخاصة والأموال المقترضة.

ب. التمويل متوسط الأجل:

التمويل متوسط الأجل هو ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده في فترة تزيد عن السنة ولكن تقل عن العشر سنوات تكون في الغالب ما بين سنتين إلى خمس سنوات ويمتد إلى سبع سنوات في بعض الحالات، (2) وتستخدم مصادر التمويل متوسطة الأجل لتمويل الجزء الدائم من استثمارات المؤسسة. (3)

ت. تمويل قصير الأجل:

ويقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير، (4) ويستخدم لتمويل العمليات الجارية، (5) وللمقابلة للتقلبات الموسمية والمؤقتة في أموال المؤسسة، (6) كذلك تكون هذه الأموال موجهة لنشاط الاستغلال، تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسة في الفترة

(1) دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 121.

(2) محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص 294.

(3) عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 25.

(4) منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 5.

(5) نهال فريد مصطفى، أساسيات الأعمال، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2003، ص 244.

(6) جليل كاظم العارضي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص

القصيرة، والتي لا تتعدى في الغالب 12 شهرا ومن مميزات هذه النشاطات أنها تتكرر باستمرار أثناء عملية الإنتاج أي النشاط،⁽¹⁾ وتكون فترة التمويل هنا عادة أقل من سنة.⁽²⁾ ويتناول التمويل قصير الأجل توفير المواد الأولية، ودفع أجور اليد العاملة، والمصاريف الأخرى، أي تمويل الدورة الإنتاجية، ويمكن أن يخصص جزء منه لتمويل المبيعات الآجلة فيسهم بذلك في تمويل الدورة التجارية،⁽³⁾ وتتعدد مصادر التمويل قصيرة الأجل حيث سنتطرق إليها بالتفصيل فيما بعد.

2. من حيث مصدر الحصول عليها

حيث يقسم إلى :

أ. تمويل داخلي (تمويل ذاتي):

تعريف: هناك عدة مفاهيم للتمويل الذاتي نذكر منها :

- ✓ هو مجموعة الأموال من أصل داخلي للمؤسسة، والصادر عن نشاطاتها في فترة زمنية معينة ويوجه نهائيا لتمويل أصولها.⁽⁴⁾
- ✓ يقصد به أيضا الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية، فالتمويل الداخلي لا يتوقف فقط على الربح المحتجز وإنما أيضا على الأموال المحتجزة لأسباب أخرى قبل الوصول إلى الربح القابل للتوزيع، والتي تشكل في مجموعها الفائض النقدي المحتجز لإعادة استثماره.⁽⁵⁾
- ✓ كذلك هو العملية التي تقوم على أساسها المؤسسة أو الشركة بتمويل نشاطاتها واستثماراتها دون اللجوء إلى مصادر خارجية، حيث يتم التمويل بأموالها الخاصة.⁽⁶⁾

(1) طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 57.

(2) علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 257.

(3) فاطمة الحاج قويدر، مرجع سبق ذكره، ص 43.

(4) زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز - ،

مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص 20.

(5) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، المكتب العربي الحديث، مصر، 1993، ص 407.

(6) زواوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص 20.

✓ هو مجموعة الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها الإنتاجي والتي تبقى تحت تصرفها لمدة طويلة. (1)

من خلال هذه المفاهيم يمكننا استنتاج المفهوم الشامل للتمويل الذاتي على أنه مجموع الموارد المالية الناتجة داخليا عن نشاط الشركة، والمستعملة لتمويل أصولها حيث يعتبر العنصر الأول الذي تعتمد عليه الشركة في التمويل قبل اللجوء إلى المصادر الخارجية.

ب. التمويل الخارجي:

يتمثل في لجوء المؤسسة إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية سواء كانت محلية أو أجنبية بواسطة التزامات مالية أو عن طريق زيادة رأس مالها بطرح أسهم جديدة في السوق، وذلك لمواجهة احتياجاتها المالية في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي. (2)

3. من حيث الغرض الذي يستخدم من أجله

وينقسم إلى: (3)

أ. تمويل الاستغلال:

يصنف إلى تلك الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

ب. تمويل الاستثمار:

ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع لاقتناء الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

(1) رايح الخوني ورقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 97.

(2) بن شعبان لبنى وبن عمارة فاطمة الزهراء، أثر تكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص إدارة أعمال مالية، جامعة 08 ماي 1945، قالمية، 2016-2017، ص 06.

(3) يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012، ص 212.

ثانياً: مصادر التمويل الحديثة

تتمثل مصادر التمويل الحديثة في مصادر متخصصة تتماشى مع الواقع الجديد.

1. التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:
يساهم في تمويل المشاريع الاستثمارية في مرحلة ما بعد الإنشاء لكل من المؤسسات الصغيرة والحديثة، من خلال المساهمة برأس المال وتقديم الخبرة والمشورة لتسيير هذه المؤسسات.
2. التمويل عن طريق عقد تحويل الفاتورة:
عقد تقوم بموجبه مؤسسة الائتمان المتخصصة بشراء و ضمان ديون مؤسسة أخرى مع تحمل الخسائر المحتملة. (1)
3. التمويل بتقنية تمويل المشروع:
أداة للاستثمار تركز على تمويل المشروعات الجديدة، حيث يعتمد المقرض على التدفقات النقدية والعوائد المحققة منه كمصدر يتم سداد القرض منه بالإضافة إلى الأصول المملوكة كضمان لهذا القرض. (2)

(1) زواوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-87.

(2) رشدي صالح عبد الفتاح صالح، التمويل المصرفي للمشروعات، دار النهضة العربية، مصر، 2006، ص 165.

المبحث الثاني: مصادر التمويل الداخلية (التمويل الذاتي)

يعد النمو الداخلي للشركات من أهم الشروط التي تمكنها من المحافظة على مركزها التنافسي ولتحقيقه فهي تحتاج إلى موارد مالية في تمويل استثماراتها، ومن مصادر التمويل هذه نجد التمويلات الداخلية أو ما يسمى بالتمويل الذاتي.

حيث تتعلق التمويلات الداخلية كما ذكرنا سابقا بالفوائض المالية القابلة للتصرف الموجودة داخل الشركة أو المجمع والتي تولدت عن النشاط العملياتي، وسوف نرى في هذا المبحث مختلف أنواعها سواء كانت دولية أو محلية.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التمويل الذاتي

أولاً: تعريف التمويل الذاتي

لقد تطرقنا إليه سابقا في المبحث الأول حيث عرضنا عدة تعريفات مختلفة حيث توصلنا إلى أنه "مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج".

ثانياً: أنواع التمويل الذاتي

هناك نوعين من التمويل الذاتي هما:

1. تمويل ذاتي خاص بالمحافظة على مستوى النشاط: وهو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، حيث أن هذه الأخيرة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسطرة لا أكثر، ويتكون عموماً من الاهتلاكات.
2. التمويل الخاص بالتوسع: في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى رأس مالها، ومنه فإن هذا النوع يسمى بالتمويل الذاتي الخاص بالتوسع، والذي يتشكل من الأرباح بعد اقتطاع الضريبة والتوزيع.⁽¹⁾

ثالثاً: مكونات التمويل الذاتي

يتكون التمويل الذاتي أساساً من:

- الأرباح المحتجزة؛
- حصص الاهتلاك؛
- المؤونات؛
- الاحتياطات.

(1) سمير محمد عبد العزيز، التمويل واصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 1997، ص 55.

1. الأرباح المحتجزة:

إن تحقيق الربح هو أحد الأهداف الرئيسية والضرورية لكل الشركات وهذا الربح تقوم الشركة بتجزئته إلى عدة أقسام، فمنه ما يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم، ومنه ما تحتفظ به، ويسمى هذا الأخير بالأرباح المحتجزة.

ويمكن تعريف الأرباح المحتجزة كما يلي :

- هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع والذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو السنوات السابقة؛
 - كذلك هي عن جزء من حقوق الملكية الذي تستمده الشركة من ممارسة عملياتها المربحة ويتمثل في المتبقي من الأرباح العامة بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة؛
 - وتمثل الأرباح المحتجزة أحد مصادر التمويل الذاتي للشركة، فالشركة بدلا من توزيع كل الفائض المحقق من المساهمين تقوم بتجنيب جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم الاحتياطي.
- وسياسة توزيع الأرباح هي التي تحدد الجزء الذي يوزع على الملاك وأيضا الجزء الذي يحتجز، وعند تخطيط سياسة توزيع الأرباح على الشركة أن تأخذ بعين الاعتبار مصالح المؤسسة من جهة ومصالح المساهمين من جهة أخرى.

2. حصص الاهتلاك:

1.2. تعريف الاهتلاك:

- يعرف الاهتلاك على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية؛
- كذلك يعرف على أنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للاهتلاك على دورات مدة حياته؛⁽¹⁾
- كما يعرف على أنه مصروف لا يستخدم أموال الحاضر، وإن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات واحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الاهتلاك؛⁽²⁾
- هو التعبير المحاسبي للخسارة التي تلحق بقيمة الاستثمارات التي تنفذ نتيجة لمرور الزمن وتسمح بإعادة تكوين الأصول المستثمرة.⁽³⁾

(1) يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 230.

(2) منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 82.

(3) إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 237.

2.2. أنواع الاهتلاك: هناك قسمين للاهتلاك هما:

- الاهتلاك المادي: هو الاهتلاك الناتج عن تلف الممتلكات والتآكل أو الصدأ أو العفن وينتج عن ذلك عجز الممتلكات من المبادرة عن تأدية أعمالها، وهو يمس الاستثمارات المادية ماعدا الأراضي غير المنتجة والقيم المعنوية.

- الاهتلاك الوظيفي: ينتج هذا النوع من الاهتلاك بسبب عجز الأصول أو الممتلكات عن المبادرة في أداء أعمالها من جراء التغير في الطلب عليها أي أن هذه الأصول لا تواكب التطور التكنولوجي، وهو يمس الأراضي والقيم المعنوية التي لا تفقد من قيمتها في الحالات العادية. (1)

3.2. أهمية حساب الاهتلاك:

- المحافظة على رأس مال الشركة؛
- تحديد التكاليف وتحميلها لوحدات الإنتاج بما ذلك الاهتلاكات حيث أن تجاهله يؤدي إلى تقييم المنتجات بتكلفة أقل. (2)

3. المؤونات:

1.3. تعريف:

المؤونات هي أموال تقتطع من الأرباح لمواجهة الخسائر أو الأخطار المحتمل وقوعها في المستقبل، (3) فحسب المخطط المحاسبي الوطني فإن المؤونات توجد لمواجهة حدوث حدث أو خطر محتمل بأنشطة المؤسسة كما نصت المادة 718 من القانون التجاري الجزائري على أنه "حتى وفي غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالاهتلاكات والمؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع.

2.3. أنواع المؤونات: توجد عدة أنواع نذكر منها:

- مؤونة الأعباء والخسائر: تخصص هذه الأخيرة لمواجهة حوادث متوقعة أو محتملة الوقوع خلال السنة.
- مؤونة الأعباء الموزعة على عدة سنوات: وهي التكاليف والمصاريف التي لا يمكن تحملها في دورة واحدة وهذا نظرا لطبيعتها والمبالغ المطلوبة لتنفيذها.
- مؤونة التقاعد الإجبارية للأشخاص المشتغلين: تحدد في المؤسسات المساهمة التي توفر للمساهمين حق التقاعد الإجباري على المؤسسة.

(1) بن ربيعة حنيفة، الواضح في المحاسبة العامة، الطبعة الأولى، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2000، ص 348.

(2) محمد الناشد، الإدارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، سوريا، 1979، ص 238-239.

(3) أحمد بن فليس، المحاسبة المعمقة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، الجزائر، 2000، ص 10.

■ مؤونة تدني قيمة عناصر الأصول: وهي نوعان: مؤونة تدني قيمة المخزونو مؤونة تدني قيمة العملاء.

4. الاحتياطات:

تمثل الاحتياطات نسبة من أرباح الدورة المحققة والغير موزعة أي أنه يتم تكوينها من الأرباح المحتجزة حيث عرفت على أنها "عبارة على أرباح صافية قابلة للتوزيع ولكنها حجزت في حساب احتياطي خاص لذلك فهي حقا من حقوق أصحاب المشروع".⁽¹⁾ وهي تجزأ إلى عدة أنواع أبرزها ما يلي:⁽²⁾

- الاحتياطات القانونية: وهي احتياطات إجبارية حيث تقتطع الشركة 5% من الأرباح الصافية سنويا وهذا بعد تخفيض خسائر السنوات الماضية.
- الاحتياطات النظامية: ينص عليها النظام الأساسي للشركة لأغراض معينة.
- الاحتياطات التعاقدية: هي احتياطات نصت عليها عقود أخرى ما عدا العقد التأسيسي.
- الاحتياطات الاختيارية: تحدد من طرف الجمعية العامة للمساهمين.

المطلب الثاني: تقييم التمويل الذاتي

ينطوي التمويل الذاتي على العديد من المزايا والعيوب من أهمها ما يلي:⁽³⁾

1. المزايا:

- يعتبر هذا التمويل المصدر الأول والوسيلة المستخدمة لتكوين رأس المال بأقل تكلفة ممكنة؛
- الاحتفاظ بالأرباح يعفي المؤسسة والمساهمين فيها من خضوع أرباحهم الموزعة لضريبة على الأرباح التجارية، كما يعفيهم أيضا من خضوع ما يتقاضاه المساهم لضريبة القيم المنقولة وتكاليف زيادة رأس المال؛
- يعطي التمويل الذاتي للشركة نوع من الحرية في اختيار نوعية الاستثمار دون التقيد بالشروط المختلفة التي يجب عليها تنفيذها مقابل الحصول على أموال من مصادر خارجية؛
- انخفاض تكاليف المؤسسة عن طريق الاحتفاظ بالأرباح دون توزيعها ومن ثم تجنب الإقتراض الذي يكلف عادة أعباء كبيرة؛

(1) يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 236.

(2) سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات: الاستثمار. التمويل. التحليل المالي - مدخل في التحليل واتخاذ القرارات - ، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 134.

(3) إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2005، ص 291.

2. العيوب:

- رغم المزايا التي يتمتع بها إلا أنه لا يخلو من العيوب والتي نوجزها كما يلي:
- اقتطاع أقساط إهلاك مرتفعة خاصة في السنوات الأولى قد يزيد من تكلفة السلع والمنتجات وبالتالي ارتفاع أسعارها وهذا ما يؤثر على سوق هذه السلع؛
 - الامتناع أو تخفيف حجم الأرباح الموزعة يؤدي إلى زيادة التمويل الذاتي والذي من شأنه أن يحدث انخفاض الطلب على أسهم المؤسسة وبالتالي انخفاض قيمتها في السوق؛
 - يؤدي الاعتماد على التمويل الذاتي إلى تعطيل التوسع مما يؤدي على تفويت فرص استثمارية جيدة متاحة للمؤسسة بسبب قصر التمويل الذاتي على توفير الاحتياطات المالية اللازمة التي تتطلبها هذه الاستثمارات.

المطلب الثالث: مصادر التمويل الداخلية الدولية (التمويلات ما بين الفروع)

ينقسم التمويل ما بين الوحدات بدوره إلى تمويلات الشركة الأم وتمويلات الفروع الشقيقة، وذلك كما

يلي:

أولاً: تمويلات الشركة الأم

وتنقسم بدورها إلى ثلاثة أقسام كالتالي:

1. الاكتتاب المباشر في رأس المال:

ونقصد بالاكتتاب المباشر زيادة الأموال الخاصة في الفرع من خلال تقديم الشركة الأم لمبالغ تمثل مساهمات فيه.

عادة ما تستعمل هذه الطريقة في التمويل في حالة احتياج الفرع للاستثمارات الثابتة وكون الخطر السياسي في بلد التوطن ضعيف، أما في حالة وجود خطر سياسي فعلي أو حداثة عهد الشركة الأم بمجال العمليات الدولية فإنه يتم اختيار تمويل الفرع من خلال التسبيقات والقروض.

2. الاستثمار بالطبيعة:

من الوسائل التقليدية كذلك لتمويل الفروع في الخارج قيام الشركة الأم بإرسال الاستثمارات الجاهزة اللازمة للفرع صاحب الاحتياج بطريقة مباشرة، ويحصل مثل هذا التمويل خاصة إذا كانت هذه الشركة الأم تقوم بتصنيع الاستثمارات المحتاج إليها. ويشار إلى أن مثل هذه التمويلات تخضع لقيود من طرف بلدان الشركات الأم لأغراض مختلفة منها تفادي تسرب التكنولوجيا المتقدمة.

3. تسبيقات الخزينة (أو قروض الشركة الأم):

هي أكثر طرق التمويل شيوعاً، وهي عبارة عن قروض طويلة ومتوسطة وحتى قصيرة الأجل تقدمها الشركات الأم لفروعها. وقد يكون السبب وراء استعمال هذه التسبيقات كون الاحتياج التمويلي للفرع ليس دائماً، أو لأن المجمع في حد ذاته قليل الخبرة بالعمليات الدولية، لذا فهو يفضل عدم المخاطرة بأمواله، و بالتالي ترك نسبة الاستقلالية المالية في الفرع ضئيلة أو لغرض توفير الضريبة. والاستعمال المفرط لهذا المصدر من شأنه زيادة تكلفة الاستدانة لدى الفرع، الذي لن يستطيع الحصول على القروض الجديدة إلا بصعوبة و بعد تقديم الشركة الأم للضمانات المالية اللازمة للبنوك المحلية.

ثانياً: تمويلات الفروع الشقيقة

يمكن لطريقة التمويل هذه أن تأخذ عدة أشكال نذكر منها ما يلي:

1. تغيير مدد التسديد المتعلقة بالتنازلات الداخلية:

يمكن أن يقوم فرع ما (أو الشركة الأم) بتمويل نمو فرع آخر، من خلال التساهل الاستثنائي في مدة تسديد البضائع التي يبيعه إياها. و نلاحظ أن هذه السياسة من شأنها أن تؤدي إلى تضخيم حساب الموردين في الفرع المستورد، وبالتالي فهي وسيلة من وسائل تمويل رأس المال العامل.

2. البيع بأسعار مخفضة:

ونقصد به قيام فرع بتصدير منتجاته أو خدماته لفرع شقيق بأسعار أقل من المعمول بها في السوق. ورغم منعه من طرف غالبية التشريعات الجبائية للبلدان (عدا في بعض الظروف الخاصة) على اعتبار أنه صورة من صور الإغراق، فإن البيع بأسعار مخفضة يعتبر طريقة تمويل جد فعالة للفروع التي تكون في وضع مالي صعب أو تلك التي تكون في طور الانطلاق، حيث أنها هامة لدعم قدرات التمويل الذاتي والبقاء في المحيط المستضيف، هذا بالإضافة إلى أغراض تحويل الأرباح.

3. قروض الفروع الشقيقة:

يمكن أن تحصل الفروع على قروض من طرف الشركة الأم أو من شركة قابضة أو من فروع شقيقة، و قد يتم تقديم هذه القروض سواء مباشرة أو تحت شكل عقود مقايضة. ويظهر شكل آخر لهذه القروض عندما تقوم الشركة الأم أو أي وحدة أخرى تابعة للمجمع بتحويل مستحقاتها على الفرع (خدمات مقدمة، مصاريف المتابعة التقنية... الخ) إلى قروض قصيرة و متوسطة الأجل. (1)

(1) J.MADURA, R. Fox: **International Financial Management**, Cengage Learning EMEA, 2thed, 2011, pp 425-426.

المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجية

تحصل المؤسسة على التمويلات الخارجية بفضل جلب المساهمين الجدد في رأسمالها مقابل توزيعات الأرباح مع منحهم فرصة تحقيق الأرباح من خلال بيع أسهم، وبفضل اللجوء إلى الائتمان سواء من السوق المالي أو السوق البنكي.

حيث يعتبر التمويل الخارجي النوع الثاني من التمويل بالنسبة للمؤسسة والذي يمكن تقسيمه إلى وسائل تمويل قصيرة الأجل، متوسطة وطويلة الأجل. وهذا ما سنتعرض له من خلال هذا المبحث بالتركيز على التمويل طويل الأجل.

المطلب الأول: مصادر التمويل الخارجية المحلية

يمكن تقسيم هذه المصادر إلى مصادر طويلة، متوسطة وقصيرة الأجل كالآتي:

أولاً: مصادر التمويل طويلة الأجل

وينقسم التمويل طويل الأجل إلى:

1. أموال الملكية: وتتمثل في:

▪ الأسهم العادية: عبارة عن حصص متساوية القيمة وهي وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام ولها القابلية على التداول وغير قابلة للتجزئة من قبل حاملها ولا تستحق الدفع في تاريخ محدد. (1)

وتعد الأسهم العادية من المصادر الأساسية للتمويل الممتمك، (2) تلجأ الشركات بشكل رئيسي إليها في مرحلة التأسيس أو في حالات التوسعات، (3) ويحق لحامل هذه الأسهم الحصول على الأرباح بعد تسديد الالتزامات اتجاه الآخرين. (4)

وتصدر الأسهم عادة عند تأسيس الشركات (إصدار اكتتاب عام)، ولكن قد يلجأ إلى إصدار الأسهم في مراحل أخرى لزيادة رأسمالها المكتتب به وعادة تكون على مرحلة واحدة. (5)

(1) دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 201.

(2) محمد إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 702.

(3) مؤيد عبد الرحمن الدوري وحسين محمد سلامة، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، الراية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 251.

(4) عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 82.

(5) دريد كامل آل شبيب، مرجع نفسه، ص 202.

■ الأسهم الممتازة: تعد ضمن بنود حقوق الملكية للمشروع إلا أنها تختلف عن الأسهم العادية إذ يكون لها الأولوية في الحصول على توزيعات الأرباح، كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية على أن يتم السداد بالقيمة الاسمية للأسهم فقط. ولا يكون لحملة الأسهم الممتازة الحق في التصويت في الجمعية العمومية وذلك فيما عدا الحالات التي تتأخر فيها الشركات عن دفع أرباح لحملة هذه الأسهم. (1) وتتسم الأسهم الممتازة بارتفاع تكلفتها عن تكلفة القروض، (2) ولكنها أقل خطورة منها. (3)

وتصدر الأسهم الممتازة في العادة في حالة عدم إمكانية حصول الشركة على القروض من المؤسسات المالية نظرا لارتفاع مديونيتها أو ارتفاع معدلات الفائدة في السوق المالية. كذلك تصدر الشركة هذه الأسهم في حالة ارتفاع مديونيتها أو زيادة الأعباء المالية المترتبة عليها، لأن التمويل بالأسهم الممتازة يتم فيه منح حاملها نصيبهم من الأرباح عند تحققها واتخاذ القرار بالتوزيع، بينما العكس في التمويل بالقروض والسندات. (4)

2. الأموال المقترضة: وتتمثل فيما يلي:

■ السندات: تعتبر من أدوات الدين هي أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة تصدر من جهات عديدة مثل الدولة أو الشركات، وتطرح للتداول إلى الأفراد والمؤسسات بهدف الحصول على تمويل طويل الأجل، (5) حيث تتعهد المؤسسة بسداد القرض وفوائده وفقا لشروط الإصدار. (6)

حيث تعتبر السندات دينا على الشركة يجب دفعها في مواعيد متفق عليها، كما تلتزم الشركة بدفع فوائد محددة لحملة هذه الأوراق وذلك على عكس الأوراق المالية التي تمثل حقوق الملكية وهي الأسهم العادية والتي لا تلتزم الشركة بردها في تواريخ محددة أثناء حياة المشروع. (7)

(1) حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، الطبعة الأولى، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2005، ص 504.

(2) محمد هيثم الزعبي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

(3) سعود حابيد العامري، الإدارة المالية في الشركات متعددة الجنسيات، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 68.

(4) دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، مرجع سبق ذكره، ص 208.

(5) دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 127.

(6) عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 87.

(7) حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، الطبعة الأولى، مصر، 1999، ص 344.

■ القروض المصرفية طويلة الأجل: هي انتقال مبالغ مالية من البنوك إلى المؤسسات والشركات مع التعهد بإرجاعها في تواريخ محددة.
يكون القرض إما عن دفعات متساوية أو بموجب دفعة تستحق في نهاية فترة القرض.
وتعرف بأنها قروض تمنحها مؤسسات متخصصة وتتجاوز مدتها سبع (07) سنوات، هدفها الرئيسي هو المساهمة في تغطية احتياجات المشاريع الإستراتيجية الكبيرة وتمويل الأصول الثابتة التي تزيد مدة اهتلاكها عن السبع سنوات، مثل تجهيزات البناء، هياكل المصانع ...
إن القروض طويلة الأجل هي عبارة عن عقد يتم بين المؤسسات المالية و الشركة الطالبة للقرض، ويتم تحديد بنود وشروط العقد على أساس التفاوض بين الطرفين، وتشمل بنود العقد النقاط التالية :

- ✓ قيمة القرض؛
- ✓ مدة القرض وميعاد استحقاقه؛
- ✓ معدل الفائدة وكيفية تسديد الفوائد؛
- ✓ ضمانات العقد إن وجدت في حالة القروض المكفولة بضمانات. (1)

ثانياً: مصادر التمويل متوسطة الأجل

ويقسم هذا النوع من مصادر التمويل إلى:

1. القروض المباشرة متوسطة الأجل:

تمثل نوع من القروض التي تلتزم المؤسسة عند الحصول عليها بتسديد أصل القرض مع الفائدة المستحقة في تاريخ معين حسب الشروط المتفق عليها، وعادة ما يكون القرض مكفولاً بضمان ويتم سداؤه على مدى سنوات القرض. (2)

(1) زاوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص ص 40-45.

(2) محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، الدر الجامعية الحديثة، مصر، 2001، ص ص 234 -

2. الاستئجار:

هو عملية اتفاق بين مؤسستين،⁽¹⁾ بحيث تقوم المؤسسة المستأجرة بتأجير أصل منقول أو عقار خلال مدة معينة، مقابل التزام المستأجر بدفع أقساط،⁽²⁾ فهو يعتبر كبديل لشراء أصول ثابتة، وبذلك يتقادم المستأجر دفع ثمنها. ويتخذ الاستئجار أشكالاً مختلفة أهمها:

• البيع ثم الاستئجار:

تقوم المؤسسة المالكة لأصل معين (معدات، أراضي، مباني...) ببيعها إلى مؤسسة مالية أخرى وفي نفس الوقت تقوم بتأسيس عقد مع نفس المؤسسة المالية باستئجار نفس الأصل لوقت معين أو محدد وشروط خاصة متفق عليها.⁽³⁾ ويلاحظ أن الشركة البائعة (المستأجرة) تستلم قيمة البيع (أي تحصل على التمويل) من المؤسسة المشترية (المؤجرة) فوراً، وفي نفس الوقت تبقى الأصل المباع عندها لاستخدامه.⁽⁴⁾

• الاستئجار التشغيلي:

يقوم على فكرة الانتفاع بخدمات الأصل دون أن ينتهي ذلك بتملكه، ويطلق عليه تأجير الخدمات.⁽⁵⁾ حيث يشمل هذا النوع كل من خدمات التمويل والصيانة ويلاحظ عليه أنه يعطي الحق للمؤجر أو المستأجر بإلغائه وفسخه قبل انتهاء مدة العقد الأساسية. ولا تكون عقود هذا الاستئجار دائمة بل لفترة نقل كثيراً عن الحياة الإنتاجية للأصل، وهذه تعتبر ميزة هامة للمستأجر تتمثل في استطاعته إحلال أصول أحدث تكنولوجيا وقت ظهورها محل الأصل المؤجر له.⁽⁶⁾

• الاستئجار المالي:

يتميز هذا النوع بأنه غير قابل للإلغاء أو الفسخ إلا بموافقة طرفي العقد المؤجر والمستأجر وتكون عقود الاستئجار المالي محددة لفترة زمنية تتفاوت حسب نوع الأصل.

(1) محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007، ص 241.

(2) بن شعبان لبنى وبن عمارة فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 07.

(3) محمد صالح الحناوي ونهال فريد مصطفى، الإدارة المالية - التحليل المالي لمشروعات الأعمال -، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2008، ص 238.

(4) سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سبق ذكره، ص 162.

(5) محمد إبراهيم عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 110.

(6) سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات: الاستثمار. التمويل. التحليل المالي - مدخل في التحليل واتخاذ القرارات -، مرجع سبق ذكره، ص 144.

وعقد الاستئجار المالي لا يتضمن خدمات الصيانة بل يقع عبئ تكاليفها على عاتق المستأجر. (1)

3. قروض التجهيزات:

تلجأ إليها الشركة من أجل شراء تجهيزات جديدة محددة، وبإمكان الشركات في هذه الحالة الحصول على قروض التجهيزات متوسطة الأجل بضمان التجهيزات التي يتم شراؤها، حيث أن البنك الممول يضع حجز على التجهيزات التي تم تمويلها كعامل ضمان بالنسبة للبنك، يتم بموجبه منع المؤسسة أو الشبكة بالتصرف في هذه التجهيزات وإعطاء البنك حق التصرف فيها، كأن يقوم ببيعها واسترجاع أمواله في حالة تخلف المؤسسة عن الدفع. (2)

ثالثا: التمويل قصير الأجل

ويقسم إلى:

1. الائتمان التجاري:

وهو ذلك القرض الممنوح للمؤسسة نتيجة شراء مواد أولية أو بضاعة دون أن يترتب عليها دفع قيمة المشتريات نقدا، ويمكن دفعها آجلا خلال فترة لا تتعدى السنة الواحدة، (3) وتعتمد عليه المؤسسات الصغيرة بشكل كبير. (4)

والائتمان التجاري أصبح متعاملا به كثيرا في الآونة الأخيرة وذلك بسبب تطور التجارة واتساع نشاطها وتنوع طرق الدفع والمنافسة لعدم زيادة الأسعار في حالة الشراء بالائتمان التجاري. إلا أنه يلاحظ في كثير من الأحيان أن المورد يمنح المشتري (التاجر) خصما نقديا إذا تم سداد قيمة المشتريات خلال فترة محددة يعرف هذا الخصم بخصم تعجيل الدفع أو بالخصم النقدي. فإذا قام التاجر المشتري بسداد قيمة البضائع خلال الفترة الممنوحة له من قبل المورد فإنه بذلك يكتسب خصما نقديا بنسبة محددة أما في حالة عدم قيام المدين (التاجر المشتري) بسداد القيمة خلال الفترة المحددة فإنه بذلك يكون قد خسر مبلغا معيناً (قيمة الخصم) الذي كان من الممكن الحصول عليه فيما إذا تم السداد نقدا خلال الفترة المحددة. (5)

(1) محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، مرجع سبق ذكره، ص 300.

(2) سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي، الطبعة الأولى، دار الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص 67.

(3) حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 338.

(4) فردويستون ويوجين بارجام، التمويل الإداري، الجزء الأول، ترجمة عدنان داغستاني وعبد الفتاح سيد نعمان، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2006، ص 488.

(5) عليان الشريف وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 80.

2. الائتمان المصرفي:

هي قروض قصيرة الأجل تحصل عليها المؤسسة من البنوك مقابل فوائد،⁽¹⁾ بحيث لا يتجاوز تاريخ استحقاقها سنة واحدة،⁽²⁾ ويأتي هذا النوع من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر للتمويل في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري،⁽³⁾ وهو أقل تكلفة من هذا الأخير.⁽⁴⁾ وقد تلجأ الشركة إلى مثل هذا الائتمان عندما تفشل في الحصول على التمويل من المصادر الأخرى، كما البنك لا يمنح القروض لعملائه دون حدود إذ أن القوانين تفرض عليه الإقراض بنسبة معينة من الودائع لديه وذلك للتقليل من الخطورة وبذلك يستطيع البنك أن يحقق هدفين من هذا الائتمان:

- الحصول على فائدة من المدين أعلى من الفوائد المدفوعة لأصحاب الودائع؛
- نسبة الخطورة عليه قليلة إذا ما قورنت بالقروض طويلة الأجل.⁽⁵⁾

3. الأوراق التجارية:

سندات اذنية (أو كمبيالات) تصدرها الشركات الكبيرة بدون ضمان للحصول على حاجاتها من التمويل وتشتريها (بشكل رئيسي) شركات الأعمال الأخرى، وشركات التأمين، والبنوك ومؤسسات التعاقد والمعاشات،⁽⁶⁾ ويتم بيعها في الأسواق المالية إما عن طريق سماسرة مقابل عمولة أو عن طريق تسويقها لتسويقها للمستثمرين مباشرة.⁽⁷⁾

4. المستحقات:

هي مصدر خالي من التكلفة ويتمثل في المصروفات ويتمثل في المصروفات المستحقة إلى الالتزامات الناتجة عن ما تحصل عليه المؤسسة.⁽⁸⁾ حيث أن الشركة لعاملها الأجور إما على أساس سنوي أو شهري، ونتيجة لذلك قد تظهر الميزانية العمومية للشركة في نهاية السنة رصيذا للأجور المستحقة، وبشكل

(1) منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث، مصر، 1996، ص 495.

(2) عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، المكتب العربي الحديث، مصر، 1997، ص 547.

(3) منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال التمويل، مرجع سبق ذكره، ص 08.

(4) بن شعبان لبنى وبن عمارة فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص 06.

(5) عليان الشريف وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 84.

(6) سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مرجع سبق ذكره، ص 163.

(7) محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص 47.

(8) عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 346.

مشابه قد تكون هناك ضرائب مستحقة على الشركة عن العام لم تقم بسدادها في نهاية العام. وقد تكون هناك مصروفات أخرى كالتأمينات استحققت خلال الفترة غير أن الشركة لم تقم بسدادها خلال هذه الفترة. وتشكل العناصر السابقة مصروفات مستحقة على الشركة خلال الفترة غير أن الشركة لم تقم بسدادها، ويظهر بند المصروفات المستحقة ضمن الخصوم المتداولة بالميزانية العمومية للشركة. (1)

المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية الدولية والمختلطة

أولاً: مصادر التمويل الخارجية

تنقسم مصادر تمويل الشركات الخارجية إلى قسمين وهما: السوق البنكي والسوق المالي. فبالنسبة للسوق البنكي فهو عبارة عن مجموعة البنوك و المؤسسات المتخصصة التابعة للدول المضيفة أو الأجنبية، حيث يمكن للشركة أو المجمع تمويل نشاطاته خارج الوطن عن طريق الحصول على الأموال من هذه المؤسسات. فالشركة يمكن أن تقوم برفع الأموال باللجوء لبنوك الدول المضيفة أو الأجنبية وذلك لتمول نشاطها في الخارج. فهذه السياسة تجنبها الاصطدام بعدة عراقيل والتي يمكن أن تتعرض لها عند قيامها بطلب الحصول على الأموال من بنوك الدولة الأم. أما بالنسبة للسوق المالي فهو ما سنركز عليه في هذا المطلب.

الأسواق المالية الدولية:

مثل الأسواق المالية الوطنية تنقسم أسواق المال الدولية إلى قسمين، قسم يعنى بتوفير رؤوس الأموال القصيرة الأجل يدعى "بالسوق النقدي الدولي" وقسم يعنى برؤوس الأموال طويلة الأجل وهو "سوق رؤوس الأموال".

يعرف سوق رؤوس الأموال الدولي على أنه ذلك الفضاء الذي تلتقي فيه الفوائض المتغايرة الجنسية، القابلة للتوظيف لآمد طويل من الزمن، مع الاحتياجات التمويلية المتوسطة والطويلة المختلفة الجنسيات. وتشهد هذه الأسواق منذ الستينات تطوراً باهراً، و يعود الفضل في ذلك بالأساس إلى روح التجديد والإبداع المالي لدى البنوك الدولية والشركات المتعددة الجنسية.

يقسم سوق رؤوس الأموال الدولي بدوره لعدة أقسام يمكن وضعها ضمن مجموعتين رئيسيتين وهما: القنوات العادية (أو التقليدية) للتمويل والقنوات بديلة (أو المستحدثة).

(1) عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص

1. القنوات العادية للسوق المالي الدولي:

نقصد بالقنوات العادية أقسام سوق رؤوس الأموال الدولي التي توفر مصادر التمويل التقليدية والأولى نشأة من الناحية التاريخية والموجهة لتغطية احتياجات المستثمرين والشركات الكبيرة، والتي ظهرت بطريقة تلقائية من جراء ظاهرتي التدويل والعولمة، وتحكمه قواعد السوق الحر وقانون العرض والطلب. وتضم هذه القناة الأقسام التالية:

- سوق التمويل الدولي بالأسهم؛
- أسواق الاستدانة الدولية.

أ. سوق التمويل الدولي بالأسهم: (1)

إن إصدار الأسهم بالنسبة للشركة الدولية يمكن أن يكون على إحدى الصورتين:

❖ الإصدار الدولي للأسهم عن طريق وصولات الإيداع:

مفهوم وصولات الإيداع: وصولات الإيداع (Depository receipts) هي عبارة عن شهادات قابلة للتداول مصدرة من طرف البنوك، وتمثل شهادة عن ملكية حزمة من أسهم مؤسسة أجنبية مصدرة في دولة هذه الأخيرة. وبالتالي فإن حامل وصولات الإيداع يكون لديه الحق في أسهم المؤسسة والتوزيعات المرتبطة بها.

تمكن وصولات الإيداع من حصول الشركات على الرساميل الدولية وتحمل أقل التكاليف في عملية الإصدار الأجنبي، وفي نفس الوقت تسمح للمستثمر من جهته، من تنويع المحفظة دولياً دون تحمل مخاطر صرف. حيث أن المؤسسة الأجنبية سوف تدفع توزيعات الأرباح في عملتها الوطنية للبنك المستودع الذي يقوم بدوره بإرسالها إلى البنك المصدر للشهادات الذي يقدمها لمشتري الشهادات بعملتهم الوطنية بعد مروره عبر سوق الصرف.

❖ الإصدار الدولي المتعدد والمتوازي (سوق اليورو أسهم):

يستعمل مصطلح اليورو أسهم للدلالة على "الدعوات العامة للادخار" الحاصلة بشكل متزامن في دولتين أجنبيتين فأكثر. وبالتالي فإن أسهم المؤسسة في هته الحالة تصدر وتقيم في عدة ساحات مالية عبر العالم في وقت واحد.

إن الاندماج المتعاضم لأسواق رؤوس الأموال العالمية والارتفاع الكبير في عدد المستثمرين الدوليين في المحافظ المالية، قد خلق سوقاً عالمياً للأسهم عالي نشاط، وأصبح بإمكان المؤسسات (بمساعدة البنوك الدولية) إصدار الأسهم للاكتتاب والتوزيع في كافة أرجاء العالم، وفي بعض الأحيان بالتوازي زمنياً مع الإصدار والبيع في الوطن الأصلي.

(1) محمد إبراهيم العامري، الإدارة المالية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 123.

تتكفل نفس المنشآت المالية القائمة على سوق سندات الأوربية وسوق سندات الخزينة الأوربية بعمليات إصدار الأسهم دولياً.

ب. سوق الاستدانة الدولية:

ونجد ضمن هذا السوق الأسواق التالية:

✓ سوق السندات الأوربية:

يعرف السند الأوربي على أنه "عبارة عن ورقة مالية تعبر عن اعتراف بدين يتمتع بوضعية جبائية متميزة، يصدر عن مؤسسة بمساعدة بنك أو اتحاد بنكي، و موظف في بلدان أخرى غير البلد الذي استعملت عملته في تحرير القرض".

يتكون أحياناً بعض اللبس في التمييز بين هذه الإصدارات والإصدارات الوطنية العادية والأجنبية من منطلق أننا قد نجدتها تتداول جنباً إلى جنب في الأسواق الثانوية. ويمكن التمييز بينهما من وجود الاتحاد البنكي الذي يتمثل دوره في ضمان توظيف الأوراق المالية عبر العالم و كذلك الوضعية الجبائية المتميزة لهذا النوع من الإصدار، بعبارة أخرى الإعفاء من الاقتطاع من المصدر من طرف بلد الجهة الطارحة لهذه الأوراق.

✓ أسواق السندات الأجنبية:

يقصد بالإصدار الأجنبي، إصدار مقترض غير مقيم في بلد معين سندات في هذا الأخير محررة في نفس عملة هذا البلد. و بالتالي لا يجب الخلط بين هذه الأسواق والأسواق الأوربية للسندات السابقة الذكر. فرغم بعض التقارب بين شكلي الإصدار، خاصة من جانب الإعفاء الجبائي من الاقتطاع من المصدر من قبل بلد المصدر، إلا أن هذه الإصدارات تتم في العملة الوطنية ومكتتبة عادة من طرف اتحاد بنكي و هيئات مالية وطنية.

✓ سوق القروض الأوربية (اليورو - قروض):

في هذه السوق تبحث المؤسسات عن الحصول على قروض من البنوك أو اتحادات البنوك الدولية في العملات الصعبة. و بإمكانها الحصول على مبالغ هائلة لا تستطيع الحصول عليها في الأسواق الوطنية.

✓ سوق القروض البنكية الأجنبية:

تضم هذه السوق القروض ذات الطبيعة التجارية الممنوحة من طرف بنك معين أو اتحاد بنكي لمقترض أجنبي غير مقيم وعادة ما يكون ذلك من أجل ضمان تمويل الصادرات أو الواردات. (1)

(1) Y. SIMON, S. MANNAI , *Techniques Financiers Internationals*, Edition Economical, 1998, p46.

2. القنوات البديلة للتمويل الدولي

نقصد بالقنوات البديلة أقسام سوق رؤوس الأموال الدولي التي توفر مصادر التمويل البديلة والتي تعتبر حديثة النشأة من الناحية التاريخية والموجهة لتغطية احتياجات المستثمرين والشركات ذات الخصائص المحددة (المؤسسات الصغيرة ومتوسطة المؤسسات المحدودة الموارد، المؤسسات التابعة للعالم النامي، فوائض "إسلامية"... الخ) والتي لا تؤهلها لارتياح القنوات العادية. يعبر هذا السوق على نزعة الأسواق المالية الدولية للاندماج، وعدم التفرقة بين طبيعة وخصائص الفوائض المالية أو طبيعة وخصائص طالبي التمويل. ويمكن أن نذكر بعض مظاهره:

أ. سوق الاستثمار البديل:

حتى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكنها تدويل تمويلها بفضل سوق الاستثمار البديل، حيث يمكن القول بأن سوق الاستثمار البديل هو عبارة عن سوق رؤوس أموال تابع لسوق لندن للتداول، مخصص للأوراق المالية الصادرة عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من كافة أرجاء العالم. وهو سوق غير مقنن ولكن منظم ومسير من طرف سوق لندن للتداول. يمكن للمؤسسات والشركات أن تصدر فيه عبر التوظيفات الخاصة أو عبر دعوة الجمهور للدخار، وفي كلتا الحالتين لا تتدخل السلطات المالية الإنجليزية في العملية، ويعتبر "المستشار" الواجب على المؤسسة تعيينه لمراقبتها في عملية التقييد والإصدار الضامن الوحيد لنجاح العملية.⁽¹⁾

ب. تمويلات المنشآت المالية المتعددة الأطراف:

تعتبر مجموعة البنك العالمي أهم ممد للمشاريع في كافة أنحاء العالم بمصادر التمويل الدولية المتعددة الأطراف، وخاصة من خلال فرعه المتمثل في المؤسسة المالية الدولية. تمويلات المؤسسة المالية الدولية: المؤسسة المالية الدولية هي أحد فروع البنك العالمي المتعددة الاهتمامات. هدفها هو محاولة ترقية وتطوير القطاع الخاص الإنتاجي في الدول النامية عبر توفير تمويلات دولية للمؤسسات هناك وفق شروط مناسبة، وتشجيع المستثمر الدولي على وضع أمواله في مشاريع في العالم النامي بفضل تقديم مثال ناجح يستحق أن يقتدي به. فهذه المؤسسة تحقق سنويا أرباح معتبرة من "تأجيرها" للأموال مثبتة بأن المشاريع في العالم النامي ليست بتلك الدرجة من المخاطرة التي يُعتقد.

ت. القروض الإيجارية الدولية:

نميز في عملية القرض الإيجاري بين ثلاثة أطراف: الآخذ (الزبون الأجنبي المستفيد)، المورد (المصدر الوطني) وشركة التأجير (المنشأة المالية المتخصصة). وفي هذا الإطار فإن المصدر

(1) www.londonstockexchange.com, A guide to AIM, pdf document date d'accès 16/05/2018.

لا يبيع البضاعة مباشرة للزبون المستعمل، ولكن لشركة التأجير التي بدورها تؤجرها للزبون الأجنبي.

ث. سوق التمويل المستقل للمشاريع

تعتبر تقنية التمويل هذه من أحدث المواضيع في مجال التمويل الدولي. وهي مخصصة لتمويل الصفقات الكبرى للمؤسسة، التي يتطلب إنجازها تعبئة موارد ضخمة ومدة طويلة من الزمن ومستوى مخاطرة مرتفع. وفي هذه الطريقة تقوم المؤسسات بمنح كل صفقة تفوز بها في الخارج استقلاليتها المالية التامة، بحيث أن كل واحدة يكون لديها أموالها الخاصة وديونها.

لذلك فإنه يمكن تعريف التمويل المستقل للمشاريع على أنه: " عملية تمويل وحدة اقتصادية

يرضى فيها المقرض أن تكون التدفقات النقدية الصافية لهته الوحدات أساسا لسداد القرض".⁽¹⁾

3. مصادر التمويل الخارجية الأخرى:

تمثل هذه الموارد في طبيعتها ديونا مالية على المؤسسة لكن شروطها الخاصة المختلفة عن الديون المالية المعتادة والتي ترفع من نسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة وملاءمتها تجعلها في وسط الطريق بين الأموال الخاصة والديون المالية بالمعنى التقليدي. ومن أمثلة هذه التمويلات قروض المساهمة.

قروض وسندات المساهمة: تتمثل قروض المساهمة في تمويلات طويلة الأجل مخلوقة لغرض رفع قابلية المؤسسة للاستدانة. فالمنشآت المالية والبنوك مضطرة في حال وجودها في ميزانية المؤسسة إلى اعتبارها من الأموال الخاصة.

تدمج البنوك هذه الحسابات مع الأموال الخاصة لأنها عبارة عن قروض من المرتبة الأخيرة؛ بعبارة أخرى أنها لا تسدد إلى بعد تمكن المؤسسة من الوفاء بديونها المالية الأخرى. يتم مكافأة أصحاب هذه الأموال عن طريق دفع فوائد دورية تنقسم إلى جزء ثابت وجزء متغير حسب نتيجة المؤسسة.

تعتبر المؤسسة المالية الدولية (SFI) التابعة لمجموعة البنك العالمي أهم المنشآت المتخصصة في هذا النوع من التمويلات على المستوى الدولي، حيث تعتبر هذه القروض من منتجاتها المالية التي تتيحها لشركات الدول النامية.

⁽¹⁾ P.G. Apte, **international Financial management**, Tata McGraw-Hill publishing, new Delhi, 1997, pp. 151-153,

ثانياً: مصادر التمويل المختلطة

هناك مصدرين آخرين لتمويل الشركات الدولية يعتبران مصادر مختلطة للتمويل و هما:

- القروض المضمونة من الشركة الأم؛
- الفروع المشتركة.

1. القروض المضمونة من الشركة الأم:

قد يكون هيكل رأس مال الفرع في الخارج لا يسمح له بالحصول على القروض البنكية في الدولة المضيفة، وذلك نظراً لثقل حجم الديون ضمنه. لذلك فإن كثير من المجمعات (خاصة ذات المركز الدولي الجيد) تتوسط لفروعها لدى البنوك والمنشآت المالية في الدول المضيفة لكي تمنحها التمويلات المختلفة التي تحتاجها، ويكون ذلك مقابل ضمان المجمع نفسه للقروض.

2. الفروع المشتركة:

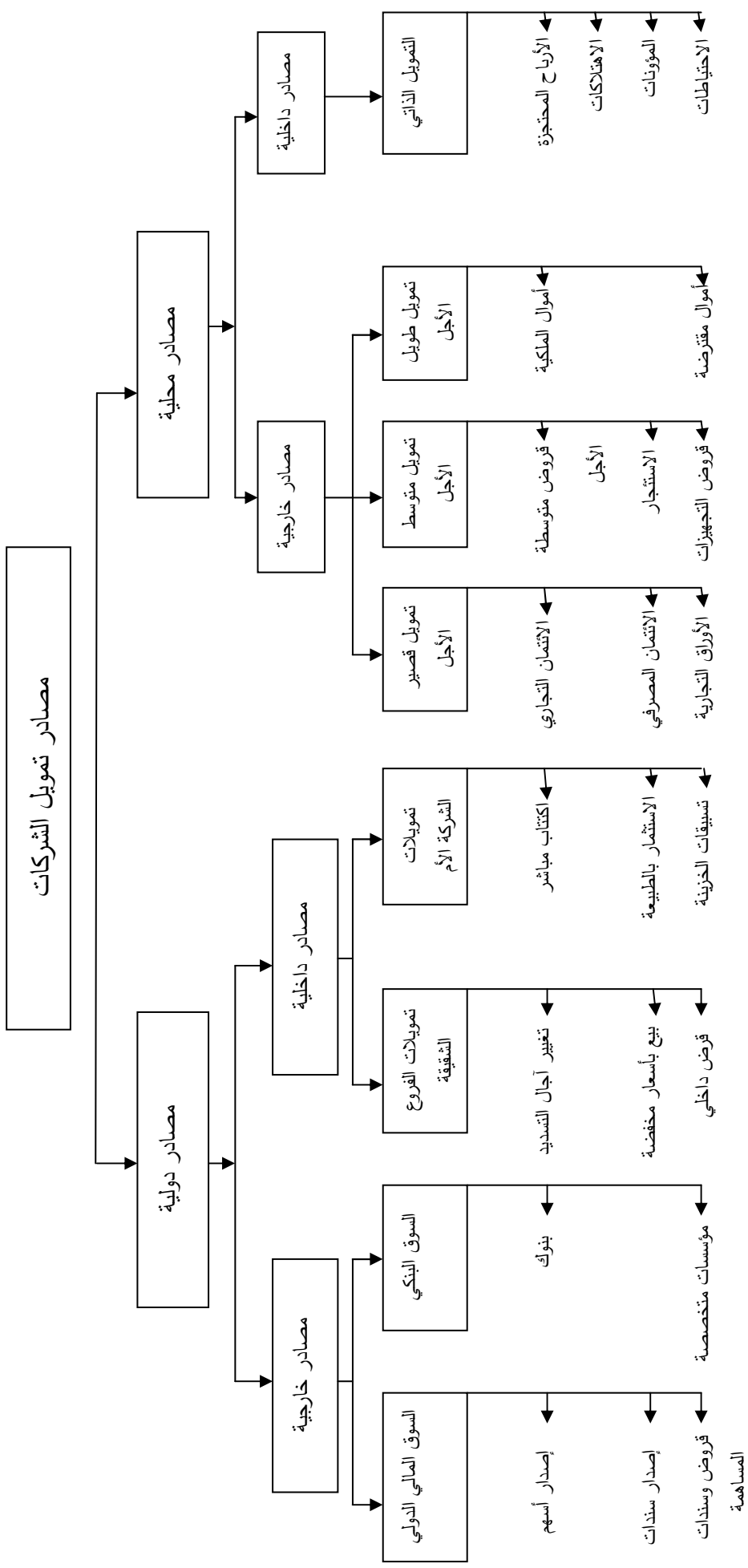
وتتمثل في طلب الشركة الأم من مؤسسات أخرى مشاركتها في تمويل رأسمال استثماراتها في الخارج. وتساهم الشركة الأم في رأسمال المشروع حسب مركزها ودورها في الشراكة، فقد تكون قيمة المساهمة معتبرة وقد تكون بسيطة (فقد تكون الشركة مساهمة أكثر ببراءة الاختراع، أو بعلامتها التجارية، أو بخبرتها... الخ).⁽¹⁾

من خلال ما سبق التعرض له من مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات يمكننا إجمالها في

الشكل التالي:

⁽¹⁾ P.K. Nevitt , F.J. Fabozzi, **Project Financing**, Euromoney Books, 7th edition, 2000, pp 1- 5.

الشكل رقم 1-2 : مخطط يبين مصادر تمويل الشركات



المصدر : من إعداد الطالبتين .

خلاصة الفصل:

إن المشاريع الاستثمارية تعتمد في نموها واستمرارها على المال، ورؤوس الأموال قد يكون توفيرها سهلا في بعض الأحيان وفي كثير من الأحيان يكون توفيرها صعبا، وأيا كانت السهولة أو الصعوبة في توفير رؤوس الأموال، فإن إدارة هذه الأموال هو أهم ما يشغل بال القائمين على إدارة المشروع. حيث تطرقنا في هذا الفصل إلى وسائل التمويل المتاحة أمام المؤسسات والشركات وهي متنوعة وكثيرة، حيث قسمت وفق عدة معايير، وهذا ما طرحناه في المبحث الأول.

أما بالنسبة للمبشرين المتبقين فقد تطرقنا فيهما إلى مصادر التمويل حسب مصدر الحصول على الأموال، حيث أن المبحث الثاني كان يحتوي على مصادر التمويل الداخلية المحلية والدولية. أما المبحث الثالث فقد ذكرنا فيه مصادر التمويل الخارجية كذلك المحلية والدولية.

الفصل الثالث: دراسة حالة مجمع

صيدال (SAIDAL) خلال الفترة

(2013-2015).

تمهيد :

استكمالاً لما جاء في الفصلين النظريين السابقين سنحاول في هذا الفصل إسقاط الجوانب النظرية لدور مصادر التمويل في تحفيز تدويل الشركات، وذلك من خلال دراستنا لحالة تطبيقية لمجمع صيدال الذي خاض تجربة تدويل منتجاته. حيث سنتناول في هذا الفصل ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال "SAIDAL"

المبحث الثاني: دراسة في مصادر تمويل مجمع صيدال.

المبحث الثالث: عوامل تدويل الشركة ومكانة مصادر التمويل.

المبحث الأول: تقديم عام لمجمع صيدال

قمنا بإجراء الدراسة الميدانية في مجمع "صيدال" (SAIDAL) "عنابة" والتي تعتبر أحد المعالم الاقتصادية ورائد الصناعة الصيدلانية في الجزائر بخبرته الطويلة في هذا المجال وفي صناعة الأدوية الجينية، وسنحاول في هذا المبحث إعطاء نظرة شاملة لها.

المطلب الأول: لمحة عن المجمع

أولاً: التعريف بالمجمع

صيدال شركة ذات أسهم برأسمال قدره 2 500 000 000 دينار جزائري. 80 % من رأسمال صيدال ملك للدولة و الـ 20 % المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص. تكمن مهمة صيدال في تطوير إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري.

يتمثل الهدف الاستراتيجي لمجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية والمساهمة بشكل فعلي، في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية. إن صفة المؤسسة العمومية تخول لمجمع صيدال مهنتين أساسيتين:

- ◀ تنويع وتوسيع قائمة المنتجات من الأدوية ، خاصة بالتركيز على الأدوية الجينية.
- ◀ عرض منتجاته من الأدوية بنوعيات جيدة وأسعار تنافسية.

ثانياً: لمحة تاريخية عن مجمع صيدال

أنشأت صيدال في 1982 عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية وقد استفادت في هذا الإطار، من نقل مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة. كما حوّل إليها في 1988، مركب "المضادات الحيوية" للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية. في سنة 1989 وتبعاً لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير.

في سنة 1993، تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع.

في سنة 1997، وضعت شركة صيدال مخطط إعادة هيكلة أسفر على تحويلها إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال، أنتيبوتيكال وبيوتيك). ثم في 02 فيفري 1998 تم تسميتها بالمجمع الصناعي صيدال بالسجل التجاري لولاية المدية تحت رقم 97/085، وفي 22 جوان 1998 تم رفع رأس المال الاجتماعي للمجمع من 600 مليون دينار إلى 2500 مليون دينار وهذا وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية.

وفي فيفري 1999 قام مجمع صيدال بفتح رأسماله عن طريق العرض العلني بنسبة 20% من رأسمال المجمع أي ما يعادل 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2 مليون سهم بقيمة 800 دينار جزائري للسهم الواحد، وفي سبتمبر تم إدراج سند رأس المال للمجمع في جدول التسعيرة الرسمية، حيث قدر مبلغ الإصدار ب 800 دينار جزائري.

في 2009، رفعت صيدال من حصتها في رأسمال صوميدال إلى حدود 59%. وفي سنة 2010، قامت بشراء 20% من رأسمال شركة إيبيرال كما رفعت من حصتها في رأسمال شركة "تافكو" من 38.75% إلى 44.51%. في 2011، رفعت صيدال حصتها في رأسمال إيبيرال إلى حدود 60%.

في جانفي 2014، شرع مجمع صيدال في إدماج فروعها الآتي ذكرها عن طريق الامتصاص: أنتيبوتيكال، فارمال وبيوتيك.⁽¹⁾

المطلب الثاني: تنمية الشراكة والمساهمين

فيما يخص مجمع صيدال الذي يعمل حاليا على برنامج طموح للتوسع، فإن تنمية الشراكة تمثل محورا يتوافق مع احتياجاته، واقع السوق وكذا أهداف شركائه. استخلاصا للعبير من التحالفات السابقة، قمنا بتنقيح المسعى من خلال إقامة علاقات شراكة جديدة مبنية على التكامل بين الشركاء، المرדودية واستدامة العمليات التي تمت مباشرتها.

يتواجد مجمع صيدال حاليا بصفة مساهم رئيسي أو بالأغلبية شركة واحدة (01).

كمساهم رئيسي أو بالأغلبية في ثلاث (03) شركات هي في طور الإنشاء كمساهم بأقلية في ثلاثة (03) شركات.

⁽¹⁾ Rapport de gestion, Group Saidal, Annee 2013, p 07.

المناقشات جارية حاليا مع شركاء آخرين لإنشاء شركتين جديدتين (02) من أجل تغطية أقسام علاجية مختلفة، إن الشراكات التي أقامها المجمع تكتسي أشكال عديدة: شراكة صناعية وتجارية، منح امتياز الرخصة وإنشاء شركات مشتركة.

من بين المعايير التي تحدد كل شراكة، نجد مصداقية الشركاء والنزاهة في الالتزامات وكذا الثقة المتبادلة.

إن نوعية الاتفاقات المتعلقة بمشاريع الأنسولين والأورام التي أنجزت مؤخرا وسير برامجها التنفيذية تشهد إذا لزم الأمر بصحة هذا المسعى.

1- المشاريع الصيدلانية حيز النشاط: تتمثل في الجدول الآتي:

الجدول رقم (3-01) : المشاريع الصيدلانية حيز النشاط لمجمع صيدال

| اسم الشركة | تاريخ التأسيس والموقع | نسبة المساهمة | النشاط | النتائج المحققة |
|------------------------------------|--|--|--|--|
| فايزر صيدال مانوفكتورينغ PSM | 1998 المنطقة الصناعية السمار، موقع الويب http://www.Pfizer.com | صيدال 30% وشركة فايزر الأمريكية 70% | تصنيع، توظيف وتسويق المنتجات الصيدلانية والكيميائية. انطلقت في الإنتاج في فيفري 2003. | توظف حاليا 63 عاملا وقد حققت في عام 2012 إنتاج قيمته 10 ملايين وحدة لتبلغ قيمة مبيعاتها 3.7 مليار دينار. |
| وينثروبفارماصيدال WPS | 1999 بالمنطقة الصناعية واد السمار، موقع | صيدال 30% وشركة سانوفي الفرنسية 70% | تصنيع وتجهيز وتسويق في الجزائر المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام البشري، انطلقت في الإنتاج في ديسمبر سنة 2000. | تشغل حاليا 103 عاملا حيث حققت عام 2012 إنتاج 24.6 مليون وحدة لتبلغ قيمة مبيعاتها 1.8 مليار دينار. |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

2- المشاريع الصيدلانية قيد الانجاز: تتمثل من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-02): المشاريع الصيدلانية قيد الانجاز لمجمع صيدال

| اسم الشركة | تاريخ التأسيس | نسبة المساهمة | النشاط | النتائج المحققة |
|---|---|--|--|-----------------|
| تافكو شركة تاسيلي للأدوية | 1999 تقع في المنطقة الصناعية بالروبية. | صيدال 44.51% واكديما، سبيماكو وحي بي أم 55.49% | تصنيع وتسويق واستيراد المنتجات الصيدلانية (الحقن، السوائل والقطرات). | قيد الانجاز. |
| صيدال نورث أفريقيا هوليدنغكومباني FNI SNM | نتاج لشراكة أبرمت في سبتمبر 2012، موقع الويب: www.Northaficaholding.com | صيدال 49%، الشركة الكويتية نورث أفريقيا 49%، الصندوق الوطني للاستثمار 02%. | إنشاء مركز متخصص في تنمية وتصنيع وتسويق الأدوية المضادة للسرطان، تنشيط في قطاعات كالعلاقات البنكية، التعليم، تنمية العقار، التأمينات ونشاطات الصيانة الصحية. | قيد الانجاز. |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

3- المساهمات الأخرى لمجمع صيدال: تتمثل من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-03): المساهمات الأخرى لمجمع صيدال

| النشاط | نسبة المساهمة | تاريخ التأسيس | مساهمات أخرى |
|---|---------------|---------------|----------------|
| مؤسسة إنتاج الزجاج. | 4.46% | 1995 | نوفر |
| الشركة العربية للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية. | 0.38% | 1999 | إكديما |
| شركة مالية. | 6.67% | 2000 | الجيري كليرينغ |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

بالتطرق إلى موقع المجمع في صفحة الويب تحصلنا على المعلومات التالية: (1)

1. المديرية العامة للمجمع:

يتمثل الهيكل التجاري الذي تتطوي عليه المديرية المركزية فيما يلي:

- مديرية التدقيق الداخلي.
- مديرية إدارة البرامج.
- مديرية الإستراتيجية والتنظيم.
- مديرية التسويق والمبيعات.
- مركز البحث والتطوير.
- مركز التكافؤ الحيوي.
- مديرية المشتريات.
- مديرية ضمان الجودة.
- مديرية الشؤون الصيدلانية.
- مديرية أنظمة الإعلام.
- مديرية المالية والمحاسبة.

(1) www.saidalgroup.dz/index.php/ar-groupe/organisation, le: 28/04/2018, a 11h :05.

- مديرية الممتلكات والوسائل العامة.
- مديرية الاتصال.
- مديرية العمليات.
- مديرية التنمية الصناعية.
- مديرية المستخدمين.
- مديرية التكوين.
- مديرية الشؤون القانونية.

2. وحدات الإنتاج:

تمتلك صيدال ستة (06) مصانع بقدرة إنتاج إجمالية قدرها مليون وحدة بيع سنويا:

أ. مصنع المدينة: متخصص في إنتاج المضادات الحيوية البيبسييلية وغير البيبسييلية، يتوفر على وحدتين خاصتين بالتركيب الجزئي لإنتاج الأدوية التي يتم تناولها عن طريق الفم وعن طريق الحقن، ووحدة لإنتاج الاختصاصات الصيدلانية وكذا مبنيين: احدهما متخصص للمنتجات البيبسييلية، والآخر لغير البيبسييلية.

ب. مصنع الدار البيضاء: يقع في المنطقة الصناعية بالجزائر العاصمة، ينتج هذا المصنع تشكيلة واسعة من الأدوية في مختلف الأشكال (شراب، محلول، مرهم، أقراص).

ج. مصنع جسر قسنطينة: يضم قسمين منفصلين: واحد لصناعة الأدوية على مختلف الأشكال (التحاميل، امبولات وأقراص)، والآخر مزود بتكنولوجيا حديثة متخصصة في إنتاج المحاليل المكثفة (أكياس وزجاجات). يحتوي هذا المصنع على مخبر مراقبة الجودة.

د. مصنع الحراش

هـ. مصنع قسنطينة: يقع في قسنطينة في المنطقة الشرقية للبلد، يتوفر على ورشتين مختصتين في إنتاج الشراب.

و. مصنع قسنطينة خاص بالأنسولين: متخصص في إنتاج الأنسولين البشرية من ثلاثة أنواع (السرير، القاعدي والمركب 25، على شكل قارورات)

ز. مصنع عنابة: متخصص في تصنيع الأشكال الصلبة.

3. مراكز التوزيع:

بتوفرها على الوسائل اللوجستية القوية والإمكانات البشرية الشابة، الحيوية والمتخصصة، فإن هذه المراكز تضمن توزيع منتجات صيدال عبر كافة أنحاء التراب الوطني:

أ. مركز التوزيع - وسط: تأسس عام 1996، كان أول مركز توزيع للمجمع. كان يهدف إلى تسويق وتوزيع كافة منتجات المجمع انطلاقاً من نقطة بيع واحدة، مكنت النتائج المشجعة المتحصل عليها من إنشاء مركزين للتوزيع احدهما بباتنة والآخر بوهران.

ب. مركز التوزيع - شرق: تأسس عام 1999 بباتنة، يضمن هذا المركز بتسويق منتجات صيدال في المنطقة الشرقية.

ج. مركز التوزيع - غرب: تأسس عام 2000 من أجل ضمان توزيع أفضل للمنتجات في المنطقة الغربية.

4. الفروع:

أ. فرع صوميدال: يقع في المنطقة الصناعية واد السمار، صوميدال هو نتاج شراكة بين مجمع صيدال (59%) والمجمع الصيدلاني الأوروبي (36.45%) وفيناليب (4.55%). تتضمن وحدة الإنتاج صوميدال ثلاثة أقسام:

- قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية.
- قسم لصناعة السوائل (شراب ومحاليل عن طريق الفم).
- قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة (كبسولات وأقراص).

ب. فرع ايبيرال: هي شركة ذات أسهم نابعة عن شراكة بين القطاعين العام/الخاص بين مجموعة صيدال (40%)، جلفار (الإمارات العربية المتحدة) (40%) وفلاش الجزائر، المتخصصة في المواد الغذائية (20%).

تكمن المهام الرئيسية لـ ايبيرال في إنشاء واستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام في الطب البشري، يهدف المشروع الصناعي ايبيرال إلى تحقيق ما يلي:

- صناعة الأدوية الجنيصة (حقن وأشكال جافة).
- تغليف الأدوية (الأشكال الصلبة).
- توفير خدمة التغليف ومراقبة الجودة بناء على طلب المنتجين المحليين.

المبحث الثاني: دراسة في مصادر تمويل مجمع صيدال

يحتاج مجمع صيدال إلى التمويل بأنواعه وذلك لتغطية الاحتياجات السنوية الطارئة التي يمر بها المجمع وللتعرف عليها يجب دراسة مصادر تمويل مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015. لمعرفة أهم مصادر تمويل مجمع صيدال سوف نتطرق في الأول إلى دراسة وضعيته والمصادر التمويلية المتاحة أمامه.

المطلب الأول: وضعية مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

سنحاول في هذا المطلب تقديم وضعية نشاط مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015 من خلال معرفة تطورات نشاطه، من حيث رقم الأعمال، الكميات المنتجة، الاستثمارات والنتيجة الصافية بالإضافة إلى تحلل وضعيته في السوق الدولية.

1- رقم الأعمال:

رقم الأعمال هو قيمة المبيعات المحققة للمؤسسة خلال السنة حسب نشاطها، كما يعبر عن حقيقة فعالية المؤسسة. بلغ إجمالي المبيعات خلال العام 2014 إلى 9.78 مليار دينار، ويتوافق مع حجم 102 مليون وحدة بيع، انخفض بنسبة 15% عن عام 2013 ويمثل 76% من الهدف. والجدول الموالي يوضح رقم أعمال مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2014:

جدول رقم (3-04): رقم أعمال مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

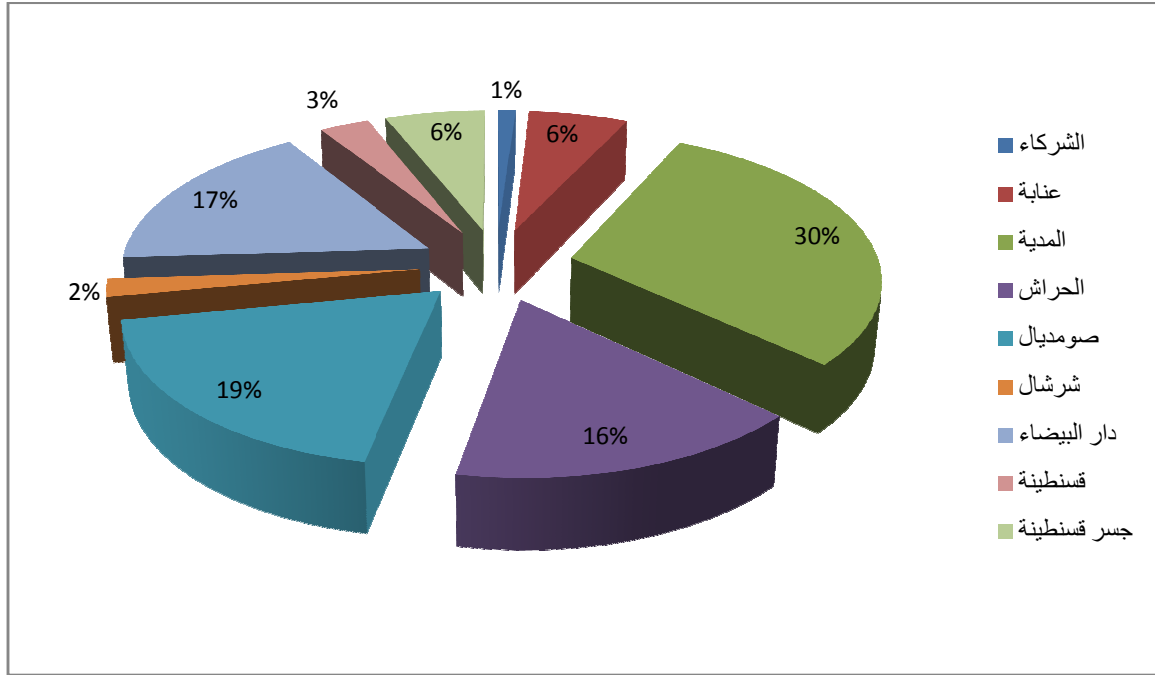
الوحدة: دج

| السنوات | رقم الأعمال | نسبة النمو |
|---------|--------------------|------------|
| 2013 | 11 461 847 581 .90 | - |
| 2014 | 9 789 025 905 .91 | (%14.59) |
| 2015 | 9 984 043 757 .71 | %1.99 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

ما يمكن استخلاصه من الجدول أعلاه أن رقم الأعمال انخفض سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 بنسبة (%14.59) بسبب زيادة عدد المنتجين المحليين بالإضافة إلى عملية تكوين المجمع الذي أدى إلى وقف بعض المصانع، ثم ارتفع سنة 2015 وذلك بفضل الصيدلة المركزية للمستشفيات.

شكل رقم (3-1): مبيعات 2014 من موقع الإنتاج



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

يوضح الشكل أعلاه مبيعات سنة 2014 من موقع الإنتاج، حيث يلاحظ تفاوت نسب المبيعات بين فروع المجمع وذلك لاختلاف المواقع، القدرة الإنتاجية، وتنوع المنتجات لكل فرع.

2- الإنتاج:

بلغ حجم الإنتاج الذي تحقق في السنة المالية 2014 ب 111 مليون وحدة بقيمة 8.48 مليار دينار، انخفض 15% في الكمية و21% في القيمة مقارنة بالعام السابق 2013. أما في سنة 2015 انخفض بنسبة 2% في الكمية المنتجة وارتفع بنسبة 0.43% في القيمة. يوضح الجدول أدناه تطور إنتاج المجمع للفترة 2013-2015:

جدول رقم (3-05): تطور إنتاج مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

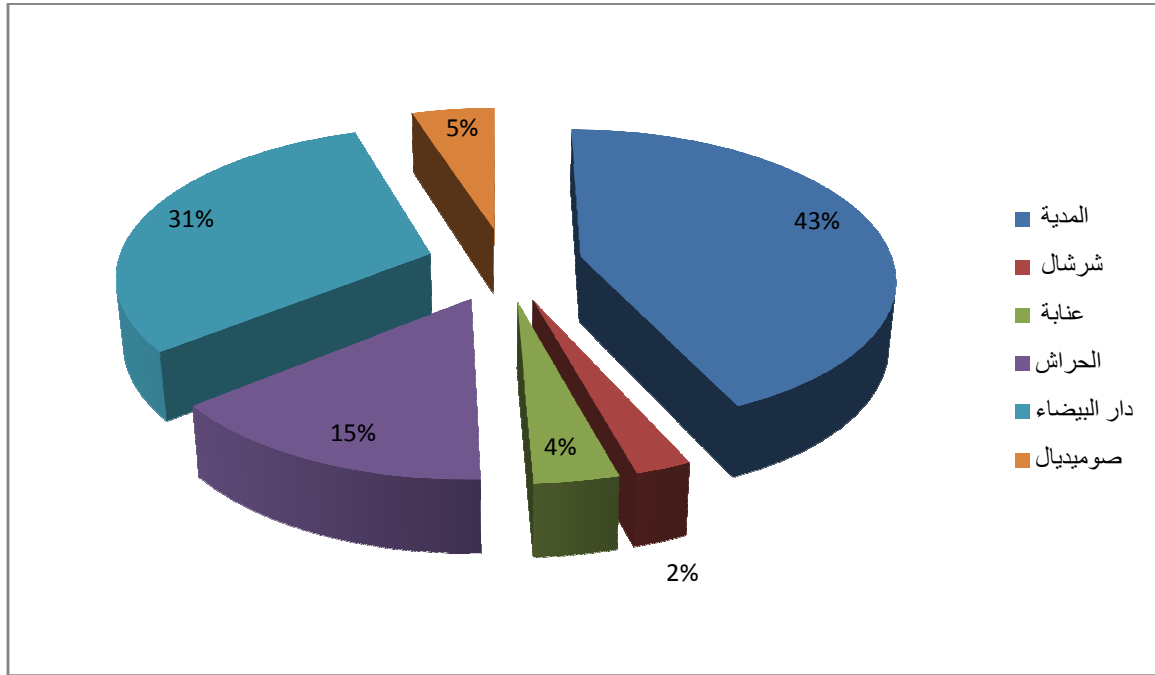
الكمية: 1000 الوحدة: 1000 دج

| السنة | الكمية المنتجة | نسبة التغير | قيمة الإنتاج | نسبة التغير |
|-------|----------------|-------------|--------------|-------------|
| 2013 | 130 676 | - | 10 719 779 | - |
| 2014 | 111 020 | (%15.04) | 8 483 261 | (%20.86) |
| 2015 | 108 938 | (%1.87) | 8 519 894 | %0.43 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

نلاحظ من خلال الجدول تراجع ملحوظ في كميات الإنتاج وذلك بسبب وقف عملية تصنيع بعض المنتجات نظرا لمعايير الجودة المرتفعة بالإضافة إلى وقف بعض المصانع، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (3-2): إنتاج سنة 2014 لكل موقع



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

3- النتيجة الصافية:

وصلت النتيجة الصافية المجمعة للمجمع إلى 1.477 مليار دينار مقابل 2.658 مليار

دينار في عام 2013 مسجلة بذلك انخفاضا بنسبة 44%.

يفسر هذا الفرق بشكل أساسي بثلاثة عناصر:

◀ ارتفاع مستوى الربح بشكل غير معتاد في السنة المالية 2013 نتيجة للتغيرات الكبيرة في مخزونات السلع التامة الصنع والمنتجات المتميزة، والتي ارتفعت من 782 مليون دينار إلى 48 مليون دينار في سنة 2014.

◀ إغلاق الإنتاج بسبب التجديدات وتعليق بعض المنتجات في الإنتاج.

◀ التأخير في تنفيذ سياسة تجارية تتواءم مع الممارسات التجارية التي تنفذها المنافسة

لخفض قيمة حصصها في السوق على حساب صيدال.

تم الحفاظ على النتيجة عند مستوى مقبول بفضل المدخرات في الاستهلاك (-539 مليون دينار) والاجراءات اللازمة لتبسيط إدارة الموظفين (-626 مليون دينار).

جدول رقم (3-06): النتيجة الصافية لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

الوحدة: دج

| السنوات | النتيجة الصافية | نسبة التغير |
|---------|-------------------|-------------|
| 2013 | 2 658 147 326 .76 | - |
| 2014 | 1 477 751 553 .22 | (%44.40) |
| 2015 | 1 143 817 990 .89 | (%22.59) |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

يتبين من خلال الجدول أن مجمع صيدال سجل انخفاضا في النتيجة الصافية، حيث شهد تراجع بنسبة (%44.40) ويرجع ذلك إلى انخفاض مستوى التغير في المخزون إضافة إلى تعليق بعض منتجات الصناعة التحويلية، وانخفاض أيضا سنة 2015 بسبب انخفاض مستوى التغير في المخزون.

4- الاستثمارات:

بلغ حجم الاستثمارات 3 352 مليون دينار سنة 2014، وينقسم على النحو التالي:

- 1 413 مليون دينار لصفقات تجديد رأس المال.
- 1 939 مليون دينار من قروض الاستثمار في مشاريع جديدة. يوضح الجدول أدناه تطور قيمة استثمارات صيدال خلال الفترة 2013-2014:

الجدول رقم (3-07): استثمارات مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

| السنوات | الاستثمارات | نسبة التغير |
|---------|-------------|-------------|
| 2013 | 925 000 | - |
| 2014 | 3 352 000 | % 262.37 |
| 2015 | 281 052 | (%91.61) |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

يظهر لنا من الجدول أعلاه ارتفاعا كبيرا في نسبة الاستثمارات سنة 2014 إذ تعدت نسبة نموها %262 حيث يمثل منها 1 413 000 ألف دينار لعمليات التجديد على الأموال الخاصة و1 939 000 ألف دينار ناشئة عن قروض استثمارية في مشاريع جديدة.

5- صافي النقدية:

تحسن الوضع النقدي الصافي بشكل ملحوظ، من 6.9 مليار دينار في سنة 2013 إلى 7.6 مليار دينار سنة 2014، مما يسجل زيادة قدرها 953 مليون دينار.

المطلب الثاني: دراسة مصادر تمويل مجمع صيدال خلال الفترة 2013-2014

تنقسم مصادر التمويل بدورها إلى ثلاثة أقسام: التمويل قصير الأجل، التمويل متوسط الأجل، التمويل طويل الأجل. وفيما يلي مجموعة المصادر التي يلجأ إليها المجمع:

1. رأس المال:

يقدر رأس مال صيدال ب 2 500 000 000 00 دج، مقسمة إلى 2000 000 سهم عادي بقيمة اسمية تقدر ب 250 00 دج للسهم الواحد، حيث 80% من رأس مال صيدال ملك للدولة و 20% المتبقية قد تم التنازل عنها سنة 1999 عن طريق البورصة للمستثمرين، والأرباح التي تحققتها المؤسسة يوزع جزء منها للعمال وجزء للاحتياجات، وجزء للمكافآت، وجزء للمساهمين.

2. الأرباح المحتجزة:

الأرباح المحتجزة هي الأرباح التي تحققتها الشركة خلال نشاطها ولم تقم بتوزيعها، تظهر تقارير صيدال تطور في الأرباح وهذا ما يظهره الجدول التالي:

جدول رقم (3-8): الأرباح المحتجزة لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

الوحدة: دج

| السنوات | الأرباح المحتجزة |
|---------|-------------------|
| 2013 | 319 161 089 .57 |
| 2014 | 371 301 688 .91 |
| 2015 | (166 052 299 .51) |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

نلاحظ من الجدول أن الأرباح المحتجزة للمجمع عرفت تطور كبير 2014 حيث بلغت 319 مليار دينار سنة 2013، و 371 مليار دينار سنة 2014 وهذا راجع إلى إعتبار هذا المصدر أرخص من إصدار أسهم جديدة، إذ لا يحتاج إلى أي رسوم أو عمولات. انخفضت سنة 2015 بقيمة (166) مليار وذلك نتيجة لانخفاض النتيجة الصافية.

3. القروض قصيرة الأجل:

يعتمد مجمع صيدال بشكل كبير على القروض قصيرة الأجل، ويظهر ذلك من خلال

الجدول التالي:

جدول رقم (3-09): القروض قصيرة الأجل للمجمع خلال الفترة 2013-2015

الوحدة: دج

| السنوات | القروض قصيرة الأجل |
|---------|--------------------|
| 2013 | 8 342 936 667 .63 |
| 2014 | 5 508 313 068 .58 |
| 2015 | 6 682 146 749 .98 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

نلاحظ من الجدول اعتماد مجمع صيدال على القروض قصيرة الأجل بمبالغ كبيرة حيث وصلت 08 مليار خلال سنة 2013، وانخفضت سنة 2014 إلى 05 مليار دج نتيجة لانخفاض ديون المورد. وهذا ما يدل على أنه يعتبر مصدرا هاما في الهيكل التمويلي.

4. القروض طويلة ومتوسطة الأجل:

يعتمد مجمع صيدال على القروض طويلة ومتوسطة الأجل في غالب الأحيان، حيث تقتصر

على ديون الاستثمارات، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم (3-10): القروض طويلة ومتوسطة الأجل لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2015

الوحدة: دج

| السنوات | قروض متوسطة وطويلة الأجل |
|---------|--------------------------|
| 2013 | 2 911 046 961 .36 |
| 2014 | 3 383 163 695 .36 |
| 2015 | 4 821 513 000 .95 |

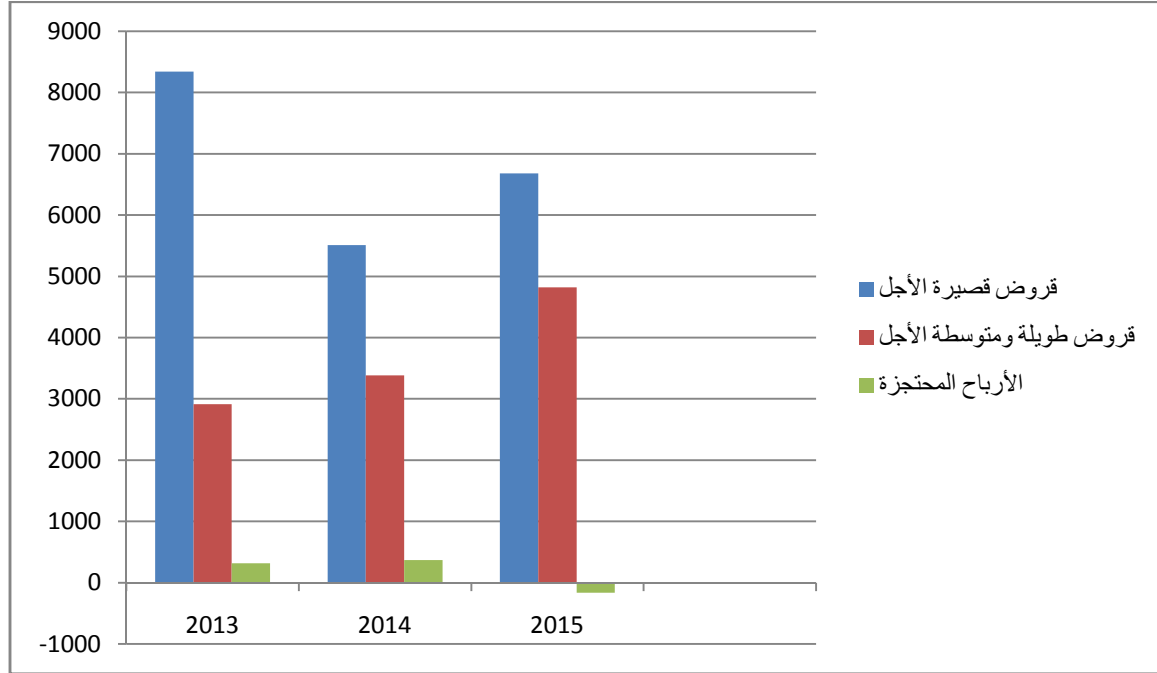
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2015.

نلاحظ من الجدول اعتماد المجمع على القروض طويلة ومتوسطة الأجل بشكل كبير حيث وصلت 02 مليار و 03 مليار خلال السنتين 2013 و 2014 على التوالي، و 4 مليار سنة 2015 وهذا راجع إلى

التوسعات الاستثمارية التي عرفتها، وهذا ما يدل على مكانة القروض طويلة ومتوسطة الأجل في الهيكل التمويلي للمجمع.

المطلب الثالث: تحليل الهيكل التمويلي للمجمع

الشكل رقم (3-03): تطور نسب مصادر التمويل خلال الفترة 2013-2015



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع خلال الفترة 2013-2014.

نستنتج من الشكل أعلاه أن القروض قصيرة الأجل تأخذ أكبر حصة في الهيكل التمويلي، حيث يعتمد عليها المجمع بشكل كبير، بحيث تمول بها مختلف المصاريف، خاصة مصاريف البحث والتطوير باعتبار أن نشاطها يعتمد على أبحاث علمية، آليات ووسائل إنتاج وتكنولوجيا متطورة ومتجددة بشكل سريع. مقارنة بالتمويل عن طريق القروض طويلة ومتوسطة الأجل التي تعتبر أقل نسبة من الأولى فهي تمثل مصاريف تغطية استثمارات المجمع. بينما الأرباح المحتجزة فهي لم تشهد نموا مقارنة بمصادر التمويل الأخرى وذلك بسبب تراجع النتيجة الصافية.

المبحث الثالث: عوامل تدويل الشركة ومكانة مصادر التمويل

سنحاول في هذا المبحث معرفة دور مصادر التمويل في تحفيز التدويل لدى مجمع صيدال لانتقاله إلى النشاط الدولي والعوامل المساعدة على ذلك.

المطلب الأول: العوامل المساعدة على انتقال مجمع صيدال إلى الدولية

لم تختلف العوامل التي تطرقنا لها في الفصل النظري عن العوامل التي حفزت المجمع للانتقال إلى النشاط الدولي، عاش مجمع صيدال هذه التجربة مع المنتجات التي قام بتصديرها إلى 13 دولة إفريقية بعد توقيعه على إتفاقيات مع موزع حصري يقوم بتسويقها، بكميات معتبرة.

بدأت هذه العملية منذ شهر فيفري من سنة 2016، بعد توقيع المجمع على شراكة مع موزع حصري للأدوية الذي بدوره يملك تجربة ودراية كافية بالسوق الإفريقية من حيث التسجيل والتسويق وهي مواصفات لا تتوفر لدى المجمع للقيام بهذه المهمة، سيتكفل هذا الموزع بتسويق المنتجات إلى 13 دولة إفريقية وهي: " كوت ديفوار، الغابون، السينيغال، الكامرون، مالي، الكونغو، جمهورية الكونغو الديمقراطية، النيجر، الطوغو، بنين، غينيا بيسو، تشاد وموريتانيا.

حيث أن هذه التجربة ستفتح الطريق للمجمع لتوسيع هذه العملية مستقبلا إلى دول أخرى، وكانت كوت ديفوار أول دولة إفريقية تستقبل منتجات المجمع بعد زيارة خبراء وزارة الصحة لهذا البلد إلى مصانع المجمع بكل من المدينة، قسنطينة والجزائر العاصمة، وكانت هذه المناقصة تتضمن 50 دواء يوجه على الخصوص إلى المستشفيات.

ويعتبر توجه مجمع صيدال نحو التصدير حتمية لا بد منها بعد ضمان تغطية للاحتياجات الوطنية بنسبة 70%، وإنجاز وحدات جديدة ستحقق فائضا في الإنتاج.

مستقبلا، يعمل مجمع صيدال على إعادة تأهيل الوحدات القديمة تدريجيا لتفادي تعطيل الإنتاج وإنجاز وحدات جديدة بكل من زميرلي بالجزائر العاصمة، قسنطينة، وشرشال (تيازة) وذلك بعد إستفادته من مساعدة مالية من الصندوق الوطني للإستثمار. يعد مصنع زميرلي المخصص لإنتاج الأصناف الجافة من أهم الوحدات الجديدة حيث تقدر سعة إنتاجها 60 مليون وحدة بيع سنويا وشرع في الإنتاج قبل سنة 2016.

ستنتقل القدرة الإنتاجية لمجمع صيدال بعد شروع الوحدات الجديدة في الإنتاج من 120 مليون وحدة بيع سنويا (28 صنفا من الأدوية) إلى 250 مليون وحدة بيع سنويا.

كما أن المساعدات المالية التي تحصل عليها المجمع من الصندوق الوطني للاستثمار ستساهم في إطلاق عدة مشاريع تمكنه مستقبلا من احتلال المراتب الأولى بين المتعاملين في مجال صناعة الأدوية.

أولا: العوامل المساعدة.

تدخل هذه العملية في إطار الإجراءات الجديدة التي اتخذتها السلطات العمومية خلال السنوات الماضية لتشجيع التصدير خارج المحروقات، ورغم التهديدات والصعوبات التي تواجه المجمع، إلا أنه أمامه بعض الفرص التي تشجعه على دخول هذه التجربة على مستوى الأسواق الدولية، تتمثل في ما يلي:

1. مصادر التمويل:

لم يواجه مجمع صيدال صعوبات في مجال التمويل، ويمثل ذلك مساعدا حقيقيا لتطور قطاع الصيدلة، وتعتبر من أهم العوامل التي حفزت المجمع على التدويل هي وفرة مصادر التمويل، وذلك باعتماده على ما يلي:

- ◀ القروض قصيرة الأجل بمبالغ كبيرة خاصة سنة 2013 والتي وصلت إلى 8 مليار، 5 مليار و6 مليار خلال سنتي 2014 و 2015 على التوالي. حيث يعتبر أهم مصدر.
- ◀ القروض متوسطة وطويلة الأجل حيث بلغت أقصاها 4 مليار سنة 2015 بسبب الاستثمارات التي قام بها المجمع.
- ◀ الأرباح المحققة من نسبة 20% من رأس المال المقسمة إلى أسهم التي تم التنازل عنها عن طريق البورصة، إلا أن تكلفة إصدار أسهم جديدة تعتبر مرتفعة مقارنة بالمصادر الأخرى بسبب الرسوم والعملات.
- ◀ فيما يخص الأرباح المحتجزة فشهدت مبالغ كبيرة خلال السنتين 2013 و2014 وصلت إلى 319 مليار و371 مليار على التوالي، أما في سنة 2015 فانخفضت قيمة الأرباح بسبب انخفاض النتيجة الصافية.

2. مستوى الخبرة والمعرفة:

تم إطلاق العديد من المشاريع من طرف المجمع والتي تهدف إلى إتقان عمليات إدارة الموارد البشرية، بعضها قيد التشغيل والمشاريع الأخرى يجري الانتهاء منها.

يظهر كذلك اهتمام المجمع بهذا العامل وقيامه ببعثات لمختلف موظفيه للقيام بدورات تدريبية وكذا مشاركته في مختلف الملتقيات والتجمعات لتزويد معارفهم، والعنصر الأساسي هو توظيف كفاءات ذوي خبرة واسعة.

3. الابتكار داخل الشركة تنفيذ خطة التنمية:

يحرص مجمع صيدال على التجديد والابتكار في وسائل الإنتاج، وتنفيذ خطة التنمية بالإضافة إلى التنظيم الجديد للمجموعة في خدمة كفاءة الهياكل. أما الابتكار في جانب المنتجات فالمجمع يعتمد على الأدوية الجنيصة. والجدول الموالي يوضح خطة التنمية للمجمع خلال الفترة 2013-2014.

جدول رقم (3-11): خطة التنمية لمجمع صيدال خلال الفترة 2013-2014

| المشاريع | نسبة التقدم في المشروع (%) | الالتزام/ مبلغ المشروع (%) | الاستهلاك / الالتزام (%) |
|---------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------|
| مركز التكافؤ الحيوي | 95 | 74 | 68.02 |
| مشروع TAPHCO | 100 | 100 | 100 |
| مشروع ZEMIRLI | 65 | 98.29 | 36.77 |
| مشروع شرشال | 20 | 73.70 | 21.96 |
| مشروع قسنطينة II (sirop) | 25 | 63.97 | 25.45 |
| قوارير الأنسولين قسنطينة | / | 42.80 | 40.59 |
| خرطوشة الأنسولين قسنطينة | / | 22.91 | 22.48 |
| عنابة | / | 0.63 | 100 |
| مشروع مركز البحث والتطوير (CRD) | / | 0.60 | 77.78 |
| مشروع علم الأورام ONCOLOGIE | / | 0 | 100 |
| مشروع هرمون صوميدبيال | / | 4.91 | 0 |
| جسر قسنطينة (solute massif) | / | 1.40 | 97.14 |
| الوحدة التجارية البلدية | / | 0 | 0 |
| موقع دار البيضاء | / | 0.71 | 83.33 |
| موقع المدينة | / | 0 | 0 |
| موقع الحراش | / | 0 | 0 |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

4. الروابط الدولية للشركة: (الشراكة)

ساهمت الشراكة في تطور المجمع من خلال شراكته مع شركات دولية ومخابر عالمية ذات سمعة جيدة، حيث ركز على عدد من اتفاقيات الشراكة الموقعة بالعديد من الصيغ:

🇸🇦 اتفاقيات شراكة التجارة والتكنولوجيا:

- مشروع الأنسولين في قسنطينة.
- التصنيع المرخص في ثلاثة مواقع إنتاج.
- اقتناء ملفات صيدلانية لمشاريع جديدة.

🇸🇦 الشركات التابعة المملوكة أكثر من 50%:

جدول رقم (3-12): الشركات التابعة لمجمع صيدال.

| الشركة | تاريخ الإنشاء | المشاركة في رأس المال (%) | قطاع النشاط | الملاحظة |
|---------|---------------|---------------------------|-------------|-----------|
| صوميدال | 1994 | 59% | صيدلي | في النشاط |
| ايبيرال | 2003 | 40% | صيدلي | في النشاط |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

🇸🇦 مشاريع مشتركة:

جدول رقم (3-13): المشاريع المشتركة لمجمع صيدال.

| الشركة | تاريخ الإنشاء | المشاركة في رأس المال (%) | قطاع النشاط | الملاحظة |
|---------------------------------------|---------------|---------------------------|-------------|-------------|
| WPS (Sanofi) | 1999 | 30% | صيدلي | في النشاط |
| PSM (Pfizer) | 1999 | 30% | صيدلي | في النشاط |
| TAPHCO (Spimaco - ACDIMA - JPM) | 1999 | 44.51% | صيدلي | قيد البداية |
| SNM (Koweit) | 2012 | 49% | صيدلي | قيد الدراسة |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

مشاركات أخرى:

جدول رقم (3-14): المشاركات الأخرى لمجمع صيدال.

| الشركة | تاريخ الإنشاء | المشاركة في رأس المال (%) | قطاع النشاط |
|--------------------|---------------|---------------------------|--------------|
| ACDIMA | 1999 | 0.43% | شركة مالية |
| Algerie – Clearing | 2000 | 2.34% | شركة مالية |
| NOVER | 1995 | 4.40% | صناعة الزجاج |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

مشاريع مشتركة في التصفية:

جدول رقم (3-15): المشاريع المشتركة في التصفية.

| الشركة | تاريخ الإنشاء | المشاركة في رأس المال (%) | قطاع النشاط |
|------------------|---------------|---------------------------|-------------|
| JORAS | 1999 | 30% | صيدلي |
| SAIDAL –SOLUPHAR | 1999 | 30% | صيدلي |

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على تقرير نشاط المجمع 2013-2014.

5. التكنولوجيا الحديثة خاصة تكنولوجيا المعلومات:

تعتبر التكنولوجيا الحديثة من أهم العوامل المساعدة على تطور مجمع صيدال، والتي بدورها

تساعد على ما يلي:

- ◀ تعزيز الجودة للحرص على تصدير منتجات بجودة عالية وتقديم أفضل منتج للزبون.
- ◀ تطوير إجراءات التسويق من خلال القيام بمختلف الاشهارات للتعريف بالمنتج.
- ◀ تسهيل عمليات الإنتاج والتوزيع وغيرها.

ثانيا: العوامل الخاصة بالمجمع (عوامل كابحة)

يخضع مجمع صيدال إلى مجموعة من العوامل التي تحد من تقدمه ، نذكر منها:

- **مشكل التشريعات القانونية والسياسية:**
 - الضريبة المزدوجة والتي تعتبر من أهم العوامل التي أثرت على التقدم في تدويل المنتجات؛
 - صعوبة الانتقال بين الدول وذلك بسبب الحدود وتشديد الرقابة، وضعف الحماية؛
 - القيود المفروضة على الملكية الأجنبية و التعامل في النقد الأجنبي و الشروط الموضوعية على استخدام المكون المحلي، واتجاهات النقابات، و التعريف الجمركية و غيرها.
- **مشكل المنافسة وغياب الاهتمام بوظيفة البحث والتطوير استعمال الأدوية الجنيصة:**
 - المنافسة غير المتكافئة في بعض الأسواق على غرار السوق الأوربية بين الشركات المتواجدة بالسوق المستهدف والشركات الجزائرية، بالإضافة إلى عنصر المنافسة القوي مع باقي المنتجات، تلجأ صيدال إلى تصدير الأدوية الغير موجودة في البلد المستضيف. حيث بذلك تفرض سعر المنتج والنوعية مثال على ذلك مشروع الأنسولين في مصنع قسنطينة (قيد الدراسة)، وذلك لقلّة الشركات التي تقدم هذا المنتج.
- **مشكل تمايز المعايير بين الدول:** تباين معارف الشركات بين السوق المحلي والأجنبي، وضعف خبرة المجمع ودرابته بالسوق الدولية.
- **ضعف وسائل الشحن لخارج البلاد.**
- **طبيعة ملكية الشركة :** المعروف أن القطاع العمومي أقل قدرة على الإبداع من القطاع الخاص كما يعتبر أقل جرأة فيما يتعلق بعنصر المخاطرة.

المطلب الثاني: دور مصادر التمويل في تحفيز انتقال الشركة إلى النشاط الدولي.

يبحث مجمع صيدال عن تغطية احتياجاته من رؤوس الأموال حيث نشأت هذه الاحتياجات عند تحديد وتطوير المجمع لاستيعاب طاقات إنتاجية أكبر، تعتبر مصادر التمويل عنصر هام في تسهيل وتشجيع المجمع على تدويل نشاطه من خلال توفير الموارد اللازمة وتطوير منشأته.

أولاً: انتقال المجمع بين المراحل المختلفة للتدويل

ساعد رأسمال المجمع وكذا نموه عن طريق الشراكة في تقديم المساعدة للانتقال إلى التدويل بمختلف مراحلها إلا أن هذه المراحل اختلفت عن المذكورة في الجانب النظري، لأن كما ذكرنا سابقاً أن عملية التدويل لدى مجمع صيدال لم تكن ناجحة وهذا راجع لمجموع العوامل (المعوقات) التي حدثت من التقدم، من بين المراحل المتبعة من قبل المجمع:

1) اتخاذ القرار بالتدويل:

قرر مجمع صيدال تدويل نشاطه، وتصدير منتجاته نحو الخارج. مع تحديد أهدافه وهي التعريف بالمنتج دولياً والمساهمة قدر الإمكان في وقاية وعلاج وتحسين نوعية الخدمات المقدمة للمستهلكين بالاستجابة لاحتياجاتهم الطبية.

2) اختيار السوق المستهدفة:

من بين معايير انتقاء الأسواق الخارجية هي معيار المردودية، قابلية الدخول إلى السوق و المخاطر المواجهة. لم يكن لمجمع صيدال الخروج إلى الأسواق الأوروبية بسبب كثرة المخاطر المواجهة كاختلاف الثقافة، بل استهدف الأسواق العربية ومنها جنوب إفريقيا، السودان واليمن محاولاً التسويق لمنتجه عن طريق التعامل مع موردين والتوفير لهم الكمية المناسبة.

3) اختيار طريقة الدخول إلى السوق الدولي:

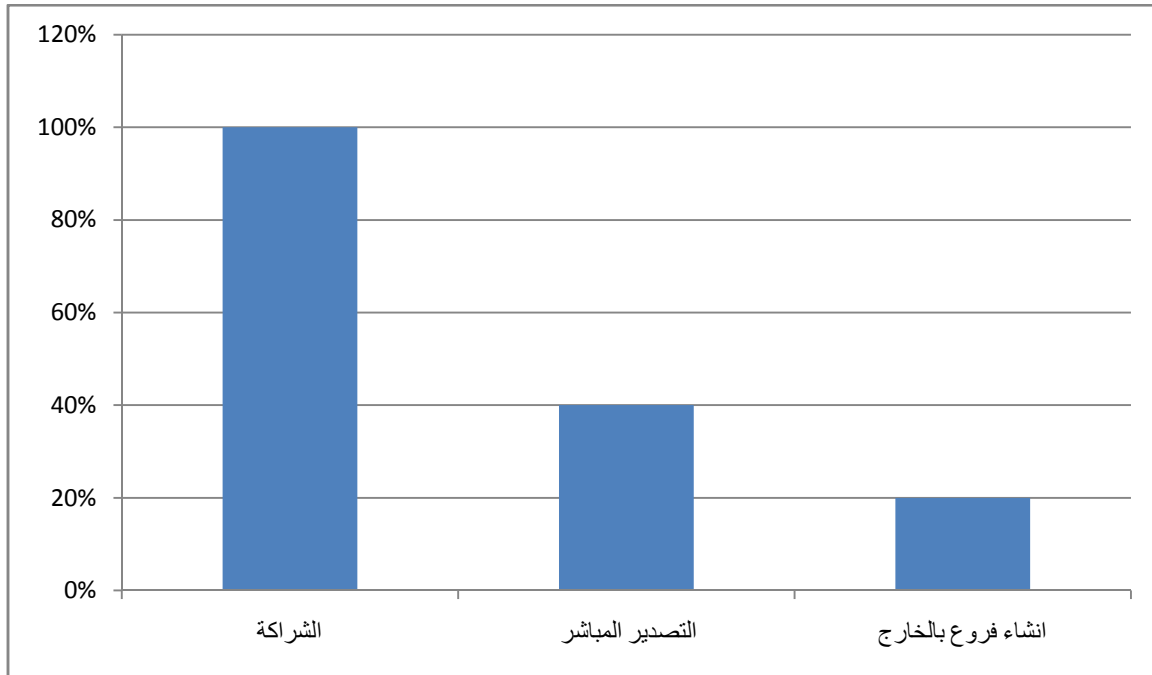
أول مشكلة واجهت المجمع عند اتخاذه القرار بالتدويل هي كيفية الدخول إلى السوق، فبعد أن اختارت السوق المستهدفة حددت أحسن طريقة للدخول إليها. أما باقي المراحل فلم يتبعها المجمع لأن نتائج تجربته كانت سلبية وهذا راجع إلى المعوقات المذكورة سابقاً وعدم قدرته على اجتياح السوق بالمنتجات التي صدرها.

لم يصل مجمع صيدال إلى مرحلة إنشاء وحدات إدارية خاصة بالتصدير، أو إنشاء قسم خاص بالنشاط الدولي.

ثانياً: إختيار المجمع لإستراتيجيات التدويل

تأكد لنا من خلال الدراسة أن مجمع صيدال عند اتخاذ القرار بتدويل نشاطه سوف يقوم بذلك بالاشتراك مع شريك بالسوق المستهدف، والسبب هو أن هذا الشريك يكون له علم أحسن بهذا السوق مقارنة بالقيام بالتصدير مباشرة. ومن أهم الأسباب التي جعلت المجمع عدم التفكير بالتدويل من قبل هو عدم معرفته بالأسواق التي يستهدفها، وعدم اختياره للإستراتيجية المناسبة. وقع إختيار المجمع على إستراتيجية الشراكة في التدويل بنسبة 100% ، أما الإستراتيجيات المتبقية التصدير المباشر وإنشاء فروع بالخارج بنسب 40% و 20% على التوالي، والشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل رقم (03 - 04): إستراتيجيات التدويل



المصدر: من إعداد الطالبان اعتماداً على وثائق المؤسسة.

خلاصة الفصل الثالث:

- من خلال دراستنا التطبيقية في هذا الفصل، وقيامنا بتحليل الوضعية المالية لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة (2013-2015)، ومعرفة دور مصادر التمويل المتاحة أمام المجمع في تسهيل عملية التدويل، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج والتي تتمثل في :
- ✓ تحقيق المجمع نتائج جيدة خلال سنة 2013 وذلك بسبب ارتفاع رقم الأعمال، مما جعل المجمع يستفيد من هذا العائد في الاستثمار.
 - ✓ انخفاض رقم الأعمال خلال السنتين المواليين (2014، 2015) نتيجة ظهور المنافسة المحلية.
 - ✓ انخفاض إنتاج المجمع نتيجة عملية التكوين والتجديد التي أدت إلى غلق بعض المصانع.
 - ✓ ارتفاع نسبة الاستثمارات وذلك لاعتماد المجمع على القروض طويلة الأجل حيث وصلت إلى 04 مليار سنة 2015.
 - ✓ اعتماد المجمع على القروض قصيرة الأجل كمصدر تمويلي بمبالغ كبيرة، وصلت أقصاها 08 مليار سنة 2013، وأدناها 05 مليار سنة 2014 وذلك راجع لانخفاض ديون المورد.
 - ✓ وجود مجموعة من العوامل أهمها وفرة مصادر التمويل سهل على مجمع صيدال الانتقال إلى الدولية، وتصدير منتجاتها نحو مجموعة من الدول الإفريقية.
 - ✓ اختيار المجمع لإستراتيجية الشراكة في تدويل منتجاتها.
 - ✓ لم تدم تجربة مجمع صيدال في الأسواق الدولية وذلك بسبب مجموعة من المعوقات التي وضعت حد لتقدمها.
 - ✓ بالرغم من الأهمية الكبيرة التي تلعبها مصادر التمويل في تحفيز الشركات على تدويل نشاطاتها إلا أنها غير كافية في حالتنا هذه وذلك لوجود عوامل ذات أهمية أكثر منها.

الخاتمة العامة

إن تدويل نشاط الشركات أكثر حساسية لكل الاختلالات على مستوى الدول المضيفة سواء تعلق ذلك بالمستوى الجزئي أو المستوى الكلي، ومن خلال تحليل أهم العوامل المحفزة لحركات رؤوس الأموال الأجنبية. يتبين لنا أن القيام بانتقال الشركات للخارج ليس عملية عفوية أو ارتجالية وإنما يخضع للعديد من العوامل والمحددات.

ركزنا في دراستنا هذه على عامل "مصادر التمويل" باعتباره عامل محفز لانتقال الشركات من المحلية إلى الدولية، توصلنا من خلال الدراسة أن للشركات الدولية هيكل تمويلي متنوع تعتمد عليه في تمويل استثماراتها المحلية والأجنبية، تتباين مصادره من حيث أصلها فمنها ما هو ذاتي خاص بالشركة الأم ومنها ما هو محلي خاص بالوطن الأصل، ومنها ما هو أجنبي يتعلق بالدول المضيفة المستقبلية لاستثمارات الشركة.

كما استند البحث في مقدمته إلى جملة من الفرضيات، التي حاولنا اختبارها ضمن محتوى الدراسة حيث تبين ما يلي:

- صحة الفرضية الأولى، من بين العوامل المؤثرة على تدويل نشاط الشركات التطور والابتكار بالإضافة إلى عوامل أخرى منها مصادر التمويل، الشراكة، تنامي الروابط الدولية للشركة، مستوى الخبرة والمعرفة ومستوى مرئية الشركة الدولية.
- خطأ الفرضية الثانية، فتوفر مصادر التمويل ليس عامل كافي لانتقال الشركة من المحلية إلى الدولية، بل يجب توفر مجموعة عوامل أخرى السالفة الذكر.
- صحة الفرضية الثالثة، للتمويل أهمية كبيرة تكمن في حماية الشركة من خطر الإفلاس، تمويل العجز في رأس المال العامل كذلك فهو يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.
- صحة الفرضية الرابعة، تختلف مصادر التمويل المتاحة أمام الشركات الدولية فمنها ما هو داخلي، ومنها ما هو خارجي.

النتائج المتوصل إليها:

- إن ظاهرة التدويل في ظل الأوضاع الراهنة، أصبحت أمرا حتميا ومآل منطقي للشركات من أجل الدخول إلى الأسواق الدولية.
- اختيار الشركة لسوق أخرى للتواجد بالإضافة إلى السوق الأصلية يؤدي بشكل آلي إلى التدويل.
- توجد عدة أسباب تدفع بالشركات إلى تدويل نشاطها، منها التجارية، المالية والبيئية.

- تمر عملية تدويل الشركات بعدة مراحل انطلاقاً باتخاذ القرار بالتدويل وصولاً إلى إيجاد تنظيم محكم يسمح بالسير الحسن للشركة على المستوى الدولي، يتخلل هذه المراحل اختيار الطريقة والإستراتيجية التي تتبعها الشركة لتدويل نشاطها.
- تعتبر مصادر التمويل من خلال التمويل الذاتي والتمويل في السوق المالي واللجوء للقروض بشتى أنواعها، من أهم الطرق التي تلجأ إليها الشركات لتوفير الموارد المالية لتغطية احتياجاتها التمويلية.
- يعتبر النشاط التمويلي بالنسبة للشركات الاقتصادية العامل الأساسي لبقاءها وإستمراريتها، وحتى تتحقق هذه الأخيرة لابد من دراسة العوامل المحددة لنوع التمويل المناسب الذي بواسطته تعظم الشركة أرباحها وتقلل المخاطر إلى أدنى حد لها.
- يتحكم في انتقال الشركة من المحلية إلى الدولية عدة عوامل كثيرة ومتنوعة.
- التشريعات والنظم السائدة في البلدان المتقدمة الأصلية لا تكبح تطور الشركات ولكن تحدث بعض التراجع وهو ما يدفع بالشركات إلى التطلع للتواجد بأسواق أكثر جاذبية وسهولة للدخول.

آفاق البحث:

إن هذا البحث لا يمثل سوى إضافة بسيطة للبحوث المهمة بظاهرة التدويل والعوامل المؤثرة فيها ومكانة مصادر التمويل ضمن هذه الأخيرة، ويرجع ذلك لتوسع مفهومه، وإمكانية دراسته من جوانب عديدة، وبأبعاد مختلفة. من هذا المنطلق نقترح عدداً من البحوث المستقبلية، التي يمكن أن تكون إشكاليات رئيسية:

- ✓ مصادر التمويل البديلة ودورها في تشجيع النشاط الدولي للشركات
- ✓ طبيعة ملكية الشركة ودورها في تحفيز تدويل الشركات؛
- ✓ آلية انتقال الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى النشاط الدولي.

الملاحق

3. Bilan Consolidé des Filiales du Groupe et Participations Minoritaires

3.1. Actif du Bilan

U. DA

| DÉSIGNATION | 31/12/2013 | | 31/12/2012 | |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | 58 268 550,00 | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 58 268 550,00 | | | 20 550 643,13 |
| Immobilisations incorporelles | 198 535 044,63 | 185 023 704,17 | 13 511 340,46 | |
| Immobilisations corporelles | | | 4 525 499 753,87 | 4 583 697 150,84 |
| Terrains | 4 525 499 753,87 | | | 2 218 566 774,15 |
| Bâtiments | 7 053 924 525,64 | 5 144 639 355,17 | 1 909 285 170,47 | 2 841 007 825,61 |
| Autres immobilisations corporelles | 15 034 995 143,67 | 13 031 820 034,20 | 2 003 175 109,47 | 10 680 512,00 |
| Immobilisations en concession | 11 014 278,00 | 667 498,62 | 10 346 779,38 | 1 203 233 977,48 |
| Immobilisations en cours | 470 133 457,73 | | 470 133 457,73 | |
| Immobilisations financières | | | 1 776 264 616,78 | |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 1 776 264 616,78 | | | |
| Autres participations et créances rattachées | 129 167 575,00 | 53 886 445,21 | 75 281 129,79 | 159 137 625,18 |
| Autres titres immobilisés | | | 109 092 099,30 | 30 169 720,32 |
| prêts et autres actifs financiers non courants | 109 092 099,30 | | | |
| Impôts différés actifs | 357 881 232,62 | | 357 881 232,62 | 387 701 216,20 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 29 724 776 277,24 | 18 416 037 037,37 | 11 308 739 239,87 | 11 454 745 444,91 |
| ACTIFS COURANTS | | | 5 534 355 055,31 | 6 175 385 227,05 |
| Stocks et encours | 6 969 082 810,68 | 1 434 727 755,37 | | |
| Créances et emplois assimilés | | | 3 830 960 856,37 | 4 694 957 948,14 |
| Clients | 5 529 998 546,61 | 1 699 037 690,24 | 1 865 186 534,90 | 353 436 040,24 |
| Autres débiteurs | 1 865 186 534,90 | | 115 898 709,75 | 170 458 536,03 |
| Impôts | 460 376 148,07 | 344 477 438,32 | 12 500 000,00 | |
| Autres actifs courants | 12 500 000,00 | | | |
| Disponibilités et assimilés | 2 018 559 989,19 | | 2 018 559 989,19 | 18 642 816,89 |
| Placements et autres actifs financiers courants | | | 5 413 372 987,30 | 7 153 519 481,26 |
| Trésorerie | 5 495 438 158,83 | 82 065 171,53 | | |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 22 351 142 188,28 | 3 560 308 055,46 | 18 790 834 132,82 | 18 566 400 049,61 |
| TOTAL GÉNÉRAL ACTIF | 52 075 918 465,52 | 21 976 345 092,83 | 30 099 573 372,69 | 30 021 145 494,52 |

3.2. Passif du Bilan

U: DA

| DÉSIGNATION | 31/12/2013 | 31/12/2012 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Capital non appelé | | |
| Primes et réserves-(réserves consolidées) | 9 421 690 281,30 | 8 767 303 972,03 |
| Écarts de réévaluation | 435 055 761,63 | 645 898 091,73 |
| Écart d'équivalence | 556 004 893,04 | |
| Résultat net | 2 658 147 326,76 | 1 965 160 951,44 |
| Autres capitaux propres-report à nouveau | 319 161 089,57 | 28 874 721,33 |
| Intérêts minoritaires | 858 376 750,19 | 839 268 275,80 |
| TOTAL I | 16 748 436 102,49 | 14 746 506 012,33 |
| PASSIFS NON COURANTS | | |
| Emprunts et dettes financières | 2 911 046 961,36 | 1 851 741 010,35 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 252 388 287,15 | 359 962 619,95 |
| Autres dettes non courantes | 493 645 268,24 | |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 351 120 085,82 | 4 129 700 666,41 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 5 008 200 602,57 | 6 341 404 296,71 |
| PASSIFS COURANTS | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 227 878 706,58 | 3 250 392 942,40 |
| Impôts | 564 464 142,35 | 551 586 033,66 |
| Autres dettes | 5 818 577 282,18 | 3 662 731 669,89 |
| Trésorerie passif | 732 016 536,52 | 1 468 524 539,53 |
| TOTAL PASSIFS COURANTS III | 8 342 936 667,63 | 8 933 235 185,48 |
| TOTAL GÉNÉRAL PASSIF | 30 099 573 372,69 | 30 021 145 494,52 |

3.3. Tableau de Compte de Résultats

U. DA

| DÉSIGNATION | 31/12/2013 | 31/12/2012 |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Chiffre d'affaires | 11 461 847 581,90 | 13 895 054 472,57 |
| Variation stocks produits finis et en cours | 782 030 567,10 | 229 626 444,54 |
| Production immobilisée | | 379 032,26 |
| Subvention d'exploitation | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 12 243 878 149,00 | 14 125 059 949,37 |
| Achats consommés | - 3 556 475 260,95 | - 5 246 886 845,95 |
| Services extérieurs et autres consommations | - 740 255 739,42 | - 914 334 046,84 |
| II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | - 4 296 731 000,37 | - 6 161 220 892,79 |
| III- VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I-II) | 7 947 147 148,63 | 7 963 839 056,58 |
| Charges du personnel | - 3 848 442 866,21 | - 3 809 104 894,13 |
| Impôts, Taxes et Versements Assimilés | - 211 018 083,50 | - 228 139 765,88 |
| IV- EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION | 3 887 686 198,92 | 3 926 594 396,57 |
| Autres produits opérationnels | 123 256 224,16 | 372 976 278,55 |
| Autres charges opérationnelles | - 135 200 827,62 | - 207 496 681,94 |
| Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur | - 1 431 299 339,58 | - 2 144 929 104,62 |
| Reprises sur pertes de valeur et provisions | 501 957 026,14 | 575 024 462,14 |
| V - RÉSULTAT OPERATIONNEL | 2 946 399 282,02 | 2 522 169 350,70 |
| Produits financiers | 73 629 153,44 | 100 796 850,14 |
| Charges financières | - 221 326 017,88 | - 225 135 653,69 |
| VI - RÉSULTAT FINANCIER | - 147 696 864,44 | - 124 338 803,55 |
| VII- RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V+VI) | 2 798 702 417,58 | 2 397 830 547,15 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | - 500 440 495,49 | - 489 506 617,86 |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | - 4 662 574,50 | 105 369 639,88 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES | 12 942 720 552,74 | 15 264 646 326,18 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES | - 10 649 121 205,15 | - 13 267 975 918,88 |
| VIII- RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES | 2 293 599 347,59 | 1 996 670 407,30 |
| Éléments extraordinaires (produits) (... préciser) | | |
| Éléments extraordinaires (charges) (... préciser) | - 21 476,75 | - 3 985 277,20 |
| IX- RÉSULTAT EXTRAORDINAIRE | - 21 476,75 | - 3 985 277,20 |
| X- RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE | 2 293 577 870,84 | 1 992 685 130,10 |
| RÉSULTATS MINORITAIRES | 70 792 332,18 | 27 524 178,66 |
| Part dans le résultat dans sociétés mises en équivalence | 293 777 123,74 | |
| RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE | 2 658 147 326,76 | 1 965 160 951,44 |

3. Bilan consolidé des filiales du Groupe & Participations minoritaires

3.1. Actif du Bilan

U : DA

| ACTIF | BILAN AU 31/12/2014 APRES RETRAITEMENT | | | 31/12/2013 |
|--|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIFS NON COURANTS | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 58 268 550,00 | | 58 268 550,00 | 58 268 550,00 |
| Immobilisations incorporelles | 201 799 344,60 | 189 768 823,00 | 12 030 521,60 | 13 511 340,46 |
| Immobilisations corporelles | | | | |
| Terrains | 4 514 492 953,87 | | 4 514 492 953,87 | 4 525 499 753,87 |
| Bâtiments | 7 032 781 737,47 | 5 269 783 914,71 | 1 762 997 822,76 | 1 909 285 170,47 |
| Autres immobilisations corporelles | 15 300 746 959,15 | 13 696 697 490,28 | 1 604 049 468,87 | 2 003 175 109,47 |
| Immobilisations en concession | 87 528 246,00 | 1 266 904,74 | 86 261 341,26 | 10 346 779,38 |
| Immobilisations en cours | 2 502 907 388,68 | | 2 502 907 388,68 | 470 133 457,73 |
| Immobilisations financières | | | | |
| Titres mis en équivalences - entrep.associé | 1 846 291 841,31 | | 1 846 291 841,31 | 1 776 264 616,78 |
| Autres participations et créances rattachées | 102 167 575,00 | 53 136 586,28 | 49 030 988,72 | 75 281 129,79 |
| Autres titres immobilisés | | | | |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 103 321 318,61 | | 103 321 318,61 | 109 092 099,30 |
| Impôts différés actif | 463 577 177,79 | | 463 577 177,79 | 357 881 232,62 |
| TOTAL ACTIFS NON COURANTS | 32 213 883 092,48 | 19 210 653 719,01 | 13 003 229 373,47 | 11 308 739 239,87 |
| ACTIFS COURANTS | | | | |
| Stocks et encours | 7 103 810 877,97 | 1 496 894 537,00 | 5 606 916 340,97 | 5 534 355 055,31 |
| Créances et emplois assimilés | | | | |
| Clients | 5 136 249 341,15 | 1 687 454 939,36 | 3 448 794 401,79 | 3 830 960 856,37 |
| Autres débiteurs | 1 036 790 150,80 | | 1 036 790 150,80 | 1 865 186 534,90 |
| Impôts | 601 389 838,47 | 345 347 828,24 | 256 042 010,23 | 115 898 709,75 |
| Autres actif courant | 18 795 412,47 | | 18 795 412,47 | 12 500 000,00 |
| Disponibilités et assimilés | | | | |
| Placem. et autres actifs financiers courants | 3 018 559 989,19 | | 3 018 559 989,19 | 2 018 559 989,19 |
| Trésorerie | 5 281 852 295,08 | 83 275 568,07 | 5 198 576 727,01 | 5 413 372 987,30 |
| TOTAL ACTIFS COURANTS | 22 197 447 905,13 | 3 612 972 872,67 | 18 584 475 032,46 | 18 790 834 132,82 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 54 411 330 997,61 | 22 823 626 591,68 | 31 587 704 405,93 | 30 099 573 372,69 |

3.2. Passif du Bilan

| PASSIF | U : DA | |
|---|--------------------------|--------------------------|
| | 31/12/2014 | 31/12/2013 |
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Capital non appelé | | |
| Primes et réserves (réserves consolidées) | 11 282 665 927,33 | 9 421 690 281,31 |
| Ecart de réévaluation | 218 627 945,68 | 435 055 761,63 |
| Écart d'équivalence | 778 627 191,02 | 556 004 893,04 |
| Résultat Net | 1 477 751 553,22 | 2 658 147 326,76 |
| Autres capitaux propres report à nouveau | 371 301 688,91 | 319 161 089,57 |
| Intérêts minoritaires | 961 690 080,29 | 858 376 750,19 |
| TOTAL I | 17 590 664 386,45 | 16 748 436 102,49 |
| PASSIFS NON COURANTS | | |
| Emprunts et dettes financières | 3 383 163 695,36 | 2 911 046 961,36 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 267 823 005,95 | 252 388 287,15 |
| Autres dettes non courantes | 3 456 705 764,33 | 493 645 268,24 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 381 034 485,26 | 1 351 120 085,82 |
| TOTAL PASSIFS NON COURANTS II | 8 488 726 950,90 | 5 008 200 602,57 |
| PASSIFS COURANTS | | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 460 434 895,94 | 1 227 878 706,58 |
| Impôts | 363 939 782,75 | 564 464 142,35 |
| Autres dettes | 3 055 762 788,63 | 5 818 577 282,18 |
| Trésorerie passif | 628 175 601,26 | 732 016 536,52 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 5 508 313 068,58 | 8 342 936 667,63 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 31 587 704 405,93 | 30 099 573 372,69 |

3.3. Tableau de Compte de Résultats

U : DA

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2014 | 31/12/2013 |
|---|--------------------------|---------------------------|
| Chiffre d'affaires | 9 789 025 905,91 | 11 461 847 581,90 |
| Variation stocks produits finis et en cours | 47 596 284,29 | 782 030 567,10 |
| Production immobilisée | | |
| Subvention d'exploitation | | |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 9 836 622 190,20 | 12 243 878 149,00 |
| Achats consommés | -3 017 970 352,54 | -3 556 475 260,95 |
| Services extérieurs et autres consommations | -815 279 475,31 | -740 255 739,42 |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -3 833 249 827,85 | -4 296 731 000,37 |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 6 003 372 362,35 | 7 947 147 148,63 |
| Charges de personnel | -3 222 199 202,24 | -3 848 442 866,21 |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -205 064 473,74 | -211 018 083,50 |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 2 576 108 686,37 | 3 887 686 198,92 |
| Autres produits opérationnels | 85 434 154,80 | 123 256 224,16 |
| Autres charges opérationnelles | -204 467 978,10 | -135 200 827,62 |
| Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur | -1 130 374 262,15 | -1 431 299 339,58 |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 292 035 551,31 | 501 957 026,14 |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 618 736 152,23 | 2 946 399 282,02 |
| Produits financiers | 106 709 251,37 | 73 629 153,44 |
| Charges financières | -157 011 457,30 | -221 326 017,88 |
| VI - RESULTAT FINANCIER | -50 302 205,93 | -147 696 864,44 |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 568 433 946,30 | 2 798 702 417,58 |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -309 812 391,00 | -500 440 495,49 |
| Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires | -90 261 226,37 | -4 662 574,50 |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 10 320 801 147,68 | 12 942 720 552,74 |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -8 971 918 366,01 | -10 649 121 205,15 |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 348 882 781,67 | 2 293 599 347,59 |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | | |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | | -21 476,75 |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | | -21 476,75 |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 348 882 781,67 | 2 293 577 870,84 |
| Résultats minoritaires | 14 686 721,26 | 70 792 332,18 |
| Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence | 114 182 050,29 | 293 777 123,74 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 477 751 553,22 | 2 658 147 326,76 |

2.1. Actif du Bilan

U : DA

| ACTIF | 31/12/2015 | | | 31/12/2014 |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | MONTANTS BRUTS | AMORTS OU PROVISIONS | MONTANTS NETS | |
| ACTIF NON COURANT | | | | |
| Écart d'acquisition (ou goodwill) | 87 341 040,00 | 0,00 | 87 341 040,00 | 58 268 550,00 |
| Immobilisations incorporelles | 212 279 501,73 | 190 691 351,71 | 21 588 150,02 | 12 030 521,60 |
| Immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Terrains | 4 514 492 953,87 | 0,00 | 4 514 492 953,87 | 4 514 492 953,87 |
| Bâtiments | 7 022 975 679,20 | 5 373 367 146,94 | 1 649 608 532,26 | 1 762 997 822,76 |
| Autres immobilisations corporelles | 14 957 589 225,86 | 13 768 091 990,45 | 1 189 497 235,41 | 1 604 049 468,87 |
| Immobilisations en concession | 280 023 210,00 | 1 919 226,32 | 278 103 983,68 | 86 261 341,26 |
| Immobilisations en cours | 5 363 985 192,51 | 0,00 | 5 363 985 192,51 | 2 502 907 388,68 |
| Immobilisations financières | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Titres mis en équivalences - entreprises associées | 1 465 132 799,40 | 0,00 | 1 465 132 799,40 | 1 846 291 841,31 |
| Autres participations et créances rattachées | 641 518 175,00 | 56 659 098,99 | 584 859 076,01 | 49 030 988,72 |
| Autres titres immobilisés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prêts et autres actifs financiers non courants | 140 479 615,20 | 0,00 | 140 479 615,20 | 103 321 318,61 |
| Impôts différés actif | 472 097 555,36 | 0,00 | 472 097 555,36 | 463 577 177,79 |
| TOTAL ACTIF NON COURANT | 35 157 914 948,13 | 19 390 728 814,41 | 15 767 186 133,72 | 13 003 229 373,47 |
| ACTIF COURANT | | | | |
| Stocks et encours | 5 450 251 412,46 | 484 351 393,33 | 4 965 900 019,13 | 5 606 916 340,97 |
| Créances et emplois assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Clients | 5 536 082 569,71 | 1 713 402 532,20 | 3 822 680 037,51 | 3 448 794 401,79 |
| Autres débiteurs | 1 139 842 768,95 | 0,00 | 1 139 842 768,95 | 1 036 790 150,80 |
| Impôts | 524 768 402,40 | 345 347 828,24 | 179 420 574,16 | 256 042 010,23 |
| Autres actif courant | 40 666 666,67 | 0,00 | 40 666 666,67 | 18 795 412,47 |
| Disponibilités et assimilés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Placements et autres actifs financiers courants | 3 018 559 989,19 | 0,00 | 3 018 559 989,19 | 3 018 559 989,19 |
| Trésorerie | 6 070 920 199,42 | 83 275 568,07 | 5 987 644 631,35 | 5 198 576 727,01 |
| TOTAL ACTIF COURANT | 21 781 092 008,80 | 2 626 377 321,84 | 19 154 714 686,96 | 18 584 475 032,46 |
| TOTAL GENERAL ACTIF | 56 939 006 956,93 | 22 017 106 136,25 | 34 921 900 820,68 | 31 587 704 405,93 |

2.2. Passif du Bilan

U : DA

| PASSIF | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | |
| Capital émis | 2 500 000 000,00 | 2 500 000 000,00 |
| Capital non appelé | 0,00 | 0,00 |
| Dotation de l'état | 2 586 812 201,59 | 0,00 |
| Primes et réserves -(réserves consolidées) | 12 251 816 341,17 | 11 282 665 927,33 |
| Ecart de réévaluation | 145 245 635,13 | 218 627 945,68 |
| Écart d'équivalence | 1 025 006 852,16 | 778 627 191,02 |
| Résultat Net | 1 143 817 990,89 | 1 477 751 553,22 |
| Autres capitaux propres -report à nouveau | -166 052 299,51 | 371 301 688,91 |
| Intérêts minoritaires | 979 287 855,72 | 961 690 080,29 |
| TOTAL I | 20 465 934 577,15 | 17 590 664 386,45 |
| PASSIF NON COURANT | | |
| Emprunts et dettes financières | 4 821 513 005,59 | 3 383 163 695,36 |
| Impôts (différés et provisionnés) | 285 333 000,95 | 267 823 005,95 |
| Autres dettes non courantes | 1 061 401 552,48 | 3 456 705 764,33 |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 1 605 571 934,62 | 1 381 034 485,26 |
| TOTAL PASSIF NON COURANTS II | 7 773 819 493,64 | 8 488 726 950,90 |
| PASSIF COURANT | 0,00 | |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 931 770 182,61 | 1 460 434 895,94 |
| Impôts | 402 507 323,51 | 363 939 782,75 |
| Autres dettes | 3 619 036 497,36 | 3 055 762 788,63 |
| Trésorerie passif | 728 832 746,41 | 628 175 601,26 |
| TOTAL PASSIF COURANT III | 6 682 146 749,89 | 5 508 313 068,58 |
| TOTAL GENERAL PASSIF | 34 921 900 820,68 | 31 587 704 405,93 |

2.3. Tableau de Compte de Résultats

U : DA

| TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT | 31/12/2015 | 31/12/2014 | R/O | Evol. 2015/2014 |
|---|--------------------------|--------------------------|---------------|--------------------|
| Chiffre d'affaires | 9 984 043 757,71 | 9 789 025 905,91 | 74,80% | 1,99% |
| Variation stocks produits finis et en cours | -11 893 123,70 | 47 596 284,29 | 4,22% | -124,99% |
| Production immobilisée | 0,00 | 0,00 | / | / |
| Subvention d'exploitation | 0,00 | 0,00 | / | / |
| I - PRODUCTION DE L'EXERCICE | 9 972 150 634,01 | 9 836 622 190,20 | 76,32% | 1,38% |
| Achats consommés | -3 470 479 457,80 | -3 017 970 352,54 | 75,33% | 14,99% |
| Services extérieurs et autres consommations | -996 298 147,20 | -815 279 475,31 | 119,34% | 22,20% |
| II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE | -4 466 777 605,00 | -3 833 249 827,85 | 82,08% | 16,53% |
| III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II) | 5 505 373 029,01 | 6 003 372 362,35 | 72,21% | -8,30% |
| Charges de personnel | -3 056 024 245,03 | -3 222 199 202,24 | 85,58% | -5,16% |
| Impôts, taxes et versements assimilés | -166 639 675,94 | -205 064 473,74 | 67,81% | -18,74% |
| IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION | 2 282 709 108,04 | 2 576 103 686,37 | 59,96% | -11,39% |
| Autres produits opérationnels | 202 735 842,16 | 85 434 154,80 | / | 137,30% |
| Autres charges opérationnelles | -143 865 838,16 | -204 467 978,10 | 233,73% | -29,64% |
| Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur | -1 328 939 749,35 | -1 130 374 262,15 | 114,82% | 17,57% |
| Reprises sur pertes de valeurs et provisions | 421 168 878,85 | 292 035 551,31 | / | 44,22% |
| V - RESULTAT OPERATIONNEL | 1 433 808 241,54 | 1 618 736 152,23 | 54,40% | -11,42% |
| Produits financiers | 142 454 921,27 | 106 709 251,37 | 432,90% | 33,50% |
| Charges financières | -132 453 560,20 | -157 011 457,30 | 59,99% | -15,64% |
| VI - RESULTAT FINANCIER | 10 001 361,07 | -50 302 205,93 | -5,32% | -119,88% |
| VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI) | 1 443 809 602,61 | 1 568 433 946,30 | 58,99% | -7,95% |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires | -328 709 218,00 | -309 812 391,00 | 58,19% | 6,10% |
| Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires | 15 393 711,92 | -90 261 226,37 | / | -117,05% |
| TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES | 10 738 510 276,29 | 10 320 801 147,68 | 81,44% | 4,05% |
| TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES | -9 638 803 603,60 | -8 971 918 366,01 | 85,28% | 7,43% |
| VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES | 1 099 706 672,69 | 1 348 882 781,67 | 58,41% | -18,47% |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser) | 0,00 | 0,00 | / | / |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser) | 0,00 | 0,00 | / | / |
| IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE | 0,00 | 0,00 | / | / |
| X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 099 706 672,69 | 1 348 882 781,67 | 58,41% | -18,47% |
| Résultats minoritaires | 18 117 370,96 | 14 686 721,26 | -70,48% | 23,36% |
| Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence | 25 993 947,24 | 114 182 050,29 | / | -77,23% |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE | 1 143 817 990,89 | 1 477 751 553,22 | 61,60% | -22,60% |

Opinion sur les comptes Consolidés :

En application du règlement de la **COSOB N°2000/02** du 20 Janvier 2000 relatif aux informations à publier par les sociétés dont les actions sont cotées en Bourse, nous avons procédé à un examen limité des comptes consolidés du Groupe industriel de la SPA SAIDAL tels que arrêtés par le conseil d'administration en date du 22 Mai 2016, sous sa responsabilité avec un total net actif/passif de **34 921 900 820,62 DA** et un résultat net de **1 143 817 990,89 DA**.

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur la sincérité, la régularité des comptes et de la situation financière et du patrimoine de la société sur la base des états financiers et des informations fournies par les dirigeants.

A l'exception de ces observations et remarques, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes consolidés du groupe ainsi que l'image fidèle de son résultat, son patrimoine et sa situation financière au 31 décembre 2015.

Fait à Alger le 07 Juin 2016

les commissaires aux comptes

BALI AZZOUZ
EXPERT COMPTABLE
Commissaire aux Comptes
21/22 Coop. ENNADJAH
DELY IBRAHIM-ALGER

A.BALI

BOUKORTT Larbi
Expert Comptable
Commissaire aux Comptes

L. BOUKORTT