

جامعة 8 ماي 1945 قالمة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير
تخصص: مالية مؤسسات

تحت عنوان:

دور التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية
في المؤسسة الاقتصادية
- دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قالمة وعنابة -

إشراف الأستاذ:
بن جدو عبد السلام

إعداد الطالبتان:
قحام أميرة
ربعي خولة

السنة الجامعية: 2016/2017

شكر وعرفان

الحمد لله الذي وفقنا وأعاننا على سلوك طريق العلم بخطى ثابتة نحو النجاح والتفوق،
فله الحمد و الشكر وهو الرحمان المستعان.

أولا نقدم شكرنا إلى من علمانا ورببانا إلى والدينا الأعمام
أطال الله في عمرهما.

اعترافنا بالود وحفظا للجميل وتقديرا للامتنان، نتقدم بجزيل الشكر وأسمى عبارات
التقدير إلى الأستاذ المشرف

بن جدو عبد السلام

ونتقدم بالشكر و العرفان إلى كل أساتذة قسم علوم التسيير على مساعدتهم و
توجيهاتهم و ملاحظاتهم التي قدموها لنا.

كما نتقدم بالشكر إلى كل من قدم إلينا يد المساعدة نخص بالذكر المدير المالية
للمؤسسة الوطنية للبناء للشرق يظفء سليمة و السيد مدير محاسبة في مؤسسة مطاحن
مرمورة عمار بن نوار

وأتقدم بشكري أيضا إلى كل المؤسسات التي استقبلتنا بقلوب رحبة و ساعدونا على
إتمام هذا العمل

ولا ننسى الأقارب على مجهوداتهم ومساعدتهم لإتمام هذا العمل وبالأخص الأستاذة
الدكتورة عرامة كريمة و ابنتها هاجر و إلى عبد المالك نموشي.

وإلى الإخوة الأبناء الذين ساعدونا بحبهم ودعمهم الذي كان له تأثيرا كبيرا على
انفعالنا في إنجاز و إتمام هذا العمل.

كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر لأعضاء اللجنة المناقشة على ما سيقدمونه من توجيهات.

الأهداء

الحمد لله وحده و الصلاة و السلام على من لا نبي بعده وعلى اله و صحبه أجمعين و بفضل الله الواحد الأحد أنجزت هذا العمل المتواضع.

اهدي عملي هذا إلى اللذان كرمهما الله خير التكريم و فضلهما في كتابه العزيز و ربط رضاهما برضاه.

إلى الالمامة النادرة إلى أعلى من اللؤلؤ و المرجان إلى أعلى ما في الوجود إلى الروح التي طالما احترقت منها الحب و العنان إلى من لا أنسى فضلها علي أبدا لولما لما و طلت إلى ما أنا عليه الآن إلى حبيبتي و إلى نبض قلبي و شمس و نمر حياتي إلى خاليتي أمي "فتيحة" أطال الله في عمرها و أدام عليها الصحة و السعادة و العافية.

والى بلسم حياتي و إكليل وجودي إلى الذي يتعب و يشقى من أجل إسعادنا إلى القمر الساطع الذي ينير دربنا إلى حبيبي الغالي أبي "الباهي" أطال الله في عمره و أدام عليه الصحة و السعادة و العافية.

ولا أنسى فترة عيني و أحبائي إخوتي الأعماء "خالد" و "يوسف" فلذة كبدي أسعدهما الله و أنعمهما بالخير و العافية و طول العمر.

خولة ربي

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	البسمة
	الشكر و الشاء
	الإهداء
IV-II	فهرس المحتويات
VI-V	فهرس الجداول
VII	فهرس الأشكال
ب - ح	المقدمة العامة
الفصل الأول: الاءتياجات الاستثمارية في المؤسسة	
03	المبأ الأول: ماهية الاستثمار
03	المطلب الأول: مفهوم و أنواع الاستثمار
03	أولاً: مفهوم الاستثمار
04	ثانياً: أنواع الاستثمار
04	المطلب الثاني: أهمية و أهداف الاستثمار
04	أولاً: أهمية الاستثمار
05	ثانياً: أهداف الاستثمار
05	المطلب الثالث: مآدات الاستثمار
05	أولاً: العوامل المباشرة
07	ثانياً: العوامل الغير المباشرة
07	المبأ الثاني: ماهية الاءتياجات الاستثمارية
07	المطلب الأول: مفهوم و أهمية الاءتياجات الاستثمارية
07	أولاً: تعريف الاءتياجات الاستثمارية
08	ثانياً: خصائص الاءتياجات الاستثمارية
08	ثالثاً: أهمية الاءتياجات الاستثمارية
09	المطلب الثاني: أنواع الاءتياجات الاستثمارية
09	أولاً: التثبيتات العينية
09	ثانياً: التثبيتات المعنوية
10	المطلب الثالث: حساب تكلفة الاستثمار

فهرس المحتويات

10	أولاً: تكاليف الشراء
10	ثانياً: راس المال العامل
11	المبحث الثالث: المصادر الداخلية و الخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية
11	المطلب الأول: ماهية التمويل
11	أولاً: مفهوم التمويل و أهميته
12	ثانياً: أشكال التمويل و مراحلها
15	المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية
15	أولاً: التمويل الذاتي
15	ثانياً: التنازل عن التثبيتات
15	ثالثاً: البيع ثم الاستئجار
16	المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية
16	أولاً: التمويل الخارجي قصير الأجل
19	ثانياً: التمويل الخارجي طويل و متوسط الأجل
الفصل الثاني: التمويل الذاتي و مدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية	
24	المبحث الأول: مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية
24	المطلب الأول: مفهوم مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية
24	أولاً: مخطط التمويل
25	ثانياً: جدول التمويل و أهميته
27	المطلب الثاني: تكلفة التمويل
27	أولاً: مفهوم تكلفة التمويل
27	ثانياً: خطوات تقدير تكلفة الأموال
28	المطلب الثالث: طرق حساب تكلفة التمويل لمختلف المصادر
28	أولاً: حساب تكلفة التمويل الممتلك بالأموال الخاصة (حقوق الملكية)
29	ثانياً: حساب تكلفة التمويل المقترض (الديون)
30	المبحث الثاني: التمويل الذاتي كمصدر من مصادر التمويل الخارجية
30	المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي و طرق حسابه
30	أولاً: القدرة على التمويل الذاتي CAF
32	ثانياً: مفهوم التمويل الذاتي

فهرس المحتويات

33	ثالثا: أهمية التمويل الذاتي
33	المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي و العوامل المحددة له
33	أولا: مكونات التمويل الذاتي
34	ثانيا: العوامل المحددة للتمويل الذاتي
35	المطلب الثالث: أنواع التمويل الذاتي، تكلفته و تقيمه
35	أولا: أنواع التمويل الذاتي
35	ثانيا: تكلفة التمويل الذاتي
36	ثالثا: مزايا و عيوب التمويل الذاتي
37	المبحث الثالث: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسة
37	المطلب الأول: الدور المباشر للتمويل الذاتي
37	أولا: تمويل الاستثمارات المادية، المعنوية و المالية
38	ثانيا: التمويل الذاتي للبقاء
41	ثالثا: التمويل الذاتي للنمو
42	المطلب الثاني: الدور غير المباشر للتمويل الذاتي
42	أولا: القدرة على السداد
43	ثانيا: الاستقلالية المالية
43	ثالثا: زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض
الفصل الثالث: دراسة تحليلية لأراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة	
48	المبحث الأول: منهجية الدراسة و تحليل الوضعية المالية لمؤسستي مرمورة و المؤسسة الوطنية للرخام
48	المطلب الأول: الإطار المنهجي للدراسة
48	أولا: منهجية الدراسة
49	ثانيا: حدود الدراسة
50	ثالثا: عينة الدراسة و الأدوات الإحصائية المستخدمة و مدى صدق الدراسة
51	المطلب الثاني: الأهمية النسبية للاستثمار في التثبيات بالمؤسسات موضوع الدراسة
51	أولا: الأهمية النسبية للاستثمار في التثبيات بمؤسسة مطاحن مرمورة
52	ثانيا: الأهمية النسبية للاستثمار في التثبيات للمؤسسة الوطنية للرخام
54	المطلب الثالث: الأهمية النسبية للتمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة و مدى

فهرس المحتويات

	مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية
54	أولاً: الأهمية النسبية للتمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة
58	ثانياً: تحليل مدى مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية
61	ثالثاً: مستوى التجديد في الجهاز الإنتاجي في المؤسسات موضوع الدراسة
63	المبحث الثاني: عرض و تحليل استمارة الاستبيان
63	المطلب الأول: وصف محور المعلومات الشخصية
68	المطلب الثاني: تحليل نتائج المحور الأول
70	المطلب الثالث: تحليل نتائج المحور الثاني
71	المبحث الثالث: تحليل نتائج المحور الثالث، اختبار الفرضيات و نتائج الدراسة
71	المطلب الأول: تحليل نتائج المحور الثالث
73	المطلب الثاني: اختبار الفرضيات
75	المطلب الثالث: نتائج الدراسة
75	أولاً: مؤسسة مرمورة
76	ثانياً: المؤسسة الوطنية للرخام
82-80	الخاتمة
88-84	قائمة المراجع
-	الملاحق

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
11	إجمالي تكلفة الاستثمار	(1-1)
25	مخطط التمويل	(1-2)
26	الجزء الأعلى من جدول التمويل	(2-2)
40	كيفية تحديد هامش التمويل الذاتي للمؤسسة الخاص بالاهتلاك	(3-2)
50	معامل الفا كارونباخ لقياس درجة ثبات الدراسة	(4-3)
51	نسبة الثبيلات (الأصول الثابة) الى إجمال الأصول لمطاحن مرمورة (2013-2015)	(2-3)
52	التغير في الأصول الثابتة مقارنة بالتغير في احتياج راس المال العامل لمؤسسة مرمورة خلال الفترة (2013-2015)	(3-3)
52	نسبة الثبيلات (الأصول الثابة) إلى إجمال الأصول للمؤسسة الوطنية للرخام للفترة(2013-2015)	(4-3)
53	التغير في الأصول الثابتة مقارنة بالتغير في احتياج راس المال العامل للمؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2015)	(5-3)
54	القدرة على التمويل الذاتي في مؤسسة مطاحن مرمورة للفترة (2013-2015)	(6-3)
55	القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2014)	(7-3)
56	الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في مؤسسة مطاحن مرمورة، لسنتي (2014-2015)	(8-3)
57	الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في المؤسسة الوطنية للرخام لسنتي (2014-2015)	(9-3)
59	مدى مساهمة التمويل الذاتي للبقاء (الاهتلاكات) في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في مؤسسة مطاحن مرمورة للفترة (2013- 2015)	(10-3)
60	مدى مساهمة التمويل الذاتي للبقاء (الاهتلاكات) في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013- 2015)	(11-3)

فهرس الجدائل

62	مستوى التقدام فى الجهاز الإنتاجى لمؤسسة مطاحن مرمورة	(12-3)
62	مستوى التقدام فى الجهاز الإنتاجى للمؤسسة الوطنية للرخام	(13-3)
63	توزىع العينة حسب الجنس	(14-3)
63	توزىع العينة حسب السن	(15-3)
64	توزىع العينة حسب المستوى التعليمى	(16-3)
64	توزىع العينة حسب التخصص	(17-3)
65	توزىع العينة حسب متخذى القرار	(18-3)
65	توزىع العينة من حيث الأقدمية	(19-3)
66	توزىع العينة حسب الإطلاع على القوائم المالية	(20-3)
67	توزىع العينة من حيث النوع، حجم ومجال نشاط المؤسسات	(21-3)
67	الأوزان المرجحة لمقياس ليكرت	(22-3)
68	تحديد اتجاه العينة فى كل سؤال من المحور الأول	(23-3)
70	تحديد اتجاه العينة فى كل سؤال من المحور الثانى	(24-3)
72	تحديد اتجاه العينة فى كل سؤال من المحور الثالث	(25-3)
73	نموذج T-test لاختبار الفرضية الأولى	(26-3)
74	نموذج T-test لاختبار الفرضية الثانية	(27-3)
74	نموذج T-test لاختبار الفرضية الثالثة	(28-3)

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
14	أشكال التمويل	(1-1)
33	كيفية تكوين التمويل الذاتي	(1-2)
38	التمويل الذاتي للبقاء و النمو	(2-2)
43	الاستدانة و النمو	(3-2)
44	التمويل الذاتي و الأموال الخاصة	(4-2)
56	الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في مؤسسة مطاحن مرمورة، لسنتي (2014-2015)	(1-3)
57	الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في المؤسسة الوطنية للرخام لسنتي (2014-2015)	(2-3)
59	نسبة تغطية الاهتلاكات للأصول الثابتة الجديدة في مؤسسة مطاحن مرمورة	(3-3)
60	نسبة تغطية الاهتلاكات للأصول الثابتة الجديدة للمؤسسة الوطنية للرخام	(4-3)
63	توزيع العينة حسب الجنس	(5-3)
63	توزيع العينة حسب السن	(6-3)
64	توزيع العينة حسب المستوى التعليمي	(7-3)
64	توزيع العينة حسب التخصص	(8-3)
65	توزيع العينة حسب متخذي القرار	(9-3)
65	توزيع العينة من حيث الأقدمية	(10-3)
66	توزيع العينة حسب الإطلاع على القوائم المالية	(11-3)
67	توزيع حسب النوع	(12-3)

المقدمة العامة

المقدمة العامة

إن التطورات التي يشهدها العالم في شتى الميادين وخاصة الاقتصادية منها منحت للمؤسسة الاقتصادية مكانة عالية لم تعهدها من قبل لما لها من دور هام في اقتصاد السوق، فهي دليل ضعف أو قوة اقتصاد أي دولة وبالرغم من التضارب الحاصل بين الباحثين حول إيجاد تعريف واحد لها إلا أنه لا يوجد اختلاف حول الأهمية البالغة لها في اقتصاد أي دولة، ولضمان استمرار هذا الكيان لبد من مجموعة من الإجراءات التي من شأنها الموازنة بين الموارد والاحتياجات المختلفة وهو ما يعرف بالوظيفة المالية التي تعتبر ركيزة أساسية لتحقيق أهداف المؤسسة.

حيث يتميز النشاط الاقتصادي للمؤسسة بحركية دائمة تديرها التثبيات بمختلف أنواعها، والتي تتحكم في عمليات الاستثمار إذ أن هاجس كل المؤسسات هو تلبية كافة هذه الاحتياجات الاستثمارية وهذا طبعاً من أجل النمو والبقاء، كونه لا يمكن تصور مؤسسات اقتصادية من دون تثبيات ولهذا تسعى معظمها إلى تخفيض احتياجاتها الاستثمارية قدر المستطاع، وهو ما يتطلب منها البحث عن مصادر التمويل المناسبة لتغطية هذه الاحتياجات.

وبما أن التمويل الذاتي يعتبر من أقل مصادر التمويل تكلفة، فإن المؤسسة تفضل استخدامه للمحافظة على الأموال المستثمرة في التثبيات، ونظراً للأهمية البالغة التي يلعبها التمويل الذاتي كونه من أهم المصادر الداخلية في المؤسسة، فإنه يستخدم كمؤشر جد هام للحكم على مدى تغطية المؤسسة لكافة احتياجاتها المالية والاستثمارية وتحقيقها للاستقلال المالي، ومن جهة أخرى يسمح بإعطاء الضمان الأولي لأصحاب الموارد الخارجية في حال ضعف الموارد الداخلية للمؤسسات.

حيث أن المؤسسات الناجحة هي تلك التي تضمن قدر معتبر من التمويل الذاتي لمواجهة كافة الاحتياجات وتحقيق استقلالها المالي.

الإشكالية

ومن خلال ما تقدم تم تسليط الضوء على الإشكالية التالية:

ما مدى مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية؟

الأسئلة الفرعية

- فيما تمثل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية؟
- ما هي مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية؟
- ما هو الدور الذي يلعبه التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات موضوع الدراسة؟

الفرضيات

- تتمثل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة في حيازة تبيئات جديدة أكثر منها احتياج لرأس المال العامل.
- يعتبر التمويل الذاتي أهم مصادر التمويل سواء الداخلية أو الخارجية لتغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.
- كلما كانت قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة كبيرة كلما أمكنها ذلك من تغطية احتياجاتها الاستثمارية بما فيه الكفاية.

مبررات اختيار الموضوع

- الرغبة الشخصية بحكم أن الموضوع يخدم مجال التخصص.
- الرغبة في توسيع المعرفة حول الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية.
- أهمية التمويل الذاتي كمصدر داخلي جد مهم لا يمكن للمؤسسات الاقتصادية الاستغناء عنه.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الموضوع في كون المؤسسات الاقتصادية باختلاف أنواعها تسعى جاهدة من اجل تعزيز الادخار لديها، وهذا طبعا لا يتحقق إلا من خلال اعتمادها على الإستراتيجية المناسبة للمحافظة على التمويل الذاتي عند نسبة معتبرة حتى لا تقع في أزمات مالية، لان هدف أي مؤسسة هو النمو والبقاء، وهو بالتأكيد ما يحققه التمويل الذاتي باعتباره من أهم المصادر الداخلية المتاحة أمام المؤسسات لتغطية احتياجاتها المالية والاستثمارية المختلفة، من اجل ضمان الاستقرار ومواكبة التطورات الحاصلة في اقتصاد السوق.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى:

- السعي للإجابة عن التساؤلات المطروحة والتأكد من صحة الفرضيات.
- محاولة التعرف على الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية.
- تحديد أهمية التمويل الذاتي كمصدر جد فعال في تغطية الاحتياجات بمختلف أنواعها وخاصة الاستثمارية، وهذا من خلال إسقاط الدراسة على عينة من المؤسسات للتأكد من صحة هذا الدور.

منهج الدراسة

على ضوء الإشكال المطروح وبغية اختبار صحة الفرضيات والوصول إلى الأهداف المرجوة و الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الملائم للجانب النظري والمتعلق بالاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات ومصادر تمويلها المتاحة، وللقيام بمسح للدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة. أما فيما يتعلق بالدراسة التطبيقية فقد تم استخدام أسلوبين لجمع البيانات وتحليلها للوصول إلى النتائج، الأول يتمثل في الحصول على القوائم المالية لمؤسستين. والأسلوب الثاني يتمثل في المسح باستخدام العينة، من خلال توزيع استمارة استبيان لمعرفة آراء عينة من متخذي القرار الاستثماري في عدد من المؤسسات بولاية قلمة وعنابة، مع الاستعانة بالبرامج الحاسوبية spss, Excel وأدوات الإحصاء الوصفي والاستدلالي.

الدراسات السابقة

حسب إطلاعنا فان هناك من الدراسات السابقة ما تناولت التمويل الذاتي وهي بصدد البحث في النمو الداخلي للمؤسسة و اثر التمويل الذاتي في تحديد التثبيات أما عن الدراسات التي تجمع بين المتغيرين تكاد تكون منعدمة و لقد وقع بين يدينا دراسات قريبة من موضوعنا و هي:

دراسة حسام الدين حليلو: قام هذا الباحث بإنجاز دراسة عنوانها "التمويل الذاتي و أثره في توليد و تحديد التثبيات- دراسة تطبيقية للمؤسسة الوطنية لخدمات الآبار(ENSP) للفترة من 2009 إلى 2012"- ورقلة 2013، رسالة ماستر هدفت إلى معرفة الدور البارز الذي يحتله التمويل الذاتي في السياسة التمويلية للمؤسسة ، والتي تعتبر التثبيات أحد ركائزها، وبالتالي معرفة اثر التمويل الذاتي في توليد وتحديد التثبيات. ولقد أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية على المؤسسة الوطنية لخدمات الآبار(ENSP) أن التمويل الذاتي له الدور الكبير والمؤثر في توليد وتحديد التثبيات.

دراسة بوسطيلة مريم و رزاقى نسيمه قامت هذان الباحثان بإنجاز دراسة عنوانها " دور التمويل الذاتي في النمو الداخلي بالمؤسسة -دراسة حالة المؤسسة الوطنية الأشغال في الآبار-"قلمة 2011، رسالة ماستر هدفت إلى التعرف على ماهية النمو الداخلي و مؤشرات قياسه و معرفة مصادر و مكونات التمويل الذاتي و الوقوف على أهمية التمويل الذاتي في المؤسسة الاقتصادية و مدى مساهمته في النمو الداخلي، و تحليل اثر التمويل الذاتي على النمو الداخلي.

حيث أظهرت نتائج الدراسة أن للتمويل الذاتي علاقة مباشرة بالنمو الداخلي حيث انه يدعم الأموال الخاصة بشكل مباشر و بشكل غير مباشر كونه عبارة عن طعم يستقطب الديون.

صعوبات الدراسة

في إطار إنجاز هذا البحث ظهرت جملة من الصعوبات من بينها:

- قلة المراجع خاصة فيما يتعلق بالمتغير الثاني للدراسة.
- انعدام الدراسات التي تعالج صلب الموضوع بطريقة مباشرة ما صعب علينا ترتيب و تنسيق الموضوع.
- تحفظ المؤسسات الخاصة على القوائم المالية لها و الذي كان عائقا كبيرا أمامنا لدراسة العلاقة بين المتغيرين بصورة واضحة.
- صعوبة إبراز العلاقة بين المتغيرين بالاعتماد على الدراسة الكمية لهذا تم تدعيمها بدراسة وصفية.

هيكل البحث

بغية الإجابة على إشكالية البحث والأسئلة المطروحة قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول رئيسية تسبقهم مقدمة تضمنت العناصر المنهجية للدراسة البحث العلمي وتعقبهم خاتمة تضمنت تلخيص عام للدراسة ونتائج اختبار الفرضيات ثم عرض النتائج المتوصل إليها مع توصيات للدراسة و تتمثل فصول هذه المذكرة فيما يلي:

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة، احتوى هذا الفصل على ثلاثة مباحث الأول خصص لماهية الاستثمار شمل مفهومه، أنواعه وأهميته، إضافة إلى أهدافه ومحدداته، أما المبحث الثاني فخصص لماهية الاحتياجات الاستثمارية شمل مفهومها وأهميتها ،أنواعها، وكذا تكلفة الاستثمار ،أما المبحث الثالث فخصص للمصادر الداخلية والخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية و شمل بدوره ماهية التمويل ،المصادر الداخلية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية ،المصادر الخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية .

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية، قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، الأول مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية وتكلفتها شمل مفهوم مخطط التمويل وأهميته، جدول التمويل وأهميته، إضافة إلى تكلفة التمويل وطرق حساب هذه الأخيرة لمختلف المصادر، أما بالنسبة للمبحث الثاني يتحدث عن التمويل الذاتي كمصدر من مصادر التمويل الداخلية، شمل مفهوم التمويل الذاتي و طريقة حسابه، مكوناته ،و العوامل المحددة له إضافة إلى أنواع التمويل الذاتي، تكلفته و تقييمه، أما فيما يخص المبحث الثالث تحت عنوان مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية، و الذي شمل الدور المباشر للتمويل الذاتي و الدور الغير المباشر للتمويل الذاتي.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء لعينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة، ضم هذا الفصل ثلاثة مباحث حيث حاولنا من خلال المبحث الأول تقديم منهجية الدراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسستين مطاحن مرمورة و مؤسسة الوطنية للرخام، أما بالنسبة للمبحث الثاني تم فيه عرض و تحليل نتائج استمارة الاستبيان وقد شمل وصف محور المعلومات الشخصية للمبحوثين، تحليل نتائج المحور الأول و تحليل نتائج المحور الثاني، أما فيما يخص المبحث الثالث تم فيه تحليل نتائج المحور الثالث، اختبار الفرضيات و نتائج الدراسة.

الفصل الأول:

الاحتياجات الاستثمارية

في المؤسسة

تمهيد

يحتل الاستثمار أهمية بالغة في جميع أنواع الاقتصاديات بغض النظر عن طبيعة الأنظمة الاقتصادية السائدة التي تتباين بين دولة وأخرى، وتكمن أهمية الاستثمار في كونه يحقق التنمية والاستقرار على المستوى الكلي بالنسبة للدول وعلى المستوى الجزئي بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية المتنوعة، ويعتبر تحديد الاحتياجات الاستثمارية المناسبة لكل مؤسسة من بين أهم الأمور التي تسعى إليها المؤسسات خاصة في ظل المنافسة الشديدة بين هذه الأخيرة لمواكبة التطورات الاقتصادية الحاصلة في ميدان الأعمال، وتحقيق هذه الاحتياجات المتمثلة في التثبيتات بأنواعها لا يتحقق إلا بتوفر مصادر التمويل المناسبة الكفيلة برفع الكفاءة والطاقة الإنتاجية للمؤسسة من أجل بلوغ الأهداف التي تصبوا لها حيث تجد نفسها أمام خيارين التمويل بالمصادر الداخلية أو المصادر الخارجية.

وقد قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: ماهية الاستثمار.

المبحث الثاني: ماهية الاحتياجات الاستثمارية.

المبحث الثالث: المصادر الداخلية والخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية.

المبحث الأول: ماهية الاستثمار

نظرا للأهمية الكبيرة للاستثمارات في تطوير و نمو المؤسسات وكذلك ديمومة نشاطها و استمراريتها، ارتأينا أن نخصص هذا المبحث للتعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالاستثمار.

المطلب الأول: مفهوم و أنواع الاستثمار

للاستثمار مفاهيم مختلفة و هذه التعاريف تتضمن الكثير من التشابه كما أن له أنواعا عديدة في الواقع العملي سنقوم بعرضها فيما يلي:

أولاً: مفهوم الاستثمار

- الاستثمار في اللغة: مأخوذ من مصدر استثمر يستثمر و هو طلب بمعنى طلب الاستثمار، واصله من الثمر و له عدة معاني منها ما يحمله الشجر و ما ينتجه.¹

و يقال: ثمر (بفتح الميم) أي كثر، و يقال: استثمر المال وثمره (بتشديد الميم) أي استخدمه في الإنتاج.

- أما الاستثمار في الاصطلاح: يقصد به استخدام الأموال في الحصول على وسائل الإنتاج إما مباشرة بشراء المكائن و الآلات و المواد الأولية، و إما بطريقة غير مباشرة كسواء الأسهم و السندات.

- يقصد بالاستثمار في معناه الاقتصادي: توظيف الأموال في مشاريع اقتصادية، بهدف تحقيق تراكم رأسمال جديد، و رفع القدرة الإنتاجية أو تجديد و تعويض الرأسمال القديم.²

- و يقصد بلفظ الاستثمار في الفكر الإداري و المحاسبي توظيف الأموال في الأصول الثابتة (السلع الرأسمالية).³

وهكذا فإن الاستثمار بهذا المعنى يمكن تقسيمه إلى ثلاث مجموعات:

- مشروعات جديدة (خلق): وهي مشروعات لم تكن قائمة من قبل، و يتولد عنها طاقات إنتاجية جديدة.
- مشروعات استكمال (إضافة): وهي تمثل أصولا مطلوب إضافتها لمشروعات قائمة أصلا فهي إضافة طاقة إنتاجية قائمة بغرض تحقيق منافع اقتصادية مضافة، وقد تكون عن طريق إجراء أو إنشاء توسعات أفقية أو عمودية أو الاثنين معا.
- مشروعات إحلال (تحديث): وهي تمثل شراء أصول جديدة لوضعها مكان الأصول القديمة و ذلك للمحافظة على الطاقة الإنتاجية القائمة، أو تحسين الكفاءة الفنية لتخفيض التكاليف التشغيلية.

¹- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية و التطبيق، دار الثقافة للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2012، ص29.

²- هوارى معراج، عباس بناس و آخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد و الأزمة المالية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2012، ص42.

³- نصر الدين بن مسعود، دراسة و تقييم المشاريع الاستثمارية- دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف- مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث عمليات و تسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010، ص27.

ثانياً: أنواع الاستثمار

- هناك أنواع وأشكال كثيرة للاستثمار في الواقع العملي و يمكن عرضها وفق المعايير التالية:¹
- 1- من حيث طبيعة الاستثمار: هناك استثمار مادي يتمثل في الأراضي و المباني، و الآلات و المعدات و غيرها، و هناك استثمار مالي في حيازة الأسهم و السندات. وقد يكون الأخير مصدر تمويل للأول و العكس صحيح. وهناك الاستثمار المعنوي في البحث و التطوير و حقوق الملكية الصناعية و التجارية.
 - 2- من حيث الجنسية: فقد يكون استثماراً وطنياً يقوم به أشخاص طبيعيين و معنويون من داخل الدولة أو استثماراً أجنبياً يقوم به أشخاص طبيعيين و معنويون من دول أخرى.
 - 3- من حيث المدة: فقد يكون استثماراً طويل المدى لأكثر من خمس سنوات أو استثماراً متوسط المدى أكثر من سنة و أقل من خمسة سنوات أو استثماراً قصير المدى أقل من سنة.
- و بالحصلة فإنه مهما تعددت تعاريف الاستثمار فهو لا يخرج عن كونه مقايضة بين تدفقات نقدية خارجية مؤكدة في الوقت الحالي مقابل تدفقات نقدية داخلية غير مؤكدة في المستقبل، وهنا تكمن أهمية قيام المستثمر بإعطاء الاهتمام المتوازن لكل من التضحية و العائد و المخاطرة في آن واحد عند الشروع باتخاذ أي قرار استثماري الأمر الذي يتطلب التخطيط الدقيق و العمل الموصول.

المطلب الثاني: أهمية و أهداف الاستثمار

للاستثمار أهمية بالغة في تحقيق النمو و الاستمرار كما انه يسعى إلى أهداف مختلفة حسب رغبات المستثمر سنقوم بعرضها فيما يلي:

أولاً: أهمية الاستثمار

- 1- زيادة الإنتاج و الإنتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل القومي و ارتفاع متوسط نصيب الفرد منه و بالتالي تحسين مستوى معيشة المواطنين.²
- 2- توفير فرص العمل و تقليل نسبة البطالة.
- 3- زيادة معدلات التكوين الرأسمالي للدولة.
- 4- إنتاج السلع و الخدمات التي تشبع حاجات المواطنين و تصدير الفائض منها للخارج مما يوفر العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات و المعدات و زيادة التكوين الرأسمالي.

¹- فيصل محمود الشواور، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2008، ص 35.

²- نوري موسى شقيري، صالح طاهر الزرقان و آخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2011، ص 20.

ثانيا: أهداف الاستثمار

تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الاستثمار فقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق النفع العام كما المشاريع العامة التي تقوم بها الدولة (مثلا إنشاء جامعة أو مستشفى عام... الخ) وقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق الربح كما هو الحال في المشاريع الخاصة. ويمكن القول أن أغلب الدراسات التي تناولت موضوع الاستثمار ركزت على الاستثمار الذي يهدف إلى تحقيق عائد مقبول يرافقه مستوى معين من المخاطر. و تتلخص أهم أهداف مستثمرين من الاستثمار بما يلي:¹

- 1- تحقيق عائد مرض، يساعد المستثمر على الاستثمار في مشروعه الاستثماري.
- 2- المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية، أي المحافظة على قيمة الرأس مال الأصلي المستثمر في المشروع.
- 3- توفير مستوى مناسب من السيولة لضمان تغطية متطلبان عمليات النشاط و كذلك العملية الإنتاجية للمشروع الاستثماري.

المطلب الثالث: محددات الاستثمار

يمكن أن نلخص ما أجمع الاقتصاديون على أنها محددات للاستثمار ضمن العوامل التالية سنحاول التعرض لها في هذا المطلب وفق ما يلي:

أولا: العوامل المباشرة

ومن جملة هذه العوامل:

- 1- سعر الفائدة: ويعني ارتفاع معدلات الفائدة وتخفيض القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يتم الحصول عليها في المستقبل، هذا ما يؤدي إلى تخفيض فرص الاستثمار. وبهذا، تمثل المعدلات الحقيقية لأسعار الفائدة محددات أساسية لقرارات الاستثمار. فقد قرر كثير أن مستوى الاستثمار الكلي يتحدد بالتغيرات في سعر الفائدة، فكلما ارتفع سعر الفائدة انخفض حجم الاستثمار الكلي والعكس صحيح.²
- 2- الأرباح: يعد الربح أحد المحددات الهامة للاستثمار، فهو يزيد من مقدرة المشروع على الاستثمار من حيث إمكانية استخدامه في تمويل الاستثمارات.
- 3- معدل التغير في الدخل: الاستثمار لا يتأثر بمستوى الدخل بقدر ما يتأثر بمعدل التغير في الدخل. ويعني أنه عندما يشير رقم إجمالي الناتج القومي المحلي إلى معدل نمو سريع، فإن ذلك يوضح اقتصادا توسعيا يخلق فرص استثمار متزايدة ويعطي بالتالي فرصة لارتفاع حجم المبيعات، أي زيادة الطلب على سلع الاستهلاك الأمر

¹- قاسم نايف علوان، مرجع سبق ذكره، ص35.

²- نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الاستثمار في الاقتصاد الجزائري على المستوى الكلي- دراسة نظرية وقياسية- (1970-2008)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، فرع القياس الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012، ص 13.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

الذي يستدعي زيادة إنتاج هذه السلع لمقابلة الزيادة في الطلب عليها. وهذه الزيادة في إنتاج هذه السلع الاستهلاكية تتطلب بدورها زيادة الطاقة الإنتاجية (أي الاستثمار) ونستنتج في الأخير، أن ارتفاع مستوى الدخل القومي يؤدي إلى ارتفاع مستوى الاستثمار.

4- رأس المال: يفسر الاستثمار (في معظم نظر الاقتصاديين) من تكوين رأس المال الحقيقي، أي لا يوجد استثمار إلا في حالة خلق أو تكوين رأس المال المادي. ولتكوين هذا الأخير، فإنه يستدعي القيام بعملية الادخار أي ما يفسر قدرة المجتمع على الامتناع عن استهلاك جزء من الدخل وتوجيهه إلى الادخار. ويكون هذا في حالة المجتمع الذي لا يرتبط مع العالم الخارجي بعلاقات اقتصادية.

أما في الحالة العكسية، فإن مصدر تكوين رأس المال يكون عن طريق القروض. ومن هنا، فإن مجموع الاستثمارات سيكون أكبر من مجموع المدخرات وذلك بمقدار هذه القروض. كما أن أي استثمار لا بد وأن يترتب عليه إضافة حقيقية إلى رأسمال المجتمع.

5- الإدخار: للإدخار أهمية كبيرة في عملية التنمية الاقتصادية لأنه يرتبط بتمويل هذه العملية أو بتمويل الاستثمارات اللازمة لتحقيق التنمية.

6- التكنولوجيا وزيادة النمو السكاني: إذ أن المعرفة التكنولوجية تقلل من تكاليف الاستثمار وبالتالي تخفيض الاستثمارات، فالدول الآن تتسابق على التطوير والتحديث واستخدام وسائل تكنولوجية متطورة لفنون الإنتاج. ومن المعروف أن ارتفاع المستوى التكنولوجي سيؤدي إلى زيادة الاستثمار وزيادة الاستثمار في أي نشاط أو مجال يتوقف على الطلب الكلي.

7- الحوافز: نعني بالحوافز التشجيع والتسهيلات المختلفة التي تقدمها الدول للمستثمرين، وتشمل هذه الحوافز تسهيلات للاقتراض بمعدلات فوائد قليلة وفترات استحقاق طويلة الأجل وتقديم دراسات جدوى للمشاريع الإنتاجية المختلفة بأسعار رمزية والقضاء على الروتين في إنجاز المعاملات الاستثمارية وتشجيع الكفاءات والقدرات وجذبهم للعمل داخل الدولة، هذه الحوافز جميعها ستؤدي إلى زيادة الاستثمار وانتقال منحنى الاستثمار إلى الأعلى.

8- الطلب الكلي: تؤدي زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات إلى زيادة حجم الاستثمارات وتشجيع المستثمرين وجذبهم لزيادة استثماراتهم. ويتوقف حجم زيادة الطلب الكلي على عدة عوامل من أهمها سعر السلعة المعقول، توافق السلعة لرغبات وأذواق المستهلكين والجودة وعدد المستهلكين... الخ.

9- الاتجاه العام للأسعار: تعتبر ظاهرة الارتفاع المستمر في الأسعار من العوامل السلبية المؤثرة على مستوى الدخل الحقيقي، لأن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود ومن ثم انخفاض مستوى الدخل الحقيقي للفرد وبالتالي انخفاض مستوى المعيشة. وبهذا، ينخفض الادخار ومن ثم الاستثمار وذلك لأن الاستهلاك يمتص الزيادة في الدخل.

ثانيا: العوامل غير المباشرة

وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

- 1- التوقعات: تلعب التوقعات دورا هاما في الحالة الاقتصادية العامة. ونعني بالتوقعات الاتجاه السائد سواء كان تفاؤلا أو تشاؤما بشأن المستقبل الاقتصادي للمجتمع. فإذا عم التفاؤل بالمستقبل في المجتمع، فهذا يعطي دفعا قويا لأفراد المجتمع للعمل والاستثمار، ومن ثم ارتفاع الطلب على السلع والخدمات وبالتالي نمو اقتصاد هذا المجتمع. أما إذا عم التشاؤم، فهذا ينعكس سلبا على اقتصاد المجتمع ونموه.¹
- 2- الضريبة: يمكن أن يترتب على إجراءات معينة لسياسات ضريبية ما تأثير كبير على الأرباح المحققة بواسطة المشروعات ومنه على حجم الاستثمارات. فقد تؤدي المعاملة الضريبية إلى تشجيع الاستثمارات أو إلى انخفاضها وذلك من خلال زيادة أو تخفيض تكلفة رأس المال. من هنا، نجد كثيرا من الدول تلجأ إلى سياسة تشجيع الاستثمار بإصدار قوانين لذلك من خلال تسهيل الإجراءات وتخفيض الضرائب على الاستثمارات الجديدة وربما الإعفاء منها نهائيا لمدة معينة. إلى جانب ذلك، فإن زيادة الأعباء الضريبية على المشروع تؤدي إلى تقليل الحافز على الاستثمار.
- 3- القروض: عندما يتم الاتفاق على قرض معين فهذا يعني أنه سيتبعه دفع فوائد منتظمة دون أن ننسى أصل الدين إلى المقرضين، وهذا يؤدي إلى انخفاض الأرباح المتوقعة وبالتالي انخفاض الاستثمار.

المبحث الثاني: ماهية الاحتياجات الاستثمارية

تتمثل الاحتياجات الاستثمارية في المبالغ المطلوبة لحيازة الأصول لثابتة (السلع الرأسمالية) بأنواعها المادية و المعنوية و سنقوم في هذا المبحث بالتطرق لها بالتفصيل.

المطلب الأول: مفهوم و أهمية الاحتياجات الاستثمارية

للأصول الثابتة أهمية بالغة في المؤسسة الاقتصادية، إذ تمثل هذه الأصول النسبة العالية عادة سواء من ناحية القيمة و الآجال.

أولا: تعريف الاحتياجات الاستثمارية

لقد اختلف مفهوم الاحتياجات الاستثمارية من شخص لآخر، فتعرف على أنها أصول ملموسة تستخدم في عمليات المؤسسة التشغيلية، ولها عمر إنتاجي مقيد، يمتد لأكثر من دورة استغلال واحدة.² كما تعرف أيضا على أنها تلك المعدات و الوسائل التي تحتفظ بها المؤسسة لاستخدامها في إنتاج أو توفير السلع و الخدمات أو تأجيرها للغير.

¹- نبيلة عرقوب، المرجع السابق، ص 14.

²- جمال أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر، ص 464.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

ويعرفها البعض الآخر بأنها تلك الأصول التي توفر ميزات اقتصادية للمؤسسة عبر فترات طويلة، بمعنى أن هذه الأصول تكسب المؤسسة مالكتها أفضلية أو سلبية عن المؤسسات الأخرى حسب حالة هذه الأصول¹، أما من الناحية المحاسبية فعرفت بتلك الأصول التي تحتفظ بها المؤسسة قصد الحصول على إيرادات من استخدامها وليس بغرض بيعها.

ومما سبق نستطيع القول أن الاحتياجات الاستثمارية هي مجموع الموجودات الملموسة، و التي تساهم بشكل كبير في العملية الإنتاجية للمؤسسة بفعالية و كفاءة عالية، و تشكل غالبا من مجموع الأصول في المؤسسة و من أمثلتها: الأراضي، المباني، الآلات، وسائل المكتب، معدات نقل و شحن... الخ.

ثانيا: خصائص الاحتياجات الاستثمارية

تمتاز الاحتياجات الاستثمارية (الأصول الثابتة) بمجموعة من الخصائص نذكرها كما يلي:

- 1- أصول طويلة الأجل: تمتاز الاحتياجات الاستثمارية الإنتاجية بأنها طويلة الأجل، تستخدم لأكثر من دورة استغلال، وذلك كون أن لها عمر إنتاجي عادة يفوق دورة الاستغلال التي تتجاوز عادة سنتين، كما أن هناك احتياجات استثمارية معمرة و خاصة في المؤسسات ذات الطابع الزراعي، و التي تعتمد على الثروات الزراعية في نشاطها، و مثال ذلك مختلف أنواع الشجر المثمر.²
- 2- الكيان المادي الملموس: تمتاز الأصول الثابتة بكونها أصول ملموسة، بخاصية فيزيائية تختلف عن الأصول غير الملموسة.
- 3- الاستغلال في العملية الإنتاجية: تتميز هذه الأصول، بخاصية الاستغلال في العملية الإنتاجية، و معالجة المواد اللازمة لتصبح منتجا نهائيا يعبر عن صورة المؤسسة، لغرض بيعها، إلا في حالات خاصة كالتقدم و الهلاك التقني و الفني، كما يمكنها تأجير هذه المعدات لمؤسسة أخرى لكن بخطوة مدروسة، و خصوصا إذا كان العائد لا يخدم إستراتيجية المؤسسة.

ثالثا: أهمية الاحتياجات الاستثمارية

تعتبر الأصول الثابتة من العناصر المهمة مقارنة بغيرها من عناصر الأصول الأخرى من ناحية، و بالنسبة لأنشطة معينة من ناحية أخرى، وذلك بسبب:

- 1- الاحتياجات الاستثمارية طويلة الأجل التي تساهم في إنتاج السلع و الخدمات لفترات كثيرة.³

¹ محمد نواف حمدان، دراسة تحليلية لمشاكل الإفصاح عن انخفاض قيمة الأصول الثابتة في ظل المعايير المحاسبية الدولية، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة القاهرة، 2006، ص 03.

² مرجع نفسه، ص 5.

³ سائد نبيل سليم، مدى التزام الشركات الصناعية بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير في المحاسبة و التمويل، جامعة غزة، غزة، 2008، ص 37.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

2- الوزن النسبي للاحتياجات الاستثمارية مقارنة بإجمالي الأصول يكون كبيرا خاصة في المؤسسات ذات الطابع الصناعي.

3- معظم الاحتياجات الاستثمارية يتم اهتلاكها و بالتالي تمثل أعباء كبيرة تؤثر على ربحية الدورة الاستغلالية.

4- التصرف في الأصول الثابتة قرار إداري، يكون له بالضرورة تأثير مالي يلزم دراسته، سواء بالبيع، الاستبدال أو التجديد.

المطلب الثاني: أنواع الاحتياجات الاستثمارية

يسمح هذا التصنيف بالفصل بين التثبيتات العينية و التثبيتات المعنوية، و يعتبر هذا التصنيف الأكثر استخداما في الممارسات المعاصرة.

أولا: التثبيتات العينية

و هي جميع الأصول طويلة الأجل و التي تساعد بشكل نسبي في العملية الإنتاجية، و تسمى كذلك بالسلع الرأسمالية الإنتاجية أو رأسمال الثابت الإنتاجي.¹

كما تعرف التثبيتات العينية على أنها الأصول أو الموجودات المادية الملموسة التي يحوزها الكيان من أجل الإنتاج، تقديم الخدمات و الاستعمال لأغراض إدارية، و الذي يفترض أن تستغرق مدة استعمالها إلى أكثر من سنة مالية. و عموما تتميز التثبيتات المادية بالخصائص التالية:²

- 1- تقتنى بغرض استخدامها في العملية الإنتاجية وليس بغرض بيعها.
- 2- تتصف بالوجود المادي الملموس مثل الأراضي و المباني، المعدات و السيارات... الخ.
- 3- تتسم بطول عمرها الإنتاجي. بمعنى الأصل سيقدم خدمات للمشروع و تزيد عن السنة و بالتالي فإن تكلفة الحصول عليها تقسم على عمر الأصل و يستثنى من ذلك الأراضي.

ثانيا: التثبيتات المعنوية

هي أصول محددة غير نقدية ليس لها كيان مادي ملموس، و يصعب تقييم المنافع المتوقعة منها في المستقبل بدرجة من الدقة، و يرجع ذلك إلى ظروف عدم التأكد التي تتميزها، و من هذه الأصول نجد: شهرة المحل، براءات الاختراع، أصول غير ملموسة أخرى.³

¹ محمد عباس بدوي، عبد الله هلال عبد العظيم، مبادئ المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001، ص 57.

² أمين السيد لطفي، إعداد و عرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 429.

³ عبد المحي عبد المحي مرعي و آخرون، مبادئ المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2002، ص 310.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

- ومن خلال التعريف نستنتج الشروط التالية التي ينبغي توفرها حتى نكون أمام تثبيت غير ملموس:¹
- 1- عنصر التشخيص (محدد): معروف يمكن عزله بمفرده عن بقية الأصول، بيعه، انتقاله و تحويله، تأجيريه ومبادلته سواء كان بشكل منفصل أو كجزء من مجموعة. كما يمكن أن يكون محل عقود تنشأ عنها حقوق والتزامات.
 - 2- مورد تحت الرقابة: تحقق المؤسسة من خلاله مزايا اقتصادية و يمكن أن تمنع استفادة الغير منها.
 - 3- وجود مزايا اقتصادية مستقبلية منتظرة.

المطلب الثالث: حساب تكلفة الاستثمار

يمكن تحديد نطاق التكاليف الاستثمارية في دراسات الجدوى بتلك التكاليف اللازمة لإقامة و تجهيز المشروع حتى يصبح معدا للبدء في التشغيل، حيث تتمثل عناصر التكاليف الاستثمارية في تلك العناصر التي تنفق خلال الفترة من لحظة ظهور فكرة المشروع و إعداد الدراسات الخاصة به حتى إجراء تجارب تشغيله. وتتمثل هذه التكاليف فيما يلي:²

أولاً: تكاليف الشراء: من أمثلتها تكاليف شراء الآلات والمعدات ونقلها و تركيبها في الموقع، وشراء أرض المشروع و إقامة المباني عليها و تجهيزها.. الخ.

ثانياً: رأس المال العامل: و يشمل:

- 1- المخزون من المواد الخام اللازمة لدورة إنتاجية كاملة. ويتضمن مخزون المواد الأولية الرئيسية و المساعدة والوقود وقطع الغيار والمهمات و مواد الصيانة و مواد التعبئة والتغليف.
- 2- النقدية السائلة التي تكفي لمقابلة مصروفات مثل الأجور و المرتبات و العناصر الأخرى للمصروفات الصناعية و التسويقية و الإدارية و المالية الأخرى.
- 3- مصروفات التأسيس: و تتضمن تكلفة تكوين الشركة و تكلفة الدراسات التمهيديّة و التفصيلية و الأتعاب القانونية و مصروفات التنقل والسفر و تدريب العاملين الذين سيوكل إليهم تشغيل المشروع بعد إقامته بالإضافة إلى مصروفات تجارب تحت التشغيل... الخ.

¹ - شعيب شونف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بالوادي، الجزائر، ص 13.

² - محيوب بن حمودة، (تكلفة رأس المال) معدل مرد ودية و مقياس لاتخاذ القرار الاستثماري دراسة واقع المؤسسة العمومية الاقتصادية الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في التسيير، تخصص تقنيات كمية، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، 1992، ص 282.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

الجدول رقم (1-1): إجمالي تكلفة الاستثمار

التكاليف الاستثمارية	
التكلفة	البيان
—	تكاليف شراء الأصول
—	تدفقات ما قبل التأسيس
—	الاحتياجات من رأس المال العامل
—	مجموع التكاليف الاستثمارية الكلية

المصدر: محبوب بن حمودة، (تكلفة رأس المال) معدل مردودية و مقياس لاتخاذ القرار الاستثماري دراسة واقع المؤسسة العمومية الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في التسيير، تخصص تقنيات كمية، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، 1992، ص 283.

المبحث الثالث: المصادر الداخلية والخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية

تحتل وظيفة التمويل بأهمية كبيرة في المؤسسات الاقتصادية، من حيث تأثير هذه الأخيرة على مستقبل المؤسسة، ولتمويل مصادر داخلية و أخرى خارجية ستتطرق لها في هذا المبحث بالتفصيل.

المطلب الأول : ماهية التمويل

يعتبر التمويل القاعدة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها من المعدات والتجهيزات، وكذا من أجل تسديد جميع مستحقاتها والتزاماتها المختلفة.

أولاً : مفهوم التمويل و أهميته

لقد تطور مفهوم التمويل في العقدين الأخيرين مما جعل تباينا في تعريفه لما يحمله من أهمية في المؤسسات الاقتصادية.

1- مفهوم التمويل: هناك من يعرف التمويل على أنه: "الإمداد بالأموال في وقت الحاجة لها".¹
وعرف كذلك على أنه: "عملية التجميع لمبالغ مالية و وضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة وهذا ما يعرف بتكوين رأس المال الجماعي".² كما عرف بأنه: "تلك القرارات المالية الرئيسية المتعلقة بتمويل الاستثمارات من مصادر داخلية أو خارجية أو مزيج بينهما، وما هو محتجز من ربح بهدف تعظيم العائد على حق الملكية".³

¹- طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار الصفا للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص 21.

²- سمير عبد العزيز، التمويل و إصلاح الهياكل المالية، دار النهضة، بيروت، 1985، ص 37.

³- عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية المعاصرة، المكتب العربي الحديث، مصر، 1993، ص 396.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

يعرف أيضا بأنه: "التغطية المالية الكاملة للمشروع سواء من الداخل أو من الخارج، فهو عملية تزويد المؤسسة برؤوس الأموال التي هي بحاجة لها لتغطية مصاريف دوراتها الاستغلالية والاستثمارية"¹.
ومن خلال ما تقدم نستنتج أن التمويل عبارة عن عملية إيجاد وتدبير الموارد اللازمة من مصادر مختلفة من أجل توظيفها في مشاريع استثمارية أو تمويل عمليات الاستغلال بهدف ضمان استمرار نشاط المؤسسة.
أن عملية التمويل تتصف بمجموعة من الخصائص تتمثل فيما يلي:²

- تمويل الاستثمارات.

- الحفاظ على استقلالية المؤسسة بتوفير الوسائل الضرورية من أجل تطويرها وتنميتها.
 - تجديد واستبدال تجهيزات الإنتاج للمؤسسة في فترات مختلفة.
 - تحسين المردودية للمشروع الاستثماري.
- 2- أهمية التمويل: تكمن أهميته في:
- يساعد على تحقيق الأهداف المسطرة من طرف المؤسسة من أجل اقتناء المعدات والأدوات اللازمة للقيام بمختلف العمليات الإنتاجية، التجارية، الخدمية... الخ.³
 - توفير المبالغ النقدية للوحدات الاقتصادية ذات العجز في أوقات الحاجة لها.
 - تسهيل مختلف التدفقات النقدية والمالية بين مختلف الأعوان الاقتصادية.
 - تكمن أهمية التمويل كذلك في ضمان المؤسسة تحقيق التوازن المالي طويل الأجل.⁴
 - يضمن التمويل التامين ضد العجز على السداد في أوقات معينة من حياة المؤسسات باختلاف أنواعها.⁵

ثالثا: أشكال التمويل و مراحلها

للمويل أشكال عدة كما يمر بعدة مراحل سنقوم باستعراضها بالتفصيل.

1- أشكال التمويل: يأخذ التمويل عدة أشكال ويمكن النظر إليه من عدة زوايا تحدد لنا نوع التمويل:

أ- أشكال التمويل من حيث المدة: و تتمثل في:

- تمويل قصير الأجل: يستخدم هذا النوع من القروض لتمويل احتياجات مالية مؤقتة. وهذه القروض لا تزيد فترة استخدامها عن سنة واحدة ومثال ذلك "أجور المستخدمين" وتلجأ له المؤسسة لدفع البرامج التشغيلية.⁶

¹- فرود و يستون يوجين برجام، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 2009، ص 20.

²- راجح حوي، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ومشكلات تمويلها، أترك للنشر و التوزيع، مصر، 2008، ص 95.

³- هوارى معراج، عمر سعيد الحاج، التمويل التأجيري المفاهيم و الأسس، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013، ص 16.

⁴- رياض محمد الشحان و آخرون، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، مصر، 2000، ص 68.

⁵- حسن الخمودي، المؤسسات الاقتصادية، دار النهضة، لبنان، 1980، ص 98.

⁶- محمد هيثم الزغبي، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، عمان، 2000، ص 75.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

- تمويل متوسط الأجل: هو ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده في فترة تزيد عن السنة وتقل عن خمسة سنوات، ويستخدم هذا النوع في تمويل المشروعات التي تكون تحت التنفيذ والتي تستغرق عددا من السنين.¹

- تمويل طويل الأجل: يلجأ إليه عندما تكون المؤسسة في حاجة إلى توسع نشاطها أو إقامة استثمارات جديدة، هذه الاستخدامات غالبا ما تكون في حاجة إلى أموال كثيرة ولمدة طويلة نسبيا، وعادة ما تكون مصادرها الذاتية غير كافية لتلبية متطلباتها الاستثمارية وهذا ما يدفعها إلى اللجوء إلى المصادر الخارجية ومن ثم التمويل طويل الأجل.

ب- أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: و تتمثل في:

- التمويل الذاتي: يتمثل في اعتماد المؤسسة على مواردها المتاحة، هذه الأخيرة تضم الاحتياطات والأرباح المحتجزة. وهذا طبعاً لتمويل خططها الاستثمارية، وستطرق له بالتفصيل في الفصل الثاني.²

- التمويل الخارجي: تكون المؤسسة عند مباشرة عملياتها الاقتصادية بحاجة ماسة إلى توفير السيولة اللازمة لسداد احتياجاتها الآنية. ونظراً لضعف التمويل الذاتي لأسباب عديدة كإخفاض هامش الربح بفعل المنافسة وارتفاع الأجور وكذلك المديونية، كل هذه العوامل تجبر المؤسسة على اللجوء إلى المؤسسات المالية والبنوك الأخرى من أجل التمويل.³

ت- أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله: و تتمثل في:

- تمويل الاستغلال: يتمثل في ذلك القدر من الموارد المالية التي يتم التضحية به في فترة معينة من أجل الحصول على عائد في نفس فترة الاستغلال.

- تمويل الاستثمار: ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عليها خلق طاقة إنتاجية جديدة، أو توسع الطاقة الحالية للمشروع.⁴

¹- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 293.

²- أحلام بوقرن، دور التمويل الذاتي في تجديد الثبنيات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، قسنطينة، 2007، ص 68.

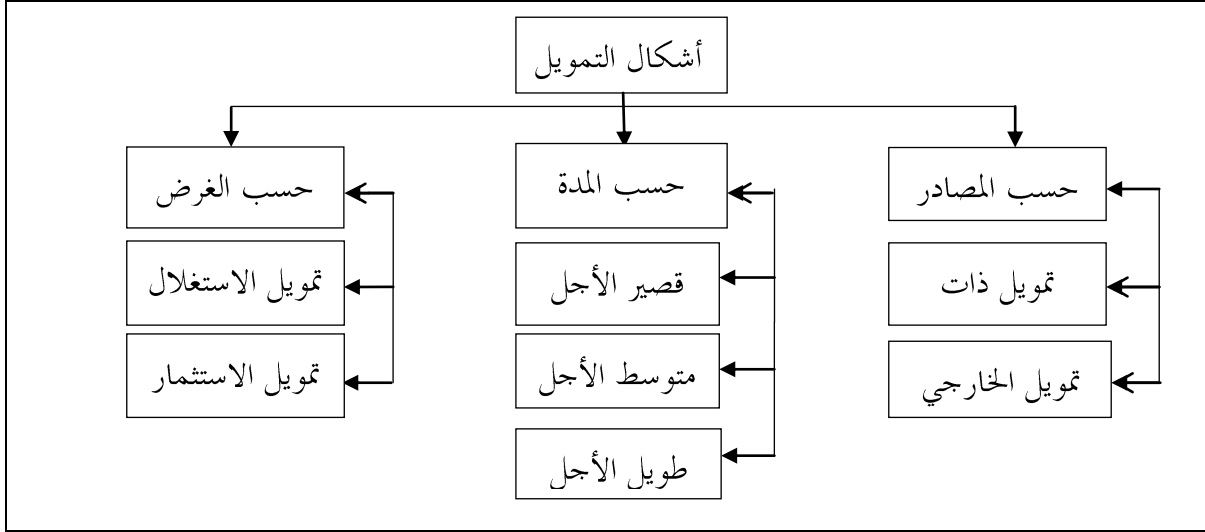
³- شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، دار المحمدية، الجزائر، ص 138.

⁴- إبراهيم محمد نايت، آليات تمويل المنشآت الرياضية و التابعة المالية لها (دراسة وصفية لمجموعة منشآت الرياضية الجزائرية)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في نظرية و منهجية التربية البدنية و الرياضة، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2012، ص ص 82، 83.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

والشكل الموالي يوضح أشكال التمويل المختلفة:

الشكل رقم (1-1): أشكال التمويل



المصدر: من إعداد الطالبتين.

2- مراحل التمويل: وتتمثل في ما يلي:¹

أ- التعرف على الاحتياجات المالية للمؤسسة: يجب على المؤسسة أن تتعرف بشكل مستمر على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والفترة المستقبلية القريبة منها والبعيدة، بعد ذلك يجب أن ترتب هذه الاحتياجات وفق أولوياتها وأهميتها لكي يتم النظر فيما هو متوفر فيها، وهذا الأمر يتطلب من المخطط للمال أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة وإمكانية التغيير.

ب- تحديد حجم الأموال المطلوبة: أي يجب تحديد حدين للتمويل هما "الحد الأعلى والحد الأدنى" لأي عملية أو صفقة ومحاوله الالتزام بهذين الحدين بالاستناد إلى حساب تكلفة الأصول الرأسمالية وتحديد رأس المال العامل والنفقات الأخرى الضرورية.

ت- تحديد شكل التمويل المرغوب: قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض أو إلى إصدار بعض الأسهم أو السندات مثلا تمويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية. ولهذا تأتي الضرورة إلى التناسب بين مدة التمويل وأسلوبه.

ث- وضع وتطوير الخطة التمويلية: هذه الخطة تبين مقدار التدفقات الداخلة والخارجة، الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استردادها.

¹ - كنجو عبود كنجو، الإدارة المالية، دار السيرة للنشر و التوزيع، والطباعة، الأردن، 1997، ص ص 52، 53.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية

تحصل المؤسسة على مصادرها الداخلية من عملياتها الجارية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، وهناك ثلاثة مصادر داخلية سنقوم باستعراضها.

أولاً: التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية المستخدمة في تغطية مختلف الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسة وهذا نظراً للمزايا العديدة التي يتميز بها وخاصة أنه يعتبر من أقل المصادر تكلفة.

وللتمويل الذاتي دور أساسي في السياسة التمويلية على المدى الطويل أو القصير وبواسطة توفر هذا النوع من التمويل تتحرر المؤسسات جزئياً من قيود البنوك وتكاليف القروض المختلفة من المصادر الخارجية.¹ وسنتطرق بالتفصيل لهذا العنصر في الفصل الثاني ومدى مساهمته وأهميته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية والمالية داخل المؤسسة وخارجها.

ثانياً: التنازل عن الشبكات

ويعرف التنازل عن الشبكات بأنه: "بيع الشبكات سواء في نهاية عمرها الإنتاجي أو قبل نهايته، وسواء ترتب عن عملية البيع هذه أرباح أو خسائر، ويعتبر سعر البيع (سعر التنازل) هو الذي يمثل مبلغ التمويل الذي تحصل عليه المؤسسة من وراء هذه العملية التي تعتبر من المصادر غير المباشرة أو غير عادية للتمويل الداخلي".²

ثالثاً: البيع ثم الاستئجار

ويعرف البيع ثم الاستئجار على أنه: "عقد بين مؤسسة وطرف آخر قد يكون شركة تأمين أو مؤسسة مالية أخرى أو شركة تأجير مستقلة وبمقتضى هذا الاتفاق تقوم المؤسسة التي تملك أراضي أو مباني أو معدات، ببيع هذه الأصول إلى المؤسسة المالية وفي نفس الوقت تقوم باستئجارها أي الأصول المباعة. و يلاحظ في هذا النوع أن البائع المستأجر يلتقي فوراً قيمة الأصل من المشتري المؤجر".³

¹ - Vizzavona P, **Gestion Financière**, Berti, Alger, 2000, P 84.

² - حنيفة بن ربيع، الواضح في المحاسبة المالية الدولية، (IAS/IFRS)، الجزء الأول، دار الهومة، الجزائر، 2010، ص 296.

³ - محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل و التخطيط في الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 444.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية

كثيراً ما تلجأ المؤسسات بأنواعها إلى المصادر الخارجية بسبب ضعف قدرتها على التمويل الذاتي، وحتى تحافظ هذه الأخيرة على مستوى الاستثمارات فإنها تلجأ إلى مصادر خارجية للحصول على الأموال.

أولاً: التمويل الخارجي قصير الأجل

و تمثل الخصوم المتداولة مصادر تمويل قصير الأجل، بالنسبة للمشروع وغالباً ما يستخدم التمويل قصير الأجل لتمويل احتياجات المشروع من الأموال المتداولة وينقسم إلى نوعين :

1- الائتمان التجاري: ويعرف أيضاً بالائتمان التلقائي وهو "ائتمان قصير الأجل يمنحه المورد للمشتري، فعندما تشتري الشركة (المشتري) بضاعة أو مواد أولية وخدمات من شركة أخرى (المورد) فإنها لا تضطر لدفع ثمن هذه المشتريات نقداً، وتدون قيمة هذه البضاعة بميزانية الشركة تحت حساب الدائنين و أوراق الدفع في جانب الخصوم، وتظهر قيمة هذه البضاعة بميزانية الشركة الموردة تحت حساب المخزون ويكون هذا بجانب الأصول".¹

والائتمان التجاري هو تمويل قصير الأجل بسبب وجود فترة بين تاريخ استلام البضاعة ودفع الثمن، التي عادة ما تكون في "30 يوم".² ويتكون الائتمان التجاري من:³

أ- ائتمان تجاري مجاني: وهو الائتمان الذي يقع ضمن المدة المتفق عليها في منح الائتمان التجاري ويمكن للمنشأة الاستفادة منه.

ب- ائتمان تجاري ذو تكلفة: وهو الائتمان التجاري الذي يقع ضمن المدة اللاحقة للمدة المتفق عليها كأن يكون بعد مدة سماح "10 أيام" للتسديد وفي هذه الحالة على الإدارة المالية أن تقارن بين كلفة كل من الائتمان التجاري والاقتراض لأجل التسديد، ويمكن اللجوء أيضاً إلى التمديد في المدة. وللائتمان التجاري مزايا تتمثل في:⁴

- أهم ميزة للائتمان التجاري كونه مصدر تمويلي تلقائي.
- المرونة التي يتمتع بها حيث تلجأ له الإدارة المالية عندما تحتاج له.
- سهولة الحصول عليه بسبب عدم وجود الحاجة لعمل أي إجراءات أو ترتيبات تمويلية بشكل رسمي، وليست هناك حاجة للمساومة مع المورد (مانح الائتمان) فالقرار هو قرار الشركة التي تحتاج إلى الائتمان التجاري.

¹ - George A. Argon, **Financial Management**, London, Allan and Bacon, 1989, P 453.

² - عبد الستار الصباح، سعود العامري، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، الأردن، 2002، ص ص 241، 246.

³ - طارق الحاج، مبادئ التمويل، مرجع سبق ذكره، ص 36.

⁴ - حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص 339.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

- يعتبر مصدرا تمويليا مهما بالنسبة لشركات الأعمال الصغيرة أو تلك التي دخلت إلى السوق حديثا والتي لم تتمكن بعد من إظهار مدى قوتها الائتمانية، مما يتعذر عليها الحصول على ائتمان مصرفي في البنوك التجارية، وبهذا يكون الائتمان التجاري مصدرا متاحا ويسير.

- يتمتع الائتمان التجاري بانخفاض كلفته ولهذا يعتبر أكثر أنواع مصادر التمويل قبولا في التمويل القصير الأجل.

2- الائتمان المصرفي: وهي تلك القروض التي تقل مدتها على سنة واحدة، وتلجأ المؤسسة إلى القروض قصيرة الأجل لتمويلها أنشطة الاستغلال، وتمثل هذه القروض معظم قروض البنوك التجارية.¹

و تأتي أهمية الائتمان المصرفي أنه في غالب الأمر خاصة إذا ما فشلت الشركة في الاستفادة من الخصم الممنوح في الائتمان الجاري فان تكلفته تكون أقل من تكاليف الائتمان التجاري.²
وينقسم إلى:

أ- قروض الخزينة العامة و التي بدورها تنقسم إلى:

- تسهيلات الصندوق: وهي إحدى أنواع القروض قصيرة الأجل حيث غالبا ما تكون مدتها أقل من شهر، وتوجه أساسا بهدف تغطية الصعوبات العابرة في الخزينة وإعطاء مرونة لها.³

- السحب على المكشوف: هو عبارة عن وسيلة تمويلية تقدمها البنوك للمؤسسات، ويتمثل في إمكانية سحب المؤسسة من البنك مبالغ مالية محدودة تزيد عن رصيد حسابها الجاري الدائن ليكون بذلك مدينا في حدود مبلغ معين وفترة محددة، ويتم استخدام هذه الوسيلة التمويلية من طرف المؤسسات لعدم الكفاية المؤقتة لرأس المال العامل نظرا لزيادة عناصر الأصول المتداولة التي تؤدي إلى زيادة الاحتياج لرأس المال العامل وهذا خلال الآجال القصيرة.⁴

- قروض الموسم: وهذا النوع من القروض هو نوع خاص من القروض البنكية ينشأ عندما يقوم البنك بتمويل نشاط موسمي لأحد زبائنه، للإشارة فإن البنك لا يقوم بتمويل كل التكاليف الناجمة عن النشاط الموسمي، وإنما يقوم فقط بتمويل جزء من هذه التكاليف، وبما أن النشاط الموسمي لا يمكن أن يتجاوز دورة استغلال واحدة أي السنة، فإن هذا النوع من القروض مدته عادة تكون 9 أشهر.⁵

- قروض الربط: وهي عبارة عن قرض يمنح إلى المؤسسة لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية في الغالب تحققها شبه مؤكد ولكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية، ويتم منح مثل هذه القروض من طرف

¹- عبد المعطي رضا الرشيد، و آخرون، إدارة الائتمان، دار وائل للطباعة و النشر، الأردن، 1999، ص 102.

²- نظير رياض محمد شحات، الإدارة المالية و العولمة، المكتبة العصرية، مصر، 2000، ص 193.

³- Christian Marcuse, **Gestion De Trésorerie**, Librairie Vuibert, Paris 1988, P 110.

⁴- Farouk Bouyacoub, **l'entreprise et le financement bancaire**, Casbah éditions, Alger, 2000, P 234.

⁵- طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص ص 61، 62.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

البنك عندما يكون هناك تأكيد شبه تام من تحقق العملية محل التمويل، ولكن هناك أسباب معينة أحررت تحققها، والهدف من قروض الربط هو تحقيق الفرص المتاحة أمام المؤسسة في انتظار تحقق العملية المالية.

ب- قروض الخزينة المتخصصة و التي بدورها تنقسم إلى:

- التسبيقات على البضائع: هي عبارة عن قرض يقدم إلى المؤسسة لتمويل مخزون معين ويحصل البنك مقابل ذلك على بضاعة كضمان للقرض.

- التسبيقات على الصفقات العمومية: هي عبارة عن تمويل لديون المؤسسة على إدارة أو جماعات محلية، هذه الديون متعلقة بتحقيق صفقة عمومية، وتمويل إنجاز هذه الأخيرة تلجأ المؤسسة إلى البنك نظرا لطبيعة هذه الصفقات من حيث الحجم فهي مكلفة وتتطلب أموالا ضخمة لإنجازها.

ت- القروض بتعبئة الديون الخارجية و التي بدورها تنقسم إلى:

- خصم الأوراق التجارية: يمكن للمؤسسة الحصول على الأموال اللازمة لها لتمويل أنشطتها المختلفة، وهذا من خلال بيعها للأوراق التجارية للبنك قبل تاريخ استحقاقها ويحل بذلك البنك محل المؤسسة في الدائنية إلى غاية تاريخ استحقاق الأوراق. يمكن للمؤسسة من خلال طريقة خصم الأوراق التجارية تسهيل مبيعاتها الآجلة مما يؤدي إلى تصريف جزء كبير من بضائعها، حيث تدفع البنوك لها القيمة الحالية للورقة التجارية وهي القيمة الاسمية منقوص منه الفائدة والعمولة وهذا مقابل ما يتحمله البنك من مخاطر.¹

- الاقتراض بضمان الأوراق التجارية: تلجأ المؤسسة إلى رهن الأوراق التجارية عندما تكون في حاجة إلى سيولة عاجلة وتكون الورقة التجارية التي لديها مستحقة بعد مدة قصيرة، فتقوم باقتراض المبلغ الذي تحتاجه من البنك وترهن الورقة التجارية لديه ضمانا للقرض. ويحدث هذا عادة عندما تحتاج المؤسسة إلى مبلغ بسيط بالنسبة إلى قيمة الكمبيالة ولمدة أقصر من أجلها فتفضل رهنها والاحتفاظ بملكيتها.²

- القروض بالالتزام أو بالتوقيع: في مثل هذا النوع من القروض يمكن أن نميز بين ثلاث أشكال رئيسية هي الضمان الاحتياطي، الكفالة والقبول:³

- الضمان الاحتياطي: وهو عبارة عن التزام يمنحه البنك، يضمن بموجبه تنفيذ الالتزامات التي قبل بها أحد مديني الأوراق التجارية، وعليه فإن الضمان الاحتياطي هو عبارة عن تعهد لضمان القروض الناجمة عن خصم الأوراق التجارية.

- الكفالة: هي عبارة عن التزام مكتوب من طرف البنك يتعهد بموجبها بتسديد الدين الموجود على عاتق المدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته، وتحدد في هذا الالتزام مدة الكفالة ومبلغها، وتسفيد المؤسسة من الكفالة في علاقتها مع الجمارك وإدارة الضرائب و في حالة النشاطات الخاصة بالصفقات العمومية.

¹ صلاح الدين حسين السيبي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، عالم الكتاب القاهرة، مصر، 2003، ص 52، 54.

² صلاح الدين حسين السيبي، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد، دار الوسام للطباعة والنشر، لبنان، 1998، ص 200.

³ طاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 67، 68.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

- القبول: في هذا النوع من القروض، يلتزم البنك بتسديد الدائن وليس زبونه (المؤسسة).

ثانياً: التمويل الخارجي طويل ومتوسط الأجل

1- القروض الطويلة والمتوسطة الأجل: و التي تتمثل في:

أ- القروض المتوسطة الأجل: تمنح البنوك وشركات التأمين هذه القروض لمدة تتراوح بين سنة وخمسة سنوات وتتميز هذه القروض بكونها تمنح للمقترض الاطمئنان والأمان وتقلل من مخاطر إعادة التمويل أو تجديد القروض قصيرة الأجل، لأن درجة المخاطرة في القروض قصيرة الأجل تكون عالية بالنسبة للمؤسسات المقترضة لأنه من المحتمل أن لا يوافق البنك على تجديد القرض رغم تسديد المؤسسة لما عليها.¹

ب- القروض طويلة الأجل: هي القروض التي تزيد أجالها عن خمسة سنوات وقد تصل إلى عشر أو عشرين سنة، تمنح لتمويل الأنشطة والعمليات ذات الطبيعة الرأسمالية أو بناء المصانع وإقامة مشاريع جديدة.²

ت- القروض المضمونة بأصول: تستطيع المؤسسة استخدام الأصول كضمان للحصول على قرض بنكي وذلك من خلال رهن هذه الأصول للبنك التجاري الذي يضمن حقه في الاستيلاء عليها إذا ما تخلفت المؤسسة عن التسديد فيما يخص دفعات القرض.³

و بالتالي فان القروض تمثل وسيلة تمويل تتم عن طريق التفاوض المباشر من خلال انتقال أموال المقرض إلى المقترض وفقاً لشروط محددة بالعقد المبرم بينهما.

ث- الاستئجار الرأسمالي: يعرف على أنه عملية يقوم بموجها بنك أو مؤسسة مالية أو شركة تأجير مؤهلة قانونياً لذلك، بوضع الآلات أو معدات أو أي أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية فترة التعاقد عليها ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.

وهو عبارة عن عقد يقوم بين ثلاثة أطراف هي:⁴

- المؤسسة الراغبة في التمويل .

- مورد الأصول (المؤسسة المالكة للأصول).

- البنك أو المؤسسة المالية.

¹- محمد ايت عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، السعودية، 1999، ص 502.

²- عبد المعطي رضى الرشيد و آخرون، مرجع سبق ذكره، 104.

³- محمد ايت عزت الميداني، مرجع سبق ذكره، ص 506.

⁴- أحلام مخي، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك " دراسة حالة شركة الأشغال العامة و الطرقات"، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007، ص 71.

الفصل الأول: الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة

وهناك نوعان من الاستئجار:

أ- التأجير التشغيلي: وهو عملية تجارية أكثر منها تمويلية، ويلاحظ أن المستأجر يلجأ إلى التأجير التشغيلي في حالة احتياج المؤسسة لآلات أو معدات لوقت قصير.¹

و من مميزات هذا النوع من التأجير أن دفعات الإيجار "لا تكفي لتغطية التكلفة الكلية للأصل" وسبب ذلك أن عقد الإيجار لا يمتد لنهاية العمر الافتراضي للأصل، ولذلك تتم تغطية التكلفة الكلية للأصل عن طريق بيعه أو إعادة تأجيره.²

ب- التأجير التمويلي: ويطلق عليه كذلك بالائتمان الإيجاري المالي وهذا النوع يمثل مصدرا تمويليا للمؤسسة المستأجرة حيث يمنح للمستأجر إمكانية شراء الآلات في نهاية فترة العقد.³

ويتميز هذا النوع من التمويل التأجيري بأنه مدة العقد لا تنتهي إلا بنهاية العمر الافتراضي للأصل، لذلك فإن "أقساط الإيجار تكون كافية لتغطية التكلفة الكلية للأصل المؤجر"، كما أنه لا يحتوى على بنود للإلغاء كما أن المؤجر لا يقدم خدمات للصيانة، ويختص هذا النوع من العقود عادة بالأصول الجديدة.

ت- السندات: تصدر السندات بغرض الحصول على قروض طويلة الأجل وتتعهد بموجب هذا العقد بدفع القيمة الدفترية للسند في ميعاد استحقاقه بالإضافة إلى معدل سنوي للفائدة، ويمكن اعتبار السندات على أنها عقد بين الشركة وبين حامل السند، ويترتب بموجب هذا العقد حقوق والتزامات على طرفي العقد.⁴

ث- الأسهم: وهي من المصادر الخارجية وهي عادة ما تتج عن تكوين رؤوس أموال شركات الأموال وتحديدًا شركات المساهمة، وموجودة جزئيا في شركات التوصية بالأسهم.⁵

ويعرف السهم على أنه: "ورقة مالية تثبت امتلاك حائزها لجزء من رأسمال الشركة مع الاستفادة من كل الحقوق وتحمل كل الأعباء، وتعتبر من الأوراق المالية الرئيسية المتداولة في أسواق رأس المال".⁶

¹- دليلة حضري، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اقتصاديات شمال إفريقيا خلال الفترة 2005-1995، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، 2007-2006، ص 185.

²- مليكة زغيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد: 07 فيفري 2005، ص 212.

³- عاشور مزريق، محمد غربي، الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الملتقى الدولي حول "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، جامعة الشلف، 18-17 أبريل 2006، ص 462.

⁴- عبد الجليل بوداح، بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة و المتوسطة، الدورة التدريبية حول "تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية"، جامعة سطيف، 25، 28 ماي 2003، ص 22.

⁵- ناجي جمال، مبادئ الاستثمار في أسواق التمويل، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2012، ص 51.

⁶- جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية، دار هومة، الجزائر، 2001، ص 7.

خلاصة

اتضح من خلال هذا الفصل أن موضوع الاستثمار من الموضوعات التي تحتل مكانة مهمة وأساسية وهي من أولويات المؤسسات الاقتصادية، إذ يعتبر تحديد الاحتياجات الاستثمارية المناسبة لكل مؤسسة والمواكبة للتطورات المختلفة التي تشهدها بيئتها من بين أهم الأهداف التي تصبو إليها، وهنا يأتي دور وظيفة التمويل التي تعتبر العصب المحرك لكل المؤسسات باختلاف أشكالها، أين تجد المؤسسة نفسها بين مصدرين أساسيين كما تم التطرق إليه في هذا الفصل، المصادر الداخلية والمتمثلة في التمويل الذاتي والبيع ثم الاستئجار والتنازل بالبيع عن الأصول الثابتة و التي تغني المؤسسة عن اللجوء للمصادر الخارجية، أما المصدر الثاني المتاح أمام المؤسسة فهو خارجي وتعتمد عليه في حالة عدم كفاية المصادر الداخلية لتلبية الاحتياجات الاستثمارية داخل المؤسسة.

الفصل الثاني:

التمويل الذاتي و مدى

مساهمته في تغطية

الاحتياجات الاستثمارية

تمهيد

يعتبر التمويل الذاتي من أهم المصادر التي تعتمد عليها المؤسسات لتمويل نفسها دون اللجوء للمصادر الخارجية، ذلك أنه يجعل المؤسسة تخطط للمستقبل من خلال مخطط التمويل الذي يساعد في تحقيق أهداف المؤسسة على المدى البعيد، ويعتبر من أقل المصادر تكلفة حيث تعتمد عليه المؤسسة في بداية نشاطها نظرا للأهمية البالغة التي يحوزها في تمويل مختلف العمليات الجارية التي تقوم بها وكذا كافة الاحتياجات المالية، وتزداد قدرة المؤسسة على تمويل نفسها ذاتيا كلما كانت نسبة أموالها الخاصة تغلب نسبة الديون أي تتمتع بالاستقلالية المالية، وهذه من بين أهم الميزات التي يتمتع بها التمويل الذاتي كمصدر داخلي مهم جدا و ركيزة لا يمكن للمؤسسة الناجحة التخلي عنها.

و من خلال هذا الفصل سنتعرف على أهمية التمويل الذاتي ودوره في تلبية وتغطية مختلف الاحتياجات المالية والاستثمارية في المؤسسة من خلال ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية وتكلفتها.

المبحث الثاني: التمويل الذاتي كمصدر من مصادر التمويل الداخلية.

المبحث الثالث: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية.

المبحث الأول: مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية وتكلفتها

يعتبر التمويل العصب المحرك للمؤسسات، ويعتبر التخطيط لكيفية تلبية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة جزء لا يتجزأ من عمل الإدارة المالية الناجحة، وبما أن مصادر التمويل تختلف فتكلفتها هي الأخرى تتباين من مصدر لآخر ولكل مصدر تكلفة معينة وهو ما سنحاول إظهاره في هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم مخطط تمويل الاحتياجات الاستثمارية

تعددت المفاهيم حول إعطاء مفهوم مخطط التمويل وهذا لوجود لبس بينه وبين جدول التمويل وهذا ما سنحاول إيضاحه في هذا المطلب.

أولاً: مخطط التمويل

- 1- مفهوم مخطط التمويل: "هو وثيقة تنبؤية لعدد من السنوات تكون ما بين 3 و5 سنوات".¹
- 2- الفائدة من مخطط التمويل:²
 - أ- كونه أداة لمراقبة تماسك الإستراتيجية المتبعة.
 - ب- يشكل أداة للتحقق مما إذا كانت الموارد والاستخدامات متوازنة و أن الإستراتيجية المتبعة سوف تحقق في أفضل الظروف.
 - ت- المخطط يسمح بتوليد النقدية في نهاية السنوات الأخيرة، و يؤكد مدى كفاية التمويل لفرص العمل والربحية المتوقعة من الاستثمارات المخطط لها.
 - ث- أداة للتفاوض حول جذب الأموال الخارجية.
 - ج- يعتبر المخطط مطلوباً من قبل كافة المؤسسات الخاصة بالإقراض للحصول على القروض التي تتجاوز مبلغاً معيناً خلال إنشاء المؤسسة أو خلق قروض تكون كبيرة، يصبح مخطط التمويل من بين أهم الوثائق المطلوبة وهنا يصبح كخطة عمل تسمى (خطة العمل) يجب أن تتضمن جميع البيانات التي يمكن أن توحد الأرقام التي قدمت والممكنة لتقييم جدوى المشروع.

¹ - Jacqueline de Delahaye, Florence Delahaye, **finances d'entreprise**, danger, duneod, paris, 2007, p p 423-424.

² -Ibid, P P 424-425.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

والجدول التالي يوضح مكونات مخطط التمويل:

جدول رقم (1-2) مخطط التمويل

4	3	2	1	السنوات
				الموارد
				القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن التثبيتات قروض جديدة رفع رأس المال
				مجموع الموارد
				الاستخدامات
				توزيعات الدورة الجارية حيازة استثمارات جديدة تسديد الديون البنكية (القروض) تخفيض رأس المال
				مجموع الاستخدامات

Source: Jacqueline delahaye, Florence delahaye, **finances d'entreprise**, danger, duneod, paris, 2007, p 424.

ثانيا: جدول التمويل وأهميته

سيتم التطرق إلى مفهوم جدول التمويل وإبراز أهميته فيما يلي:

1- مفهوم جدول التمويل: هو جدول يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية محددة كما يبين التغيرات في ثروة المؤسسة لنفس الفترة، وهذا اعتمادا على تحديد الفرق بين الميزانيتين الوظيفيتين لسنتين متتاليتين والذي ينتج عنه التغيرات في المعادلة الأساسية للخرينة على النحو الآتي:

$$\Delta FR_{NC} = \Delta BFR_C - \Delta TN_G$$

و لإعداد جدول التمويل نبحث عن الفروق التي تظهر بين سنتين متتاليتين بالزيادة أو بالنقصان، فكل زيادة تعتبر زيادة في قيم الاستثمارات تعتبر بمثابة استثمارات جديدة، وكل نقصان في قيمة الاستثمارات يعتبر تنازل عنها، زيادة رأس المال يعبر عن مساهمات جديدة... وهكذا، كما يجب إظهار القدرة على التمويل الذاتي باعتبارها موردا أساسيا من موارد التمويل.¹

¹ سليمان بلعور، التسيير المالي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، ص ص 15، 16.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

و يمثل الجدول التالي الجزء الأعلى من جدول التمويل:

جدول رقم (2-2) الجزء الأعلى من جدول التمويل.

الاستخدامات	الموارد
توزيعات الدورة الجارية حيازة استثمارات جديدة تسديد الديون البنكية (القروض) تخفيض راس المال	القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن الاستثمارات قروض جديدة رفع راس المال
التغير في راس المال العامل	التغير في الخزينة
Σ الاستخدامات	Σ الموارد

المصدر: سليمان بالعور، التسيير المالي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، ص 17. بتصرف.

إذن فإن الاختلاف بين مخطط التمويل وجدول يظهر في كون هذا الأخير يخص دورة الاستغلال وهو الفرق بين سنتين أو أكثر والذي يسمح بالحكم على المؤسسة من طرف المتعاملين معها كالبنوك مثلا، في حين مخطط التمويل هو تخطيط وتنبؤ للمستقبل للسنوات القادمة وهذا هو الفرق الجوهرى بين المصطلحين.

2- أهمية جدول التمويل:¹

- يظهر جدول التمويل الآثار المترتبة عن قيام المؤسسة بنشاطاتها وعملياتها في ميزانيتها عن طريق الزيادة أو النقصان في العناصر المختلفة للأصول والخصوم، ويمكن ملاحظة هذه التغيرات من خلال مقارنة الميزانيات مع بعضها لعدة سنوات في جدول موارد واستخدامات.

- يفيد جدول التمويل في الحكم على المؤسسة من طرف الذين يتعاملون معها (كالبنوك، الدائنين الملاك... الخ).

- يتيح معرفة كيف استخدمت الأموال التي كانت متاحة للمؤسسة، وبذلك فإن جدول التمويل يستطيع توفير معلومات مهمة حول:

- التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية ولا المالية إظهارها.

- التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل.

- كيفية استخدام الموارد.

¹- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2011، ص ص 126، 127.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

المطلب الثاني: تكلفة التمويل

إن من بين العوامل المساعدة والخفزة على اختيار الهيكل المالي المناسب هي تكلفة التمويل التي تعتبر الأساس الذي تعتمد عليه الإدارة المالية لاختيار أفضل السبل للتمويل وفي نفس الوقت الأقل تكلفة.

أولاً: مفهوم تكلفة التمويل

تُعرّف تكلفة رأس المال على "أنها أدنى معدل عائد مطلوب على الاستثمار وهي بذلك معيار للأداء المالي ومقياس حسن استخدام الأموال".¹

كما تُعرّف على أنها مُعدّل خصم للمشروعات الاستثمارية.

التعريف الأول يتعلق بتكلفة التمويل بكل مصدر من مصادر التمويل على حدٍ أما الثاني فيتعلق بتكلفة مجموع مصادر التمويل والتي عادة ما يسمى بتكلفة رأس المال أو التكلفة الوسطية المرجحة للأموال (CMPC) (WACC)

وتوجد ثلاثة عناصر هامة حول هذه الكلفة نذكر منها:²

- أن تكلفة الأموال تحسب بفرض تقييم الاستثمارات (المقترحات).
- أن هذه التكلفة هي متعلقة باستثمار معين بمعنى أنها تتوقف على طبيعة ونوعية الاستثمار المراد تنفيذه، وهذا يؤدي إلى اختلاف هذه التكلفة من استثمار معين لآخر.
- أن لهذه التكلفة دور مهم في مجال التمويل لذلك قد تتخذ عدة أشكال وعدة تسميات.

ثانياً: خطوات تقدير تكلفة الأموال

إن عملية تقدير تكلفة الأموال يمكن تقسيمها إلى الخطوات التالية:³

- تحديد مصادر الأموال الواجب استخدامها لتحقيق هيكل متوازن لرأس المال.
- تحديد تكلفة كل مصدر من مصادر الأموال اللازمة وذلك على ضوء التقارير المعينة المطلوبة، مع إظهار هذه التكلفة على شكل معدل بدلا من مبلغ من النقود لأن هذا المعدل سيقارن بمعدلات العائد أو يستخدم لحساب القيم الحالية التي تقوم كلها على أساس صافي المكاسب النقدية بعد الضرائب ولذلك فمن الأهمية يمكن أن يحسب معدل التكلفة بعد الضرائب.
- الترجيح بالأوزان لكل مصدر من مصادر الأموال المستخدمة تكون النتيجة النهائية التي تحصل عليها هي التكلفة المرجحة للأموال.

¹ محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 341.

² عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 269.

³ جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 264، 265.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

المطلب الثالث: طرق حساب تكلفة التمويل لمختلف المصادر

يعتبر اختلاف مصادر التمويل من العوامل التي تساعد المؤسسة على المفاضلة بين هذه المصادر لتحقيق أهدافها، ولا يتحقق هذا إلا من خلال التعرف على تكلفة كل مصدر لتكون المفاضلة على أساس دقيق.

أولاً: حساب تكلفة التمويل الممتلك بالأموال الخاصة (حقوق الملكية):

اتضح من خلال الفصل السابق أن التمويل الممتلك يتكون من رأس المال العادي (الأسهم العادية) وهو تمويل ممتلك خارجي، والتمويل بالأرباح المحتجزة وهو تمويل ممتلك داخلي. وتعتبر كلفة التمويل الخارجي بالملكية المتمثلة في (الأسهم العادية) هي أعلى من كلفة التمويل الداخلي المتمثل في الأرباح المحتجزة والسبب في ذلك يعود إلى كلفة الإصدار أو الاكتتاب الذي يترتب على إصدار الأسهم العادية بينما لا يتحمل التمويل المحتجز مثل هذه الكلفة لأنه تمويل داخلي.¹

ويوجد نموذجين أساسيين لقياس تكلفة التمويل:²

1- نموذج نمو التوزيعات: يدعى النموذج الأول بنموذج "كوردن" لحساب كلفة التمويل الممتلك التي تتكون في ضوء هذا النموذج من جزئين: أولهما هو المقسوم النقدي مقسوماً على القيمة السوقية للسهم، والثاني هو معدل النمو المتوقع في مقسوم الأرباح الناجم عن استثمار الأموال المملوكة وتعبير المعادلة الآتية عن نموذج "كوردن" لحساب كلفة التمويل الممتلك.

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

حيث أن:

- K_e : كلفة التمويل الممتلك.

- D_1 : المقسوم النقدي للأرباح الحالية.

- P_0 : السعر السائد في السوق.

- g : معدل النمو المتوقع في الأرباح.

و الطريقة السهلة والتقليدية لتقدير كلفة التمويل الممتلك بالأسهم هي استخدام نموذج نمو المقسوم مع تكاليف هذا النموذج ليتضمن كلفة الإصدار للتمويل الجديد (التمويل بالأسهم العادية) تحت الافتراض بأن مقسوم التكلفة سوف ينمو بنسبة ثابتة (g) وعليه فإن كلفة التمويل بالأسهم العادية تكتب كما يلي:

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

حيث أن:

¹ - عدنان تايه النعيمي، وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008، ص 414.

² - محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سبق ذكره، ص 345.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

F_0 : نسبة كلفة الإصدار للأسهم الجديدة.

D_1 : المقسوم النقدي المتوقع للأرباح.

$$D_0 \times (1 + g)$$

وعند استخدام هذه المعادلة لحساب تكلفة التمويل الممتلك بالأرباح المحتجزة ستكون نفسها ولكن بدون كلفة إصدار حيث أن (D_0) هو المقسوم المدفوع حالياً، و (D_1) هو مقسوم الأرباح المتوقعة للفترة القادمة مع ملاحظة أنه تم استخدام الرمز (K_e) للتعبير عن تكلفة التمويل الممتلك بما فيه الخارجي (الأسهم العادية) والداخلي (الأرباح المحتجزة).

وعليه تصبح صيغة التعبير بموجب هذا النموذج كالتالي:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

2- نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية CAPM: يحتل هذا النموذج مكانة متميزة في حساب كلفة التمويل لأنه يأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين العائد والمخاطرة (Beta) تظهر المعادلة أدناه نموذج تسعير الموجود الرأس مالي كأسلوب لتقدير الأرباح المحتجزة.¹

$$K_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

حيث:²

K_e : كلفة الأرباح المحتجزة.

r_f : معدل العائد الخالي من المخاطر.

r_m : عائد السوق.

β : علاوة مخاطر السوق.

ثانياً: حساب كلفة التمويل المقترض (الديون) إضافة إلى الملكية العادية للشركة فإنها تلجأ إلى القروض

حيث أن تكلفة الدين بعد الضريبة هو معدل الفائدة عن الدين (i) مطروحا منها التوفير في الضريبة

الناجم بسبب ميزة الفوائد في تخفيف العبء الضريبي وهي نفسها (i) مضروب في $(1-t)$ حيث:

t : هي معدل الضريبة الجديد للمنشأة وتظهر المعادلة أدناه تكلفة مكون الدين بعد الضريبة.³

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

K_d : تكلفة الدين بعد الضريبة.

i : سعر الفائدة (تكلفة الدين قبل الضريبة).

t : معدل الضريبة على الأرباح.

¹ - عدنان تايه النعيمي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 416.

² - المرجع نفسه، ص 417.

³ - عدنان تايه النعيمي، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 414.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

ومن المعادلة السابقة يمكن القول أن الحكومة تدفع جزءاً من كلفة الدين كون الفوائد تعرض الكلفة التي تظهر في قائمة الدخل وتؤدي إلى تخفيض الدخل الخاضع للضريبة. وبالتالي تؤدي إلى تخفيض مقدار الضريبة المدفوعة من قبل المنشأة أي أنها تؤدي إلى تخفيض العبء الضريبي.¹

المبحث الثاني: التمويل الذاتي كمصدر من مصادر التمويل الداخلية

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية التي تلعب دوراً هاماً في تنمية المؤسسة و تطويرها. وعلى هذا الأساس نحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى:

- مفهوم التمويل الذاتي و طريقة حسابه.
- العوامل المحددة للتمويل الذاتي و مكوناته.
- أنواع التمويل الذاتي، تكلفته و تقييمه.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الذاتي و طريقة حسابه

يرتبط مفهوم التمويل الذاتي بعدة مفاهيم أخرى، و تحديد مفهوم التمويل الذاتي يتطلب الإشارة إلى مفهوم أوسع هو القدرة على التمويل الذاتي:

- مفهوم قدرة التمويل الذاتي CAF.
- مفهوم التمويل الذاتي.

أولاً: القدرة على التمويل الذاتي CAF

قدرة التمويل الذاتي هو الفائض الكامن للمؤسسة ما خلال فترة زمنية معينة عادة تكون السنة المالية، و ذلك عن طريق الأخذ بالاعتبار كل التدفقات النقدية المقبوضة و التدفقات النقدية المدفوعة لحساب كل من الأعباء الاستثنائية باستثناء نتائج التنازل عن الشبثيات.²

تعرف على أنها الفائض النقدي الصافي الإجمالي و نعي بالصافي أن هذا المؤشر يحسب بعد الضريبة، أما الإجمالي فيفسر من خلال اعتباره ناتجاً عن جملة نشاطات المؤسسة و هذا ما يجعله يختلف عن فائض الاستغلال الخام الذي يمثل التدفق النقدي الناتج عن الاستغلال.³

¹- المرجع نفسه، ص 415.

²- محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي امثل للمؤسسة الاقتصادية، (دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير منشورة، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2010، ص 2.

³ - Michal Albouy, **Décisions financières et création de valeur**, Economico, 2^e édition, paris, 2003, p 210.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

تحتسب قدرة التمويل الذاتي انطلاقاً من العناصر الآتية:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية للمؤسسة + محصنات الاهتلاكات و المؤونات

طرق حساب قدرة التمويل الذاتي CAF: و من اجل الحصول على قدرة التمويل الذاتي هناك

طريقتان أساسيتان يمكن الاعتماد عليهما و هما كالآتي:

1- الطريقة الأولى طريقة تنازلية: يتم إيجاد قدرة التمويل الذاتي وفق الطريقة التنازلية التي تنطلق من الفائض الخام للاستغلال (EBE)، الناتج عن نشاط الاستغلال في مؤسسة اقتصادية ما، خلال سنة محاسبية حيث يعتبر الفائض الخام للاستغلال رصيد العمليات الاستغلالية، وعليه، لإيجاد قدرة التمويل الذاتي (CAF) ما علينا إلا إضافة المدخلات النقدية المقبوضة و طرح المخرجات النقدية المدفوعة، دون إدخال العناصر المتعلقة بفائض الخام للاستغلال، لأنه قد تم احتسابها و تتمثل في رصيد العمليات الاستغلالية.¹

+الفائض الخام للاستغلال.

_ تكاليف أخرى للاستغلال.

+ نواتج أخرى للاستغلال.

+ نواتج استثنائية (باستثناء نواتج التنازل عن التثبيات).

_ تكاليف استثنائية (باستثناء القيمة المحاسبية الصافية للتثبيات المتنازل عنها).

_ الضريبة على الإرباح.

= قدرة التمويل الذاتي CAF

2- الطريقة الثانية طريقة تصاعديّة: و ذلك عن طريق إدخال بعض التعديلات المتعلقة بإضافة بعض الأعباء المحسوبة و غير المدفوعة مثل (محصنات الاهتلاكات و المؤونات) و بإبعاد النتائج المحسوبة و غير المقبوضة مثل استرجاع المؤونات و كذلك إقصاء نتيجة التنازل عن الأصول الثابتة و هذا من أجل تجنب إدخال اثر العمليات الاستثنائية على رأس المال في حساب قدرة التمويل الذاتي.²

+ النتيجة الصافية.

+ محصنات الاهتلاكات و المؤونات.

¹ - Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise, Analyse et gestion**, édition dalloz, paris,2000, p 154.

² - Patrice Vizzavona, op-cit, p 45.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

— استرجاع المؤونات أو/و الاهتلاكات.

— إعانات التثبيتات.

— نواتج التنازل عن الأصول.

= قدرة التمويل الذاتي.

ثانيا : مفهوم التمويل الذاتي

يقصد بالتمويل الذاتي "مقدرة المؤسسة على تمويل نفسها من مصادر داخلية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، و يعتبر هذا التمويل دليلا أساسيا على قدرة المؤسسة ماليا في حالة شح المصادر الخارجية خلال نشاطها".¹

وهو أيضا "العملية التي تقوم على أساسها المؤسسة الاقتصادية بتمويل نشاطاتها و استثماراتها دون اللجوء إلى مصادر خارجية، حيث يتم التمويل بأموالها الخاصة".²

كما يعرف التمويل الذاتي على انه تلك الموارد الجديدة المتكونة بواسطة النشاط الأساسي للمؤسسة و المحتفظ بها كمصدر تمويل دائم للعمليات المستقبلية.³

ومثلما هو الحال بالنسبة لقدرة التمويل الذاتي يحسب انطلاقا من العلاقتين التاليتين:⁴

1- الطريقة التنازلية للتمويل الذاتي:

التمويل الذاتي للدورة = النتيجة غير الموزعة + الاهتلاكات و المؤونات

انطلاقا من العلاقة السابقة فإن التمويل الذاتي هو ذلك الرصيد المتبقي بين التدفقات المحصلة و التدفقات المسددة بما فيها التوزيعات أي استبعاد التدفقات الوهمية المتمثلة في مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و تلك المتعلقة بالتنازل عن الأصول الثابتة.

2- الطريقة التصاعديّة: حيث يظهر التمويل الذاتي في شكل تدفق نقدي محقق من طرف المؤسسة.

¹- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 36.

²- فضيلة زواوي، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، (دراسة حالة مؤسسة سونلغاز)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، في مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009، ص 20.

³- الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص 240.

⁴- مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 36.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

ثالثا: أهمية التمويل الذاتي

ومن الأهمية المالية و الاقتصادية للتمويل الذاتي مايلي:

- 1- يعد التمويل الذاتي محور عملية التمويل و يعتبر الطريق الأنجع الذي يسمح لها بالبقاء في السوق بقوة و يجبر المؤسسة من الاعتماد على التمويلات الأخرى.¹
- 2- يسمح بإعطاء ضمان لتسديد الديون و هو مقياس لقدرة المؤسسة على الاستدانة.
- 3- يسمح بتغطية احتياجات دورة الاستغلال و تمويل الاستثمارات الجديدة حيث يؤخذ بعين الاعتبار في برامج الاستثمار.²

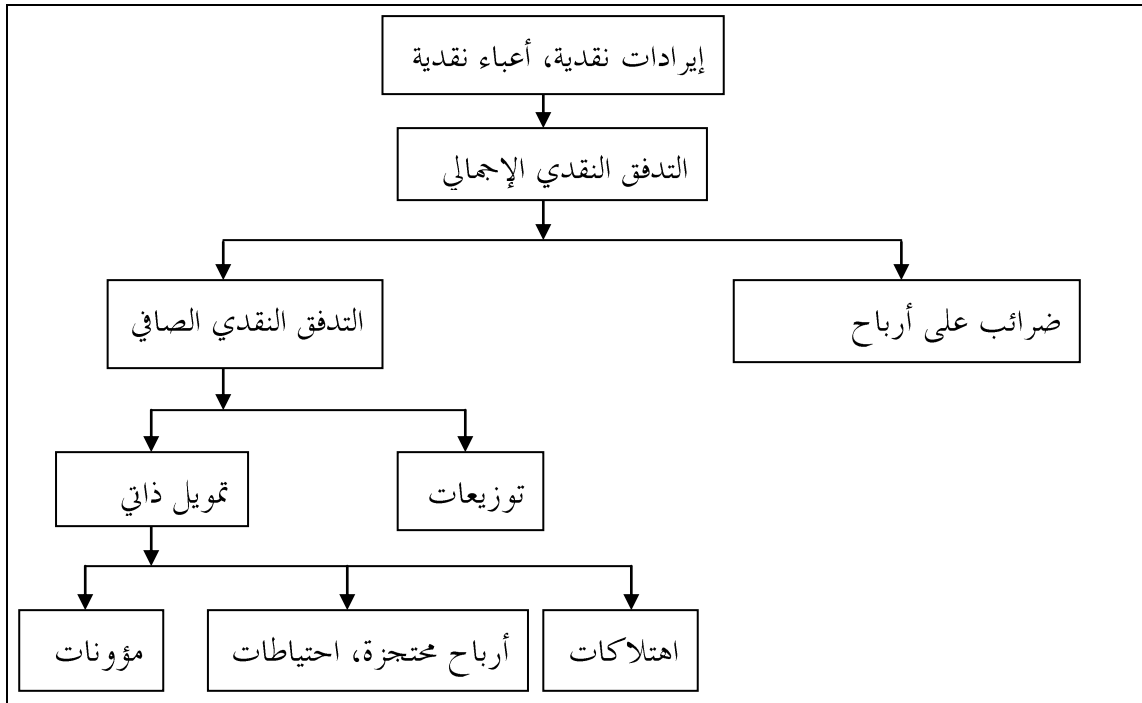
المطلب الثاني: مكونات التمويل الذاتي و العوامل المحددة له:

يتكون التمويل الذاتي من الأرباح غير الموزعة و الاهتلاكات السنوية للأصول و مؤونات و الأعباء طويلة الأجل، بالإضافة إلى أن له عوامل محددة و سنقوم باستعراض كل ذلك بالتفصيل:

أولا: مكونات التمويل الذاتي

يمكننا تلخيص كيفية تكوين التمويل الذاتي بالشكل الآتي:

الشكل رقم (2-1): كيفية تكوين التمويل الذاتي



Source: Farouk Hemici, Pierre Conso, **gestion financier d'entreprise**, édition Dounod, 2002, p 248.

¹ محمد الصالح الحناوي، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، 2000، ص 298.

² محمد قرأش، دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة من المنظور الجبائي، (دراسة حالة مؤسسة صيدال وحدة الحراش)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، 2004، ص 25.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

من خلال الشكل السابق، تتمثل مكونات التمويل الذاتي أساسا في: الاهتلاكات، الأرباح المحتجزة، المؤونات.

1- الاهتلاكات: يمثل الاهتلاك لدى غالبية الشركات احد الأعباء غير النقدية أو بمعنى آخر احد عناصر حساب أرباح و خسائر التي تترافق بتدفقات نقدية. وعلى هذا الأساس يمثل الاهتلاك في واقع الأمر تفاديا لتدفقات نقدية. لكن رغم أن الاهتلاك لا يترافق بتدفقات نقدية خارجية فانه يمثل تكلفة فعلية يجب أخذها في الحسبان عند حساب التكاليف التشغيلية، أما التدفقات الخارجية الخاصة بعنصر التكلفة هذا فقد تشكلت في وقت سابق عند شراء الأصول الثابتة موضوع الاهتلاك.¹

2- الأرباح المحتجزة: تمثل الأرباح المحتجزة أرباحا تحققت غير أن المؤسسة قررت احتجازها بدلا من توزيعها، و ذلك بهدف استخدامها في تمويل استثمارات مستقبلية.²

3- المؤونات: يمكن أن تتعرض المؤسسة مستقبلا إلى خسائر أو أخطار محتمل وقوعها تنشأ عن النشاط العادي و أخرى تنشأ خارج النشاط، و تطبيقا لمبدأ الحيطة و الحذر يحذر القانون التجاري الجزائري في مادته 718 المؤسسات بضرورة تشكيل المؤونات حيث نصت على انه "حتى و في غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالاهتلاكات و المؤونات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع". فالمؤونات هي أموال تقتطع من الأرباح مخصصة لمواجهة الأعباء و الخسائر محتملة الوقوع أو أكيدة الحصول.³

ثانيا: العوامل المحددة للتمويل الذاتي:

يقصد بالتمويل الذاتي كافة المصادر الداخلية التي يمكن اللجوء إليها من طرف الإدارة لسد الحاجة

من الأموال، و تستند المؤسسة عند لجوءها أو تفضيلها لهذا المصدر على عدة عوامل نوجزها في ما يلي:

- 1- تجنب تكاليف الوكالة: يرى JENSEN أن تكاليف الوكالة تنشأ نتيجة انفتاح المؤسسة على مصادر أخرى للتمويل إلى جانب التمويل الذاتي، و عند تركيز رأس المال لدى المسير وهو الشكل الغالب للملكية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، يتخلص هذا الأخير من إمكانية نشأة الصراع بينه و بين الملاك الآخرين، وان نظرية الوكالة ظهرت كنتيجة لعدم اقتصار مصادر التمويل على التمويل الذاتي فقط، و عليه فان هدف سد العجز بواسطة استخدام الموارد الذاتية للمؤسسة يجنب و يقصي تكاليف الوكالة.⁴
- 2- تحقيق الاستقلالية: يعد اللجوء إلى الموارد الذاتية بمثابة المصدر الأساسي المساعد على تحقيق الاستقلالية للمسير في توجيه قرارات المؤسسة، وهذه الأخيرة بدورها تنطوي على عوامل موضوعية و أخرى ذاتية.

¹- سيارن ولش، أهم النسب و المؤشرات المالية في عالم المال و الأعمال، شعاع للنشر و العلوم، حلب، 2010، ص 115.

²- جميل احمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، لبنان، 1987، ص 404.

³- صليحة بن طلحة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر في إطار التحولات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 83.

⁴- ياسين العايب، اشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، (دراسة حالة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011، ص 254، 255.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

تتمثل العوامل الموضوعية في سهولة تطبيق إجراءات التمويل الذاتي سواء كان ذلك عن طريق الاقتطاع من نتيجة الدورة أو اللجوء إلى الحسابات الشخصية للشركاء. أما العوامل الذاتية التي تقف وراء اللجوء إلى التمويل الذاتي في سد العجز إلى التمويل، فتتمثل في تحقيق الحرية في مجال اتخاذ القرار.

المطلب الثالث: أنواع التمويل الذاتي، تكلفته و تقييمه

للتصنيف الذاتي عدة أنواع سنقوم بالتطرق لهم بالتفصيل في هذا المطلب كما أننا سنقوم بتقييمه و ذلك بإبراز المزايا التي يتميز بها و مخاطره التي تنجر عنه.

أولاً: أنواع التمويل الذاتي

نميز بين نوعين من التمويل الذاتي:¹

- 1- تمويل ذاتي للبقاء: هو عبارة عن التمويل الذاتي الذي هدفه المحافظة على الطاقة الإنتاجية لمؤسسة أو الاستمرار بنفس الفعالية، حيث أن المؤسسة تخصص أموالها لتحقيق الأهداف المسطرة لا أكثر و يتكون عموماً من الاهتلاكات السنوية، وهو يسمح بالتعويض الإجمالي لانخفاض قيمة العقارات.
- 2- تمويل ذاتي للنمو: في بعض الأحيان نجد أن التمويل الذاتي يفوق الانخفاض الذي يحدث في عناصر الأصول، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى استعمال ذلك الفائض في شراء استثمارات جديدة أو زيادة مخزونها أو حتى زيادة رأس مالها، هذا النوع من التمويل الذاتي يسمى بالتمويل الخاص بالتوسع و الذي يتشكل من الأرباح الصافية قبل الضرائب المراد استثمارها في المؤسسة.

ثانياً: تكلفة التمويل الذاتي

يلعب التمويل الذاتي دوراً أساسياً في تنمية المؤسسة، فهو مكمل أساسي ضروري لكل عمليات الاقتراض، فقد يجنب المؤسسة الاستدانة بطريقة مبالغ فيها وهذا باستخدام فعال للموارد الداخلية للمؤسسة.²

و عكس ما يتبادر إلى الأذهان، فإن التمويل الذاتي يملك مظهراً محاسبياً كون المؤسسة لا تدفع عنه فوائد، أي أن التمويل الذاتي يملك تكلفة ملائمة ضمنية (تكلفة الفرصة الضائعة) تتمثل في القيمة المتوقعة من قبل المستثمرين في حالة الاستثمار في مشروع معين و هذا بإدخال مفهوم الفرصة البديلة أو الضائعة. وإذا كان التمويل الذاتي غير كافٍ لتمويل مجمل برامج الاستثمار للمؤسسة (وهي الحالة العامة) تكون تكلفة الديون هي تكلفة التمويل الذاتي لان التمويل الذاتي يسمح بالتخصيص من مبلغ القروض التي يمكن الحصول عليها.

¹- سمير محمد عبد العزيز، التمويل و إصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة و النشر، الإسكندرية، 1998، ص 55.

²- محبوب بن حمودة، مرجع سبق ذكره، ص 190.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

أما إذا كان التمويل الذاتي كافٍ لتمويل مجمل البرنامج الاستثماري للمؤسسة (وهي حالة نادرة و نظرية) تكون الديون هي تكلفة التمويل الذاتي في حالة الاستثمار خارج المؤسسة بإدخال مفهوم الفرصة الضائعة.

1- تكلفة مخصصات الاهتلاكات: اختلفت الآراء فيما يتعلق بمخصصات الاهتلاكات فيرى البعض أن هذه المخصصات هي عبارة عن إعادة التكوين التدريجي للأصول الثابتة، و المحافظة على الطاقة الإنتاجية و الايرادية للشركة و ليس التمويل الاستثمارات التوسعية و بالتالي لا تكلفة لها لأنها تدخل في تكلفة حقوق الملكية.¹

2- تكلفة الأرباح المحتجزة: تعتبر الأرباح المحتجزة من مصادر التمويل الداخلية تحتجز من اجل إعادة استثمارها و هي جزء من حقوق الملكية شأنها شأن الأسهم العادية عند حساب التكلفة.²

ثالثا: مزايا و عيوب التمويل الذاتي

إن التمويل الذاتي كأى مصدر تمويلي له مزايا و عيوب.

- 1- مزايا التمويل الذاتي: هناك عدة مزايا نذكر منها:
 - يؤدي التمويل الذاتي إلى دعم المركز المالي للمؤسسة و يجنبها التقلبات الموسمية المحتملة نظرا لاحتفاظها برصيد نقدي مناسب لمواجهة احتياجاتها المتغيرة.³
 - كذلك من أهم مميزاته انه يعتبر المصدر الأول لتكوين رأس المال الطبيعي بأقل تكلفة ممكنة.
 - يعطي استقلالية أكبر للمؤسسة في اختبار الاستثمارات دون التقييد بشروط الائتمان أو بأسعار فائدة أو بالضمانات المختلفة و بالتالي تجنب أعباء التمويل الخارجي.⁴
- 2- عيوب التمويل الذاتي: يتضمن بالمقابل عدة عيوب نذكر منها:
 - قد لا يكون التمويل الداخلي كافيا لتمويل المشاريع مما يؤدي إلى عرقلة سير المشروع ويتم اختيار مشاريع متواضعة الحجم فيصبح التمويل الداخلي معرقلا لنمو المؤسسة.⁵
 - الامتناع أو تخفيف حجم الأرباح الموزعة سوف يؤدي إلى زيادة التمويل الذاتي و الذي من شأنه أن يحدث انخفاضاً في الطلب على أسهم المؤسسة و بالتالي انخفاض قيمتها في السوق.⁶

¹- عبد الغفار الحنفي، مرجع سبق ذكره، ص 545.

²- نور الدين خباية، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1997، ص 528.

³- عبد الغفار الحنفي، مرجع سبق ذكره، ص 421.

⁴- مصطفى رشيد شيحة، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة العارف، الإسكندرية، 1998، ص 82.

⁵- حديجة لحر، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية- واقع و آفاق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص 19.

⁶- إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 291.

المبحث الثالث: مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسة

بقاء المؤسسة و استمرار نشاطها يتوقف على وضع أهداف طويلة المدى و تخصيص الموارد الضرورية لتحقيقها. و في سبيل ذلك تحرص المؤسسة على أن تكون تلك الموارد موثوقة و متكل عليها.

انطلاقاً من ذلك قسم المبحث إلى ما يلي:

- الدور المباشر للتمويل الذاتي.
- الدور غير المباشر للتمويل الذاتي.

المطلب الأول: الدور المباشر للتمويل الذاتي

للتمويل الذاتي دورا مهما في تمويل الاحتياجات الاستثمارية بمختلف أنواعها، ومن هنا ينبثق الدور المباشر له في كونه من أهم المصادر المعتمدة في تمويل الاستثمارات وبالتالي المحافظة على بقاء ونمو المؤسسات الاقتصادية.

أولاً: تمويل الاستثمارات المادية، المعنوية والمالية

يلعب التمويل الذاتي كمصدر داخلي أهمية بالغة على مستوى المؤسسة حيث يسمح بتحويل الأموال إلى قيم إضافية، مما يؤدي وبشكل فعلي إلى تمويل الاحتياجات الاستثمارية والمتمثلة في التثبيتات المادية والمعنوية عن طريق تدعيم الأموال الخاصة حيث تتمثل الاستثمارات بصفة عامة في توظيف وتشغيل المال بقصد النماء والربح.

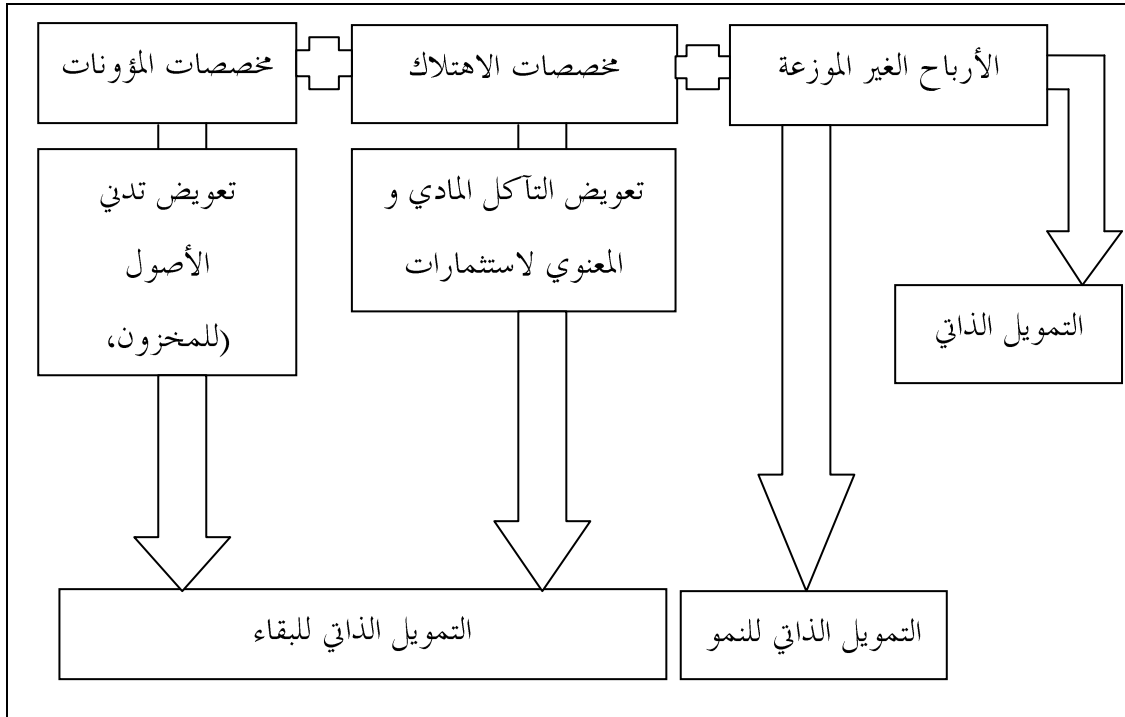
و أيا كان المجال الذي يستخدم فيه فإنه كمفهوم يخرج عن كونه الإضافة إلى الطاقة الإنتاجية أو الإضافة إلى رأس المال.

وتقسم الاحتياجات الاستثمارية من حيث الغرض استثمارات النمو واستثمارات التجديد، حيث تتمثل استثمارات التجديد التي تقوم بها المؤسسة من خلال شراء الآلات والأدوات لكي تتمكن من مسايرة التقدم التكنولوجي، وبالتالي فإنها تتمكن من تحسين النوعية وزيادة الأرباح والمحافظة على القدرة التنافسية للمؤسسة.

أما استثمارات النمو فتهدف إلى تحسين الطاقات الإنتاجية لتنمية الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق، كما تقسم الاستثمارات إلى استثمارات مادية (أصول ثابتة كالآلات والمعدات)، واستثمارات معنوية (أصول معنوية كبراءة الاختراع)، واستثمارات مالية (أصول مالية كالأسهم والسندات). وتعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي بشكل أساسي لتحقيق هدف البقاء و ذلك من خلال العناصر المكونة لرصيد التمويل الذاتي.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

الشكل رقم (2-2) التمويل الذاتي للبقاء و النمو



المصدر: الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص 245، بتصرف.

ثانيا: التمويل الذاتي للبقاء

تضمن المؤسسة بقاء واستمرار نشاطها بواسطة مخصصات الاهتلاك التي تغطي التآكل المادي و المعنوي للاستثمارات، و بالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي، أما مخصصات مؤونات تدني الأصول المتداولة و مؤونات الأخطار و التكاليف فهي اعتمادات مالية تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة التدهور، ويشكل قسط الإهلاك امتيازاً لصالح المؤسسة، حيث بفضلها تتمكن من إعادة تجديد استثماراتها المهتلكة، و من جهة ثانية دفع ضريبة أقل بفضل خصمه من الدخل الخاضع للضريبة، و من ثم توفير سيولة مالية تخفف من مخاطر الاستثمار.¹

ووجود العديد من أنظمة الإهلاك يُمكن المؤسسة من اختيار النظام الأكثر ملاءمة لظروفها، ويدفعها إلى المبادرة التي تعتبر اليوم روح التسيير الحديث وأساس تطور المؤسسات.

¹ - محمد فتحي نواصر، مبادئ المحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص 140.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

وتتوفر في الجزائر ثلاثة طرق للإهلاك ترتب حسب أهميتها وتطبيقها.

طرق حساب الاهتلاكات: وأهم طرق حساب الاهتلاكات المطبقة على الأصول الثابتة وفق النظام

المحاسبي المالي تتمثل في:

1- طريقة الاهتلاك الخطي الثابت: تقود إلى عبء ثابت على المدة النفعية للأصل، حيث تشكل أقساطه السنوية أجزاء متساوية و متوالية، و تحدد بضرب القيمة الأصلية في معدل الاهتلاك، و في نهاية العمر الإنتاجي للأصل تؤول قيمته الصافية إلى الصفر، علما أن:¹

$$\text{قسط الاهتلاك} = \text{القيمة الأصلية} \times \text{معدل الاهتلاك}$$

القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الأصلية للأصل - مجموع أقساط الاهتلاك.

2- طريقة الاهتلاك المتناقص: تؤدي إلى عبء متناقص على مدة الأصل النفعية، هذه الطريقة لا تختلف عن

طريقة الاهتلاك الثابت إلا في أن أقساطها متناقصة، حيث تحدد أقساط الاهتلاك المتناقص بضرب القيمة

المحاسبية الصافية للسنة (ن - 1) في معاملات يحددها التشريع الضريبي، وكما هو الحال في الجزائر:²

1,5 إذا كانت مدة الاستغلال بين 3 و 4 سنوات.

2,0 إذا كانت مدة الاستغلال بين 5 و 6 سنوات.

2,5 إذا كانت مدة الاستغلال أكثر من 6 سنوات.

3- طريقة الاهتلاك المتزايد: تؤدي إلى عبء يتنامى تدريجيا مع المدة النفعية و القيمة المتبقية في أعقاب المدة

النفعية المطبقة على الأصول الملموسة.

¹- مصطفى رشيد شيحة، النقود و المصارف و الائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1994، ص 186.

²- منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998، ص 82.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

والمثال التالي يوضح كيفية تحديد هامش التمويل الذاتي للمؤسسة الخاص بالاهتلاك:

جدول رقم (2-3): يوضح كيفية تحديد هامش التمويل الذاتي للمؤسسة الخاص بالاهتلاك.

البيان	الاهتلاك الخطي	الاهتلاك المتناقص	الاهتلاك المتصاعد
الربح قبل الاهتلاكات	500000	500000	500000
الاهتلاك	40000	80000	13333
الأرباح قبل الضريبة	460000	420000	486000
IBS = 30%	138000	126000	146000
الربح الصافي بعد IBC	322000	420000	340667
الاهتلاكات	40000	80000	13333
القيمة المتاحة للتمويل الذاتي	362000	374000	354000

المصدر: مبروكة حجار، اثر السياسة الضريبية "إستراتيجية الاستثمار في المؤسسة" حالة مؤسسة حمادي لصناعة أساس التغليف **poly ben**، مذكرة ماجستير، تخصص إستراتيجية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2006، ص 34.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة الربح قبل الضريبة والاهتلاكات بهذه المؤسسة هي 500000 دج وقيمة الإهتلاك الخطي 40000 دج و الإهتلاك التنازلي 80000 دج بينما الإهتلاكات التصاعدية تبلغ قيمتها 13333 دج.

نستخلص من الجدول السابق ما يلي:

أ- أن الزيادة الحاصلة في قيمة الإهتلاكات ترفع من قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة، حيث يسمح نظام الإهتلاك المتناقص بتحقيق أكبر قدر من التمويل الذاتي.

ب- يتم خصم الإهتلاكات من النتيجة المحاسبية للمؤسسة وهذا ما يزيد من التدفقات النقدية للمؤسسة.¹

¹ - مبروكة حجار، اثر السياسة الضريبية "إستراتيجية الاستثمار في المؤسسة" حالة مؤسسة حمادي لصناعة أساس التغليف **poly ben**، مذكرة ماجستير، تخصص إستراتيجية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2006، ص 34.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

ثالثا: التمويل الذاتي للنمو

يتحقق النمو بواسطة الأرباح بعد تقديم التوزيعات حيث تمول استراتيجيات للنمو الخارجي عن طريق استراتيجيات التركيز.

و التمويل الذاتي يعتبر ركيزة أساسية و اقل تكلفة تعتمد عليه المؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق ومن هذا تبرز الكثير من العلاقات:

1- التمويل الذاتي يؤدي إلى نمو الأموال الخاصة حسب العلاقة التالية:

$$CP = CAF + CS$$

حيث:

CP: الأموال الخاصة.

AF: التمويل الذاتي المتراكم.

CS: رأس المال.

2- نمو الأموال الخاصة يؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية من خلال العلاقة التالية:¹

$$AE = CP + D$$

$$AE_1 = CP_0 + \Delta CP + D$$

$$= CP_1 + D$$

حيث:

AE: الأصول الاقتصادية.

D: الديون المالية.

3- نمو الأصول الاقتصادية يؤدي إلى زيادة رقم الأعمال حيث كلما كانت الأصول الاقتصادية (رأس المال المستثمر) كبير كلما كان رقم الأعمال أكبر.

4- نمو رقم الأعمال يؤدي إلى زيادة نتيجة الاستغلال .

5- نمو نتيجة الاستغلال يؤدي إلى زيادة المردودية الاقتصادية والتي يمكن أن تحسب تحت العلاقة التالية:

$$R_e = \frac{RE}{AE}$$

حيث:

RE: نتيجة الاستغلال.

¹ - Pierre Vernimmen, op-cit, p 830.

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

R_e : المردودية الاقتصادية.

تحقيق مردودية اقتصادية يؤدي إلى تحقيق مردودية مالية أعلى من خلال علاقة اثر الرافعة المالية التالية:¹

$$R_f = [R + (R_e - i) \frac{D}{CP}](1 - t)$$

حيث:

R_f : المردودية المالية.

i : تكلفة الاستدانة.

t : معدل الضريبة على الأرباح .

6- زيادة المردودية المالية يؤدي إلى زيادة معدل النمو «g» حيث:

$$g = R_f(1 - d) \quad \text{حيث } d: \text{نسبة التوزيعات .}$$

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

المطلب الثاني: الدور غير المباشر للتمويل الذاتي

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

أولاً: القدرة على السداد

تتمثل في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها و خدمة الدين وهي نسبة الديون القدرة على التمويل الذاتي و تستطيع المؤسسة الحصول على قروض من المؤسسات المالية إذا كانت $\frac{D}{CAF}$ اقل او يساوي 3، أي أن الديون تكون اقل من ثلاث قدرات على التمويل الذاتي، و تبين هذه النسبة قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد ديونها من حقوق المالكين و في نفس الوقت مدى قدرتها على موازنة الاستفادة من الأموال المقترضة بأسعار فائدة منخفضة مقارنة بنسبة الأرباح التي تحققها من وراء استثمار تلك الأموال.²

¹ -Ibid, p 827 .

² -محمد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2010، ص 114.

شكل رقم (2-3) الاستدانة و النمو



المصدر: الياس بن الساسي، مرجع سبق ذكره، ص 250.

ثانيا: الاستقلالية المالية

وهي عبارة عن نسبة الأموال الخاصة إلى الدين حيث كلما كان التمويل الذاتي كبير كلما كانت الأموال الخاصة كبيرة و بالتالي تكون النسبة كبيرة، حيث يشترط أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد. و تقيس مدى مساهمة القروض في تمويل استثمارات المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك.

ثالثا: زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض

بوجه عام تركز نسب المديونية على قياس مقدرة المؤسسة على خدمة الديون طويلة الأجل و سدادها عندما يحين ميعاد استحقاقها، يوضح هذا المعدل مقدار الجزء من التدفقات النقدية المتولدة من العمليات المطلوبة لسداد قسط الديون طويلة الأجل و الفوائد المستحقة خلال السنة القادمة و كلما انخفض هذا المعدل انخفضت قدرة المؤسسة على خدمة دينها في المستقبل و إذا انخفض هذا المعدل عن 1 %، يعني قدرة المؤسسة على توليد نقدية من العمليات التي تكفي قسط القرض طويل الأجل و فوائده، فلا قدرة على الاستدانة إلا بالقدرة على سداد القروض، و لا قدرة على سداد القروض إلا بقدرة على التمويل الذاتي . و منه يمكن القول أن التمويل الذاتي طعم لجذب و تحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء إلى الاستدانة. و تلجأ المؤسسة للاستدانة و خاصة في مرحلة النمو نظرا للدور الذي تلعبه في توفير الموارد الضرورية لاستمرار النشاط و تبرز ضرورة الاستدانة بوضوح عند عدم تمكن التمويل الذاتي للمؤسسة من تحقيق النمو المطلوب في رأس المال و ذلك بتوفير عاملين أساسيين:

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

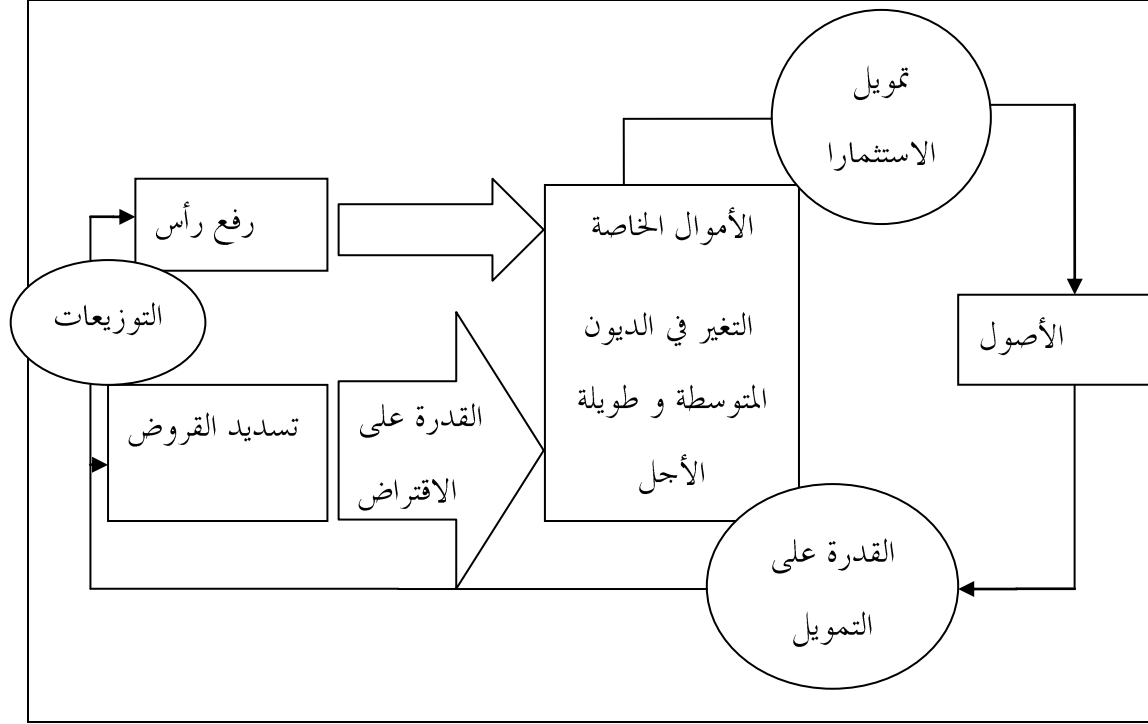
الاستدانة عامل أساسي لتحقيق النمو، فهي متغير استراتيجي هام لتحقيق نمو الأصول الاقتصادية وبالخصوص الرفع من القدرات الإنتاجية.¹

¹ محمد السعيد الهادي، الإدارة المالية "الاستثمار، التمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية الدولية"، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2010،

الفصل الثاني: التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

وعلى هذا الأساس تتجه المؤسسة نحو الاستدانة كحل أساسي للرفع في الأصول ومسايرة النمو من أجل تحقيق الأهداف المرجوة.¹

الشكل رقم (2-4): التمويل الذاتي و الأموال الخاصة



المصدر: الياس بن الساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 146، بتصرف.

يوضح هذا الشكل أنه ومن خلال ارتفاع قدرة التمويل الذاتي يزداد التمويل الذاتي باعتباره احد مكوناته من جهة لأنه يرفع من الأموال الخاصة و بالتالي تزداد نسبة الاستقلالية المالية و منه قدرة الأموال الخاصة على توفير الضمانات للدائنين و بالتالي تحسين شروط الاقتراض، ومن جهة أخرى عند ارتفاع القدرة على التمويل الذاتي تزيد القدرة على سداد ديونها المالية و بالتالي زيادة القدرة على الاستدانة.

¹- المرجع نفسه، ص 167.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل اتضح لنا أن التمويل الذاتي يعتبر الركيزة الأساسية للنهوض بالمؤسسات، وهو من أهم أساليب التمويل الأقل تكلفة خاصة لما يمثله من دورين هامين جدا تستطيع المؤسسة من خلالهما إثبات ذاتها ومكانتها في السوق حيث يتمثل دوره المباشر في كونه يمكن المؤسسة من تغطية كافة الاحتياجات المالية ودور غير مباشر في انه من بين المصادر الهامة الجاذبة للتمويل الخارجي عن طريق الاستدانة والرفع في الأموال الخاصة عن طريق القروض، وبالتالي فهو مصدر جد هام يحقق للمؤسسة أهم هدفين تسعى إليهما: الاستمرار والنمو وهما أهم ميزتان يتمتع بهما التمويل الذاتي.

الفصل الثالث:

دراسة تحليلية لأراء عينة

من المؤسسات ولايتي

قالمة و عنابة

تمهيد

بعد جمع البيانات والمعلومات عن المفردات التي تخصها الدراسة، وذلك من مصادرها الأولية والثانوية وباستخدام الوسائل المناسبة: الاستبيان والبيانات الجاهزة في شكل قوائم مالية.

سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط ظاهرة التمويل الذاتي في المؤسسات الاقتصادية لكشف وتحليل دور التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية.

ولتحقيق هذا الهدف قمنا بدراسة كمية لمؤسستين بالاعتماد على القوائم المالية لها، مؤسسة مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام.

وبغية التحقق من صحة العلاقة قمنا بتصميم استمارة استبيان، تتضمن مجموعة أسئلة متعلقة بالموضوع الدراسة، والتي من خلالها يمكن أن نرصد آراء متخذي القرار في المؤسسة بغية الوصول إلى معرفة دقيقة لمدى تغطية الاحتياجات الاستثمارية من وجهة نظرهم، ومدى أهمية التمويل الذاتي في ذلك.

وفي هذا الفصل تناولنا:

المبحث الأول: منهجية الدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسستين مطاحن مرمورة ومؤسسة الوطنية للرخام.

المبحث الثاني: عرض وتحليل نتائج استمارة الاستبيان.

المبحث الثالث: تحليل نتائج المحور الثالث واختبار الفرضيات و نتائج الدراسة.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

المبحث الأول: منهجية الدراسة وتحليل الوضعية المالية لمؤسستي مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام

لقد شملت الدراسة الميدانية المؤسسات الإنتاجية بمقر ولاية قلمة وعنابة وهي مؤسسات صغيرة ومتوسطة معظمها ينتمي إلى القطاع الخاص، يبرز دورها من خلال انتشارها في مختلف مناطق ولايتي قلمة وعنابة. سيتناول هذا المبحث وصفا لمنهج الدراسة وذلك بتوضيح أهم الإجراءات المنتهجة والمتبعة في الدراسة الميدانية، وكذلك يتضمن تحليل باستخدام القوائم المالية للمؤسستين التي تم الحصول على قوائمها المالية، وكانت مرتبة على النحو التالي:

- الإطار المنهجي للدراسة.
- الأهمية النسبية للاستثمار في التثبيات بالمؤسسات موضوع الدراسة.
- الأهمية النسبية لتمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية.

المطلب الأول: الإطار المنهجي للدراسة

سنقوم بوصف منهج دراسة العينة المدروسة، الأداة المستخدمة وكيفية إعدادها، ومعرفة مدى ثبات واتساق العينة المدروسة إلى جانب عرض بعض الأدوات الإحصائية المستخدمة في التحليل.

أولاً: منهجية الدراسة

1- المنهج المتبع خلال الدراسة المنهجية: اعتمدنا على المنهج الوصفي في وصف البيانات، المنهج التحليلي في تحليلها، على أن تكون في شكل بناء نموذج لتحديد العلاقة بين المتغيرين موضوع الدراسة، فضلاً عن كون استخدام المصادر الثانوية اقل تكلفة من استخدام المصادر الأولية، وكذلك التمكن من الوصول إلى البيانات بصورة أسرع.

2- مصادر جمع البيانات والأدوات المستخدمة: كما هو معلوم هناك نوعين من المصادر لجمع البيانات: أولية وثانوية، ويعتبر النوع الأخير الأنسب لدراساتنا التي كنا نستهدف أن تكون في شكل بناء نموذج لتحديد العلاقة بين المتغيرين موضوع الدراسة، فضلاً عن كون استخدام المصادر الثانوية اقل تكلفة وأسرع وسيلة للوصول إلى البيانات من المصادر الأولية. غير انه لتعذر جمع ما يكفي من المصادر الثانوية متمثلة في القوائم المالية للمؤسسات موضوع الدراسة كونها أداة غنية بالمعلومات والبيانات التي نخدم بحثنا، فقد لجأنا إلى المصادر الأولية مباشرة أي إلى المؤسسات، تحديداً إلى صناع القرار لهذه المؤسسات أو من يشاركونهم في ذلك لتزويدنا بالمعلومات أو البيانات المطلوبة لإجراء البحث وذلك بالإجابة على الأسئلة التي تعرض عليهم في شكل استمارة استبيان، ولما كان من الصعوبة بمكان استقصاء المعلومات من خلال مسح شامل (استجواب جميع مفردات

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

مجتمع الدراسة) فقد لجأنا إلى استقصاء المعلومات من خلال المسح بالعينة، ومن ثمة استخدام أساليب الاستدلال الإحصائي (تقدير اختبارات الفروض) بغية تعميم نتائج العينة العشوائية على المجتمع.

وقد احتوى الاستبيان على 40 فقرة موزعة على البنود والمحاور التالية:

أ- الخصائص الاسمية للمبحوثين: فيما يتعلق ذلك بالجنس، السن، المستوى التعليمي، التخصص، متخذي القرار، الأقدمية.

ب- هل سبق واطلعت على القوائم المالية للمؤسسة، نوع وحجم ومجال نشاط المؤسسة.
ت- الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

ث- مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

ج- التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

وقد تم تحضير هذا الاستبيان وفق المراحل التالية:

- إعداد استبيان أولي يحدد المعلومات والبيانات المراد الوصول إليها.

- عرض الاستبيان على الأستاذ المشرف وتقويمه.

- عرض الاستبيان على السادة لجنة المحكمين.

أما من جهة توزيع الاستبيان، فقد تطلب الأمر تسليما مباشرا، وذلك بغية ربح الوقت من جهة، وإزالة بعض الغموض واللبس حول الهدف من الدراسة وتوضيح بعض الأسئلة، كما تم الاستعانة بأطراف أخرى في عملية التوزيع.

وقد حكم الاستبيان من طرف الأساتذة أسماؤهم موضحة في الجدول رقم (4) "انظر الملحق رقم(1)"

ثانيا: حدود الدراسة

1- المجال الزمني للدراسة: يتعلق الأمر بالفترة الزمنية التي أمكن خلال سنواتها جمع قوائم مالية متعاقبة وعرض الاستبيان على المبحوثين، إذ تمت في فترة قصيرة منذ منتصف شهر أفريل إلى منتصف شهر ماي.

2- المجال المكاني للدراسة: لقد تمت هذه الدراسة في الحيز الجغرافي لولايتي قلمة وعنابة، واخذ عينة من مجموع المؤسسات الناشطة فيها، وتم اختيار ولاية قلمة وعنابة تسهيلا لعملية الوصول إلى المؤسسات ومن ثم تخفيض الجهد والتكاليف.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قالمة و عنابة

ثالثاً: عينة الدراسة والأدوات الإحصائية المستخدمة ومدى صدق الدراسة

1- عينة الدراسة: بغية تحقيق أهداف البحث المسطرة، والاستفادة التامة من آراء المبحوثين، تم اخذ عينة من 40 مؤسسة ناشطة موزعة على ولايتي قالمة وعنابة، بمختلف أحجامها، وذلك لتعذر المسح الشامل (دراسة جميع عناصر المجتمع أي المؤسسات).

إلا أن هناك مؤسسات لم نوفق في جمع المعلومات بشأنها، وبالتالي أسقطت من دراستنا لأسباب موضحة في الجدول رقم (1) "انظر للملحق رقم(1)".

وقد تم توزيع 50 استمارة على أفراد العينة من ذوي الصلة باتخاذ القرار المالي في تلك المؤسسات، وكانت جميعها مقبولة، وذلك لأخذهم مبدأ الجدية في الإجابة على الاستبيان. والاستمارات الموزعة والمستردة والمقبولة على مستوى المؤسسات محل الدراسة موضحة في الجدول رقم (2) "انظر للملحق رقم(1)".

أما طبيعة متخذي القرار أو من يشاركونهم في ذلك فأخذت النحو التالي:

-مدير عام.

-عضو مجلس إدارة.

-مدير مالي.

-مالك.

-محاسب.

و المؤسسات التي تم الحصول على قوائمها المالية موضحة في الجدول رقم (3) "انظر للملحق رقم(1)".

2- الأدوات الإحصائية المستخدمة: اعتمدنا في تحليل البيانات إحصائياً على استخدام التكرارات والنسب المئوية، حيث قمنا بتفريغ البيانات وجدولتها، وحساب التكرارات والنسب المئوية لإجابات المستقيمين عن كل سؤال، وتدعيمها بالرسومات البيانية الملائمة لذلك وجدير بالذكر أننا اعتمدنا على البرنامج الإحصائي (spss20,0) لمساعدتنا في تحليل المعلومات المتوفرة حول العينة بغية الوصول إلى استنتاجات حول مجتمع الدراسة.

3- صدق أداة الدراسة: قبل القيام بتحليل بيانات الاستبيان لابد من التأكد من موثوقية أداة الدراسة من ناحية الاتساق الداخلي لعبارات الأداة، والنسبة الإحصائية المقبولة هي: 60%، والجدول التالي يوضح معامل ألفا كرونباخ الخاص بالدراسة.

جدول رقم(3-1): معامل ألفا كرونباخ لقياس درجة ثبات الدراسة

عدد أسئلة المحاور	معامل ألفا كرونباخ
30	79,1%

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

يبين معامل الفا كرونباخ مدى ثبات وصدق أداة الدراسة، حيث بلغ 79,1% وهي نسبة جد مقبولة إحصائياً، وهذا يعني انه إذا أعيد توزيع الاستبيان على نفس العينة فإنهم سيعيدون نفس الإجابات الأولى، مما يدل على قوة ثبات وصدق أداة الدراسة.

المطلب الثاني: الأهمية النسبية للإستثمار في التثبيات بالمؤسسات موضوع الدراسة

يعتبر الاستثمار في التثبيات من بين أهم المصادر في زيادة راس المال و هو ما تسعى إليه معظم المؤسسات، وستطرق في هذا المطلب إلى الأهمية النسبية للاستثمار في التثبيات في مؤسستي مطاحن مرمورة و المؤسسة الوطنية للرخام.

أولاً: الأهمية النسبية للإستثمار في التثبيات بمؤسسة مطاحن مرمورة

إن من أهم التغيرات الحاصلة في الميزانيات المالية والتي تم الدراسة نسبة التثبيات وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (3-2): نسبة التثبيات (الأصول الثابتة) إلى إجمالي الأصول لمطاحن مرمورة للفترة (2013-2015)

البيان	2013	2014	2015
التثبيات	101892313,6	125327538,61	155345935,93
إجمالي الأصول	188295683,50	224848113,15	232107845,20
نسبة التثبيات إلى إجمالي الأصول	%54,11	%55,74	%66,93

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق.

يتبين لنا من خلال هذا الجدول أن التثبيات أو ما يعرف بالأصول الثابتة تحتل نسبة عالية من إجمالي الأصول حيث تفوق نسبتها خلال سنوات الدراسة (2013-2015) 50% وهي نسبة جد معتبرة، حيث يلاحظ بشكل كلي أن النسبة تزيد من سنة لأخرى من 54,11% سنة 2013 إلى 66,95% سنة 2015، وهذا يرجع لكون مؤسسة مطاحن مرمورة تولي أهمية قصوى للتثبيات في تحقيق الهدف الذي تصبوا له.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

جدول رقم (3-3): التغيير في الأصول الثابتة مقارنة بالتغيير في احتياج رأس المال العامل لمؤسسة مرمورة خلال الفترة (2013-2015)

السنة			البيان
2015	2014	2013	
76761909,27	99520574,54	86403369,81	الأصول المتداولة بخلاف خزينة الأصول
69361295,94	48163721,73	24919255,14	الخصوم المتداولة بخلاف خزينة الخصوم
7400613,27	51356852,69	61484114,67	الاحتياج في رأس المال العامل
-43956239,42	-10127261,98	-	التغيير في احتياج رأس المال العامل
155345935,9	125327538,6	101892313,6	أصول ثابتة (التشبيات)
30018397,32	23435225,01	-	التغيير في الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق.

ما يلاحظ من الجدول أعلاه أن التغيير في احتياج رأس المال العامل سالب خلال سنوات الدراسة، وعلى العكس من ذلك فإن التغيير في الأصول الثابتة فهو موجب، وهذا ما يعني أن مؤسسة مطاحن مرمورة تستثمر في الأصول الثابتة أكثر منها في رأس المال العامل.

ثانيا: الأهمية النسبية للإستثمار في التشبيات بالمؤسسة الوطنية للرخام

تلعب التشبيات دورا هاما مقارنة بإجمالي الأصول، و سنقوم بتوضيح ذلك من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (3-4): نسبة التشبيات (الأصول الثابتة) إلى إجمالي الأصول للمؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2015)

2015	2014	2013	البيان
283783301,8	266682109,0	194677826,5	التشبيات
354807290,9	321246461,9	241764626,88	إجمالي الأصول
%79,98	%83,01	%80,52	نسبة التشبيات إلى إجمالي الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق.

يوضح لنا هذا الجدول نسبة التشبيات أي الأصول الثابتة مقارنة مع إجمالي الأصول خلال فترات الدراسة المتمثلة في (2013-2015)، حيث يلاحظ أن الأصول الثابتة تأخذ الحيز الأكبر مقارنة بإجمالي الأصول وهذا يتجلى ويظهر بوضوح من خلال النسب التي تتجاوز كلها تقريبا 80%، ونلاحظ أيضا أن

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

المؤسسة الوطنية للرخام تولي أهمية كبيرة للأصول الثابتة وهذا من خلال العمل على زيادتها من سنة إلى أخرى، حيث بلغت أعلى قيمة لها سنة 2014 أين وصلت إلى نسبة 83,01%، مقارنة بسنتي 2013 و 2015.

جدول رقم (3-5): التغير في الأصول الثابتة مقارنة بالتغير في احتياج رأس المال العامل للمؤسسة الوطنية للرخام خلال الفترة (2013-2015)

2015	2014	2013	البيان
33190572,01	36230499,39	37059291,95	الاحتياج في رأس المال العامل
-3039927,38	-828792,56	-	التغير في احتياج رأس المال العامل
283783301,8	266682109	194677826,5	أصول ثابتة (التثبيتات)
17101192,8	72004282,5	-	التغير في الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق.

يوضح الجدول أعلاه نفس النتيجة المتحصل عليها على مستوى مؤسسة مطاحن مرمورة، وهي أن التغير في الاحتياج لرأس المال العامل خلال سنوات الدراسة سالب، بينما، على العكس ذلك، التغير في الأصول الثابتة موجب، وهذا ما يعني أن المؤسسة الوطنية للرخام تستثمر في رأس المال الثابت أكثر من استثمارها في رأس المال العامل.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

المطلب الثالث: الأهمية النسبية للتمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

في هذا المطلب سوف نقوم بحساب القدرة على التمويل الذاتي في المؤسستين موضوع الدراسة ومقارنته مع مصادر التمويل الأخرى الداخلية والخارجية قصد معرفة الأهمية النسبية للتمويل الذاتي ضمن رأس المال المتاح للمؤسستين لتمويل استثماراتها.

أولاً: الأهمية النسبية للتمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة

1- حساب قدرة التمويل الذاتي لدى المؤسستين: سيتم حساب قدرة التمويل الذاتي للمؤسستين خلال فترة الدراسة المحددة (2013-2015).

أ- حساب قدرة التمويل الذاتي على مستوى مؤسسة مطاحن مرمورة: من أجل حساب القدرة على التمويل الذاتي سيتم الاعتماد على معطيات محددة من جدول حسابات النتائج، والتي تمثل مكونات القدرة على التمويل الذاتي بالطريقة غير المباشرة، وأهمها: النتيجة الصافية ومخصصات الاهتلاكات والمؤونات.

جدول رقم (3-6): القدرة على التمويل الذاتي في مؤسسة مطاحن مرمورة للفترة (2013-2015)

السنوات			البيان
2015	2014	2013	
-49300243,88	-10406470,19	-7655913,09	النتيجة الصافية
12229459,75	7621613,76	5264779,98	+ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
-66652,26	0	0	- استرجاع المؤونات او/و الاهتلاكات
0	0	0	- إعانات التثبيات
0	0	0	- نواتج التنازل عن الأصول
-3713743639	-278485643	-2391133,11	= قدرة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن القدرة على التمويل الذاتي في مؤسسة مطاحن مرمورة سالبة خلال فترة الدراسة كاملة، وهذا دليل على أن المؤسسة لا تتوفر على فائض مالي خلال فترات الدراسة كلها. وبما أن الأرباح غير الموزعة معدومة فإن التمويل الذاتي يساوي تماماً قدرة التمويل الذاتي في المؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

ب- حساب قدرة التمويل الذاتي على مستوى المؤسسة الوطنية للرخام: والجدول الموالي يوضح تطور القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2015).

جدول رقم (3-7): القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2014)

السنوات			البيان
2015	2014	2013	
-33102190,03	-24439007,76	-13417772,49	النتيجة الصافية
16000629,50	16777900,59	845826,27	+ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
-5248	-130377,60	-1261075,27	- استرجاع المؤونات او/و الاهتلاكات
0	0	0	- إعانات التثبيتات
0	0	0	- نواتج التنازل عن الأصول الثابتة
-17106808,53	-7791484,77	-13833021,49	= قدرة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة الوطنية للرخام سالبة خلال فترة الدراسة كاملة، وهذا دليل على أن المؤسسة لا تتوفر على فائض مالي كافٍ يجعل من قدرتها على تمويل ذاتها مرتفعة. وبما أن النتيجة الغير موزعة غير متوفرة فان التمويل الذاتي يساوي قدرة التمويل الذاتي. أي يمكن القول أن هذه المؤسسة غير قادرة على تغطية احتياجاتها الاستثمارية.

2- مقارنة التمويل الذاتي مع المصادر الأخرى المتاحة لتمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسستين:

نظرا للدور الذي يلعبه التمويل الذاتي ضمن هيكل تمويل المؤسسة سيتم توضيح مكانته ضمن المصادر الأخرى المتاحة لتمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسستين موضوع الدراسة.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

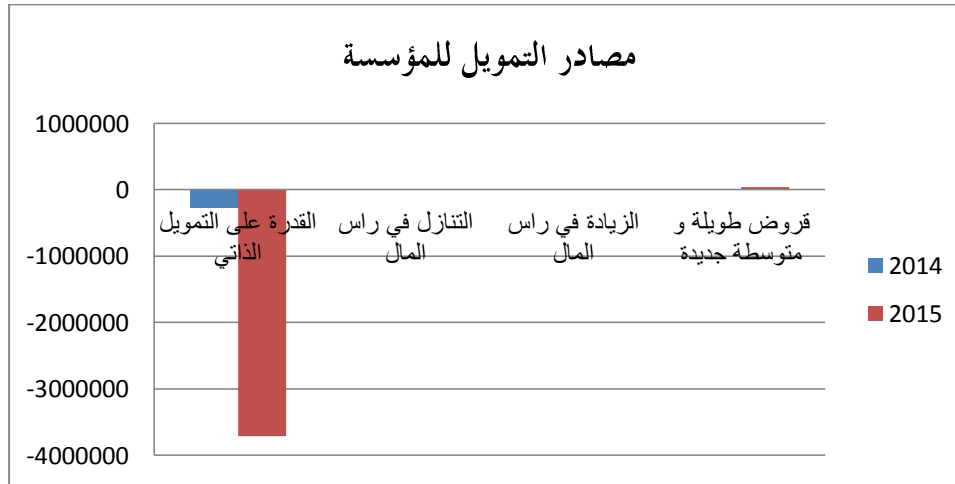
أ- مصادر التمويل المتاحة لمؤسسة مطاحن مرمورة:

جدول رقم (3-8): الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في مؤسسة مطاحن مرمورة، لسنتي (2014-2015)

2015	2014	المصادر	
		مبلغ	مبلغ
-3713743639	-278485643	القدرة على التمويل الذاتي	مصادر
0	0	التنازل عن الاستثمارات	داخلية
0	0	الزيادة في رأس المال	مصادر
33919940,62	0	قروض طويلة ومتوسطة جديدة	خارجية
-3679823698,38	-278485643	الإجمالي	

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الملاحق.

الشكل رقم (3-1): الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في مؤسسة مطاحن مرمورة، لسنتي (2014-2015)



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج Excel.

من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح له، يتضح أن المصادر الداخلية في مؤسسة مطاحن مرمورة مقتصرة على قدرة التمويل الذاتي ممثلة في (الاهتلاكات والنتيجة الصافية) والتي أخذت للتعبير عن التمويل الذاتي نظرا لعدم وجود أرباح موزعة لحساب التمويل الذاتي وبالتالي فإن قدرة التمويل حلت محل التمويل

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

الذاتي في المصادر الداخلية للمؤسسة ، أما المصادر الخارجية فاقتصرت هي الأخرى على القروض طويلة والمتوسطة الأجل.

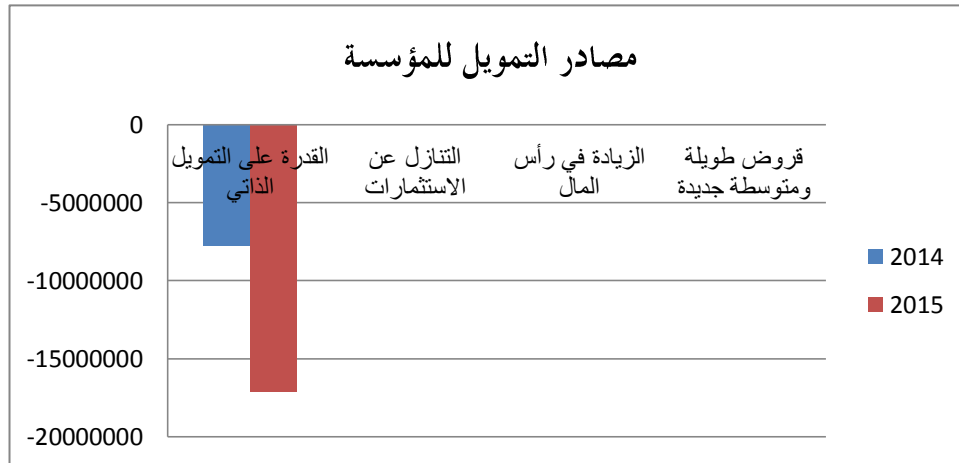
ب- مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة الوطنية للرخام: سيتم التعرف في هذا الجزء على أهم مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الوطنية للرخام والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول رقم (3-9): الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في المؤسسة الوطنية للرخام لسنتي (2014-2015)

2015	2014	المصادر	
مبلغ	مبلغ		
-17106808,53	-7791484,77	القدرة على التمويل الذاتي	مصادر
0	0	التنازل عن الاستثمارات	داخلية
0	0	الزيادة في رأس المال	مصادر
0	0	قروض طويلة و متوسطة جديدة	خارجية
-17106808,53	-7791484,77	الإجمالي	

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على الملاحق.

شكل رقم (3-2): الجزء الأيسر من جدول الموارد والاستخدامات في المؤسسة الوطنية للرخام لسنتي (2014-2015)



المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على برنامج Excel.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح له، يتضح أن المصادر الداخلية في المؤسسة الوطنية للرخام مقتصرة على قدرة التمويل الذاتي أما المصادر الخارجية فلم تعتمد عليها طوال فترة الدراسة وهذا كون هذه المؤسسة هيا فرع وبالتالي لا تمتلك قروض وتلقى تمويلها من المؤسسة الأم.

ثانيا: تحليل مدى مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية

طالما أن القدرة على التمويل الذاتي في كلا المؤسستين سالبة، وذلك بسبب النتائج السلبية (الخسائر) المحققة في كل منهما طيلة سنوات الدراسة، فإنه لا داعي للإطالة في دراسة الدور غير المباشر للتمويل الذاتي في تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسستين من خلال اجتذاب مصادر التمويل الخارجية. ونكتفي فقط بالإشارة إلى أنه بانعدام القدرة على التمويل الذاتي تنعدم القدرة على السداد وفي نهاية المطاف تنعدم القدرة على الاقتراض، وبعبارة أخرى لا تتحمس البنوك لإقراض مؤسسة ليس لها قدرة على تمويل ذاتها. ومن جهة أخرى فإنه بانعدام القدرة على التمويل الذاتي تنعدم توزيعات الأرباح التي يمكن تقديمها كمكافأة للملاك الحاليين فلا يتحفز في نهاية المطاف المساهمون المحتملون للانضمام ويحجمون عن شراء أسهم المؤسسة.

بقي فقط أن نبحت في هذا المطلب الدور المباشر للتمويل الذاتي في تمويل الاحتياجات الاستثمارية، وسوف يكون التركيز على الاحتياجات الاستثمارية للتجديد، ذلك أن الاحتياجات الاستثمارية للتوسع غير ممكنة في المؤسستين نظرا لسلبية النتائج المحققة.

1- دور التمويل الذاتي للبقاء (الاهتلاكات) في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للتجديد

نظرا لكون النتائج الصافية للمؤسستين سالبتين طيلة سنوات الدراسة، وباعتبار أن الاهتلاكات ثاني أهم مكون للتمويل الذاتي سيتم في هذا الفرع معرفة مدى مساهمة هذه الأخيرة في تغطية ولو جزء من احتياجات المؤسسة الاستثمارية والمتمثل في استثمارات التجديد أو ما يسمى بالتمويل الذاتي للبقاء.

أ- دور الاهتلاكات في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للتجديد بمؤسسة مطاحن مرمورة:

والجدول الموالي يوضح مدى مساهمة مخصصات الاهتلاكات لكل دورة في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في مؤسسة مرمورة خلال فترة الدراسة (2013-2015).

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

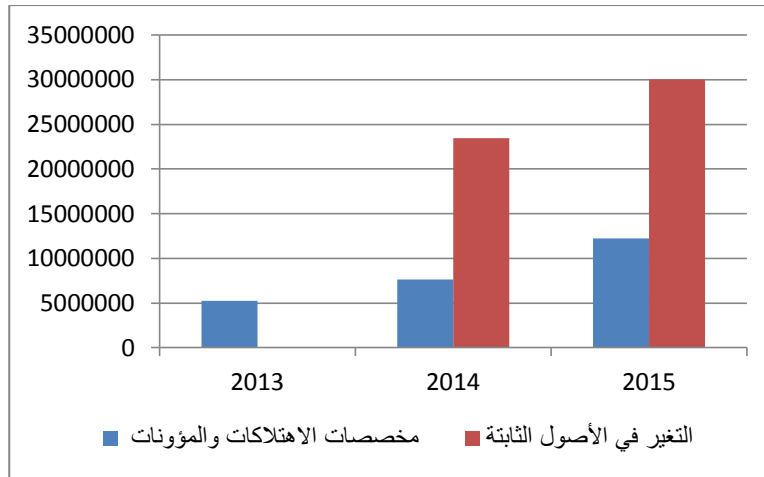
جدول رقم (3-10): مدى مساهمة التمويل الذاتي للبقاء (الاهتلاكات) في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في مؤسسة مطاحن مرمورة للفترة (2013-2015)

السنوات			البيان
2015	2014	2013	
12229459,75	7621613,76	5264779,98	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
155345935,93	125327538,61	101892313,6	الأصول الثابتة
30018397,32	23435225,01	-	التغير في الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الملاحق.

والشكل التالي يوضح مدى نسبة تغطية مخصصات الاهتلاكات والمؤونات للأصول الثابتة:

شكل رقم (3-3): نسبة تغطية الاهتلاكات للأصول الثابتة الجديدة



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج Excel.

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح أن مخصصات الاهتلاك في مؤسسة مطاحن مرمورة باعتبارها أهم مكون للتمويل الذاتي ساهمت بجزء جد طفيف في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للتجديد خلال سنوات الدراسة، لكن نسبة التغطية آخذة في التحسن من سنة لأخرى، حيث بلغت سنة 2015 أعلى مستوى لها. وهذا يفسر أن المؤسسة لا تعتمد كلياً على التمويل الذاتي في تغطية احتياجاتها الاستثمارية بل تعتمد أكثر على مصادر أخرى لتغطية هذه الاحتياجات، لعلها الإئتمان التجاري حسب ما يدل على ذلك الإحتياج لرأس المال العامل السالب.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

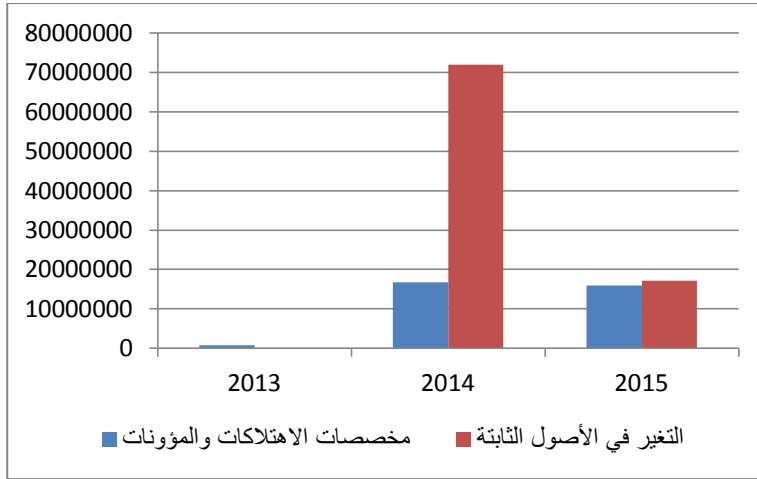
ب- دور الاهتلاكات في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للتجديد بالمؤسسة الوطنية للرخام:

جدول رقم (3-11): مدى مساهمة التمويل الذاتي للبقاء (الاهتلاكات) في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الوطنية للرخام للفترة (2013-2015)

السنوات			البيان
2015	2014	2013	
16000629,50	16777900,59	845826,27	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
283783301,8	266682109	194677826,5	الأصول الثابتة
17101192,8	72004282,5	-	التغير في الأصول الثابتة

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الملاحق.

و الشكل التالي يوضح مدى مساهمة مخصصات الاهتلاكات والمؤونات في تغطية الأصول الثابتة الجديدة. شكل رقم (3-4): يوضح نسبة تغطية الاهتلاكات للأصول الثابتة الجديدة للمؤسسة الوطنية للرخام



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج Excel.

من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح له يظهر لنا بشكل جلي أن مخصصات الاهتلاك لا تكاد تذكر سنة 2013، ولم تساهم إلا بجزء يسير في تمويل الاحتياجات الاستثمارية للتجديد بالمؤسسة سنة 2014، وهذا يعني أن المؤسسة الوطنية للرخام عانت هي الأخرى من عدم كفاية التمويل الذاتي للبقاء. أما في سنة 2015 فقد تغير الوضع وكادت مخصصات الاهتلاك أن تغطي كامل الاحتياجات الاستثمارية للتجديد بالمؤسسة.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

ثالثا: مستوى التجديد في الجهاز الإنتاجي للمؤسسات موضوع الدراسة

النتائج المتوصل إليها في الفرع السابق، وبالتحديد فيما يتعلق بدور الإهلاكات في تمويل استثمارات التجديد على مستوى المؤسساتين موضوع الدراسة، لا تعد حاسمة حتى يتم التأكد من أن المؤسساتين تقومون فعلا باستخدام مخصصات الإهلاك في تجديد وسائلها الإنتاجية (أصولها الثابتة) وليس في أغراض أخرى (سداد ديونها مثلا). ولعل الأدوات المناسبة لعملية التأكد هذه هي تلك التي تمكن من قياس مستوى الإهلاك (أو التقادم) في الجهاز الإنتاجي للمؤسسات. والأمر يتعلق هنا بمقياسان، الأول هو: "معدل التقادم" (Taux de vétusté des immobilisations) ويحسب بقسمة القيمة الصافية للتثبيتات المادية على القيمة الإجمالية للتثبيتات المادية. وكلما اقتربت نتيجة القسمة من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على حداثة وسائل الإنتاج وأن المؤسسة المعنية تقوم بتجديدها باستمرار، أما الحالة العكسية فتدل على تقادمها.

المقياس الثاني لحساب مستوى التقادم في الجهاز الإنتاجي للمؤسسة يتمثل في: "درجة الإهلاك" (degré d'amortissement des immobilisations corporelles) وتحسب بقسمة مبلغ الإهلاكات المتراكمة للتثبيتات المادية على القيمة الإجمالية للتثبيتات المادية.

كلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دلت على أن مبلغ الإهلاكات المتراكمة مرتفع وأن التثبيتات المادية متقادمة.

وفي الحقيقة فإن النسبة الثانية هي مكمل النسبة الأولى إلى الواحد الصحيح.

$$\text{معدل التقادم} - 1 = \frac{\text{تثبيتات مادية إجمالية} - \text{تثبيتات مادية صافية}}{\text{تثبيتات مادية إجمالية}} = \frac{\text{اهتلاكات متراكمة}}{\text{تثبيتات مادية إجمالية}}$$

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

جدول رقم (3-12): مستوى التقادم في الجهاز الإنتاجي لمؤسسة مطاحن مرمورة

السنوات		البيان
2015	2013	
256073611,33	230991765,21	القيمة الإجمالية للأصول الثابتة (أ)
100727675,40	129099451,52	الاهتلاكات المتراكمة (ب)
155345935,9	101892313,6	القيمة الصافية للأصول الثابتة (ج)
0,60	0,45	معدل التقادم = (ج) / (أ)
0,40	0,55	درجة الاهتلاك = (ب) / (أ)

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول الموضح أعلاه يتضح أن معدل التقادم اقل من الواحد وهذا يدل أن المعدات الإنتاجية في المؤسسة خلال سنة 2013 كانت متقدمة جدا أي المؤسسة لم تعتمد على الاهتلاكات بصفة كبيرة لتجديد أدواتها الإنتاجية، أما سنة 2015 فعرفت هذه النسبة ارتفاع ملحوظ أين اقتربت من الواحد وهذا دليل على أن المؤسسة خلال هذه الفترة خصصت أهم مكون للتمويل الذاتي المتمثل في الاهتلاكات لتجديد التثبيات ربما من اجل مواكبة التطورات الحاصلة في المؤسسات المنافسة لها ومن اجل البقاء في السوق.

جدول رقم (3-13): مستوى التقادم في الجهاز الإنتاجي للمؤسسة الوطنية للرخام

السنوات		البيان
2015	2014	
565501693,18	527912536,17	القيمة الإجمالية للأصول الثابتة (أ)
281718391,30	261230426,51	الاهتلاكات المتراكمة (ب)
283783301,8	266682109	القيمة الصافية للأصول الثابتة (ج)
0,501	0,50	معدل التقادم = (ج) / (أ)
0,498	0,50	درجة الاهتلاك = (ب) / (أ)

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الملاحق.

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل التقادم خلال سنتي 2014 و 2015 متقارب وعرف قيمة قدرت بأقل من الواحد أي النصف، وهو ما يفسر بان التثبيات في المؤسسة الوطنية للرخام ليست متقدمة إلى درجة كبيرة وليست متجددة إلى درجة كبيرة أي أنها تتسم بالوسط ، أي أن مخصصات الاهتلاك تساهم في المحافظة على تثبيات المؤسسة عند الحالة الوسطى لها من اجل البقاء.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

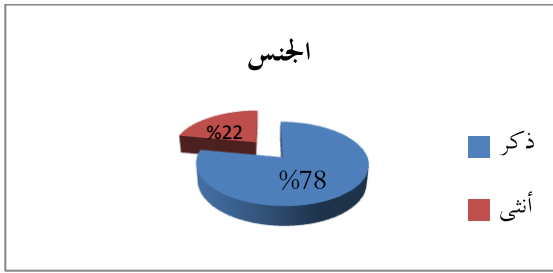
المبحث الثاني: عرض وتحليل نتائج استمارة الاستبيان

تم تحليل البيانات باستخدام أساليب الإحصاء الاستدلالي وبالتحديد أساليب بارامترية (معلمية) باستخدام التكرارات والنسب المئوية، وفي هذا الصدد تم تفريغ كل البيانات المتحصل عليها وصياغتها في جداول وأشكال بيانية ولإعطاء هذا البحث نسبة معتبرة من الدقة قمنا بتدعيمه برنامج (spss(20:0) الذي وفر علينا الكثير من الجهد والوقت.

المطلب الأول: وصف محور المعلومات الشخصية للمبحوثين

لقد تم توزيع الاستمارات على المبحوثين المتمثلين في متخذي القرار المالي في عينة الدراسة، وبعد المسح بالعينة للمعلومات الشخصية المتعلقة بالمبحوثين توصلنا إلى النتائج التي سندرجها في الجداول التالية.

الجدول رقم(3-14): توزيع العينة حسب الجنس **شكل رقم(3-5):** توزيع العينة حسب الجنس



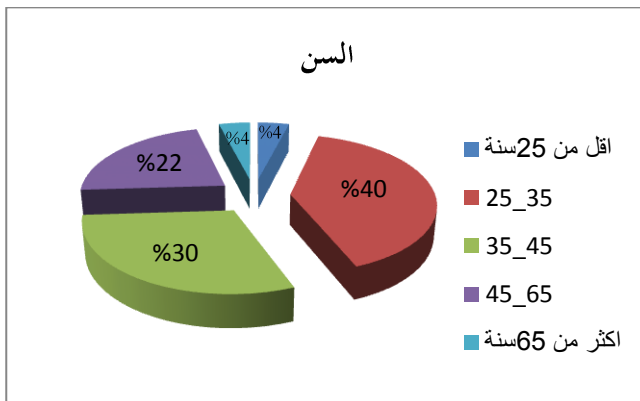
المصدر: من إعداد الطالبان.

الجنس	التكرار	النسبة %
ذكر	39	78%
أنثى	11	22%
المجموع	50	100%

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه والرسم البياني الموضح له أن نسبة الذكور تفوق نسبة الإناث بدرجة كبيرة حيث بلغت نسبة الذكور 78% مقارنة بنسبة الإناث ألا وهي 22% وهذا يدل على أن إقبال الذكور على فتح مؤسسات وإقامة مشاريع يكون بنسبة أكبر من الإناث.

جدول رقم(3-15): توزيع العينة حسب السن **الشكل رقم(3-6):** توزيع العينة حسب السن



المصدر: من إعداد الطالبان.

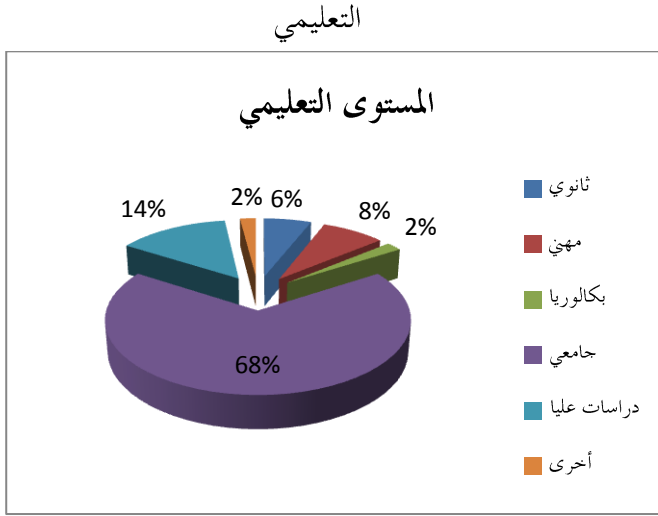
السن	التكرارات	النسبة %
أقل من 25 سنة	2	4%
25_35	20	40%
35_45	15	30%
45_65	11	22%
أكثر من 65 سنة	2	4%
المجموع	50	100%

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

يتضح من خلال الجدول أعلاه بان النسبة الأعلى في عينة الدراسة تتراوح أعمارها بين 25_65 مقارنة بباقي فئات الأعمار، وهذا راجع إلى رشادة القرارات في هذه الفترة.

جدول رقم(3-16): توزيع العينة حسب المستوى شكل رقم(3-7): توزيع العينة حسب المستوى



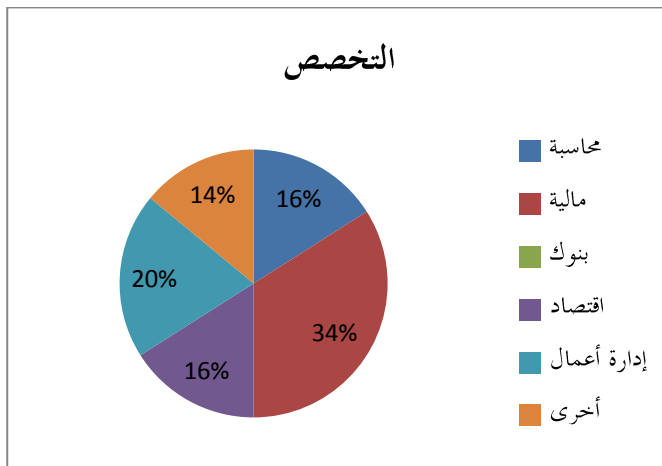
المصدر: من إعداد الطالبان.

المستوى التعليمي	التكرار	النسبة %
ثانوي	3	6%
مهني	4	8%
بكالوريا	1	2%
جامعي	34	68%
دراسات عليا	7	14%
أخرى	1	2%
المجموع	50	100%

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح له، أن النسبة الكبيرة لمتخذي القرار المالي والتي تقدر ب 68% يمتلكون شهادات جامعية والتي تليها 14% يمتلكون شهادات عليا، وهذا راجع لدرجة تعقيد معالجة المعلومات المالية واتخاذ القرارات المتعلقة بها نظرا لان القرار المالي يؤثر بصفة كبيرة على نجاح وفشل المؤسسة، وهو ما يتطلب مستويات علمية وكفاءات عالية، على عكس المستويات الأخرى التي كانت نسبتها جد ضعيفة.

جدول رقم(3-17): توزيع العينة حسب التخصص شكل رقم(3-8): توزيع العينة حسب التخصص



المصدر: من إعداد الطالبان

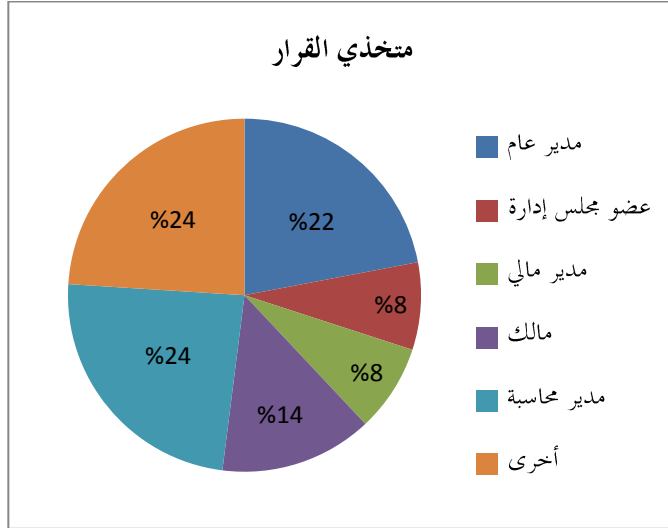
التخصص	التكرار	النسبة %
محاسبة	8	16%
مالية	17	34%
بنوك	0	0%
اقتصاد	8	16%
إدارة أعمال	10	20%
أخرى	7	14%
المجموع	50	100%

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه والشكل الموضح له، أن تخصص مالية يشغل النسبة الأكبر والتي تقدر بـ 34% وتليها إدارة الأعمال بنسبة 20% وهذا نظرا لكونهما أكثر تخصصان مناسبان لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسات باختلاف أنواعها من اجل تسهيل الوصول إلى الهدف الذي تصبو المؤسسة لتحقيقه.

جدول رقم(3-18): توزيع العينة حسب متخذي القرار شكل رقم(3-9): توزيع العينة حسب متخذي القرار



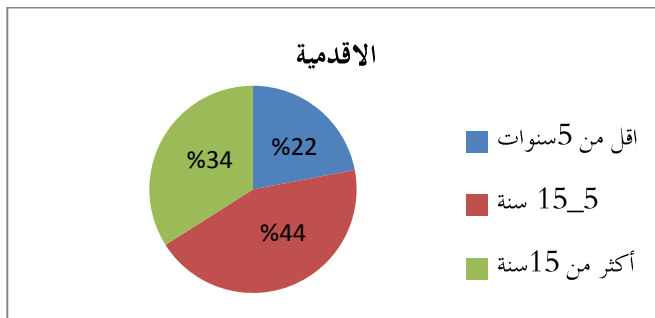
النسبة %	التكرار	متخذي القرار
22%	11	مدير عام
8%	4	عضو مجلس إدارة
8%	4	مدير مالي
14%	7	مالك
24%	12	مدير محاسبة
24%	12	أخرى
100%	50	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبان.

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

يتضح لنا من خلال الجدول أعلاه والشكل المبين له، أن عملية اتخاذ القرار في المؤسسة تستند بالدرجة الأولى الى مدير المحاسبة بنسبة 24% ويليه المدير العام 22% والمالك بنسبة 14% وهذا حسب حساسية المنصب.

جدول رقم(3-19): توزيع العينة من حيث الأقدمية شكل رقم(3-10): توزيع العينة حسب الأقدمية



النسبة %	التكرار	الأقدمية
22%	11	اقل من 5 سنوات
44%	22	5_15 سنة
34%	17	أكثر من 15 سنة
100%	50	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبان.

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

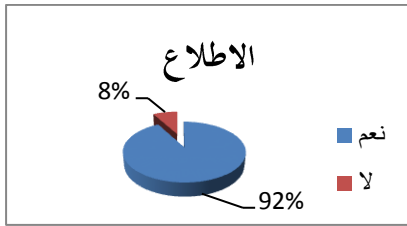
نلاحظ من خلال الجدول أعلاه والرسم البياني الموضح له، أن 78% من إجمالي العينة يمتلكون خبرة في المجال الذي ينشطون فيه وهذا نظرا لكون الجانب المالي في المؤسسة يحتاج لأشخاص يكونون أكثر واقعية، لا نستثني ذوي الخبرة الضعيفة التي تقل عن 5 سنوات لأنها تشغل نسبة معتبرة تقدر ب 22% وهي ناتجة عن إتاحة الفرصة لعاملين جدد والاستفادة من شغفهم في العمل.

شكل رقم (3-11): توزيع الحسب

جدول رقم (3-20): توزيع العينة حسب الإطلاع

الإطلاع على القوائم المالية

على القوائم المالية



المصدر: من إعداد الطالبتان.

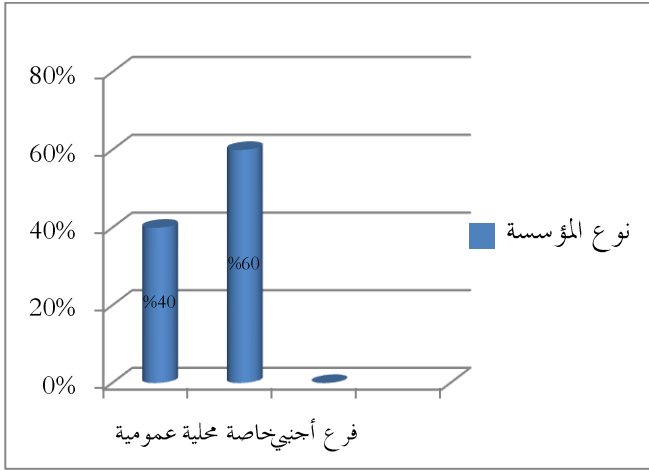
هل سبق واطلعت على القوائم المالية لمؤسستك	التكرار	النسبة
نعم	46	92%
لا	4	8%
المجموع	50	100%

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على برنامج SPSS.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه والرسم البياني الموضح له، أن نسبة الإطلاع على القوائم المالية لعينة الدراسة تفوق 90% وهذه نسبة جد كبيرة في الحكم على دقة وحسن الاستهداف الصحيح للمبحوثين.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

شكل رقم(3-12) توزيع العينة حسب النوع



المصدر: من إعداد الطالبتان.

من حيث نوع المؤسسة يتضح من خلال الجدول التكراري والرسم البياني أن المؤسسات التي تم استهدافها في الدراسة بنسبة أكبر هي المؤسسات الخاصة التي تبلغ نسبتها 60% مقارنة بالمؤسسات العمومية التي كانت نسبتها 40%، هذا لان التمويل الذاتي يكون في المؤسسات الخاصة بنسبة كبيرة من العامة.

جدول رقم(3-21): توزيع العينة من حيث

النوع، حجم ومجال نشاط المؤسسات

النسبة %	التكرار	البيان	
40%	20	عمومية	النوع
60%	30	خاصة محلية	
0%	0	فرع أجنبي	
100%	50	المجموع	
4%	2	صغيرة جدا	الحجم
20%	10	صغيرة	
50%	25	متوسطة	
24%	12	كبيرة	
2%	1	عملاقة	
100%	50	المجموع	مجال النشاط
4%	2	فلاحي	
28%	14	تجاري خدمي	
24%	12	أشغال عمومية	
44%	22	أخرى	
100%	50	المجموع	

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على برنامج spss.

أما من حيث حجم المؤسسات المستهدفة كانت النسبة الأكبر من طرف المؤسسات المتوسطة بنسبة 50% التي تليها المؤسسات الكبيرة بنسبة 24% أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة كانت نسبتها 20% فيما يخص المؤسسات العملاقة كانت 2% فقط وهذا يدل على أن المؤسسات الصغيرة يكون راس مالها صغير لأنها تكون في بداية نشاطها.

أما من حيث مجال نشاط المؤسسات المستهدفة كانت المجالات الأخرى تحتل النسبة الأكبر 44% مقارنة بباقي المجالات، والتي يليها مجال تجاري خدمي ذو النسبة 28% هذا يعني أن التمويل الذاتي يكون في جميع المجالات التي تنشط فيها المؤسسات.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

المطلب الثاني: تحليل نتائج المحور الأول

قمنا في هذا المطلب بعرض وتحليل نتائج المحور الأول من استمارة الاستبيان والمتمثل في الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة، ويتضمن هذا الأخير عشرة أسئلة، والتي تم تحليلها من حيث المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، والحكم على اتجاه السؤال ثم اتجاه العينة اعتمادا على الأوزان المرجحة لمقياس ليكارت الخماسي كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم(3-22): الأوزان المرجحة لمقياس ليكارت

الاتجاه الإجابة	الدرجة	المتوسط المرجح
معارض بشدة	ضعيف جدا	من 1 إلى 1,80
معارض	ضعيف	من 1,81 إلى 2,60
محايد	متوسط	من 2,61 إلى 3,40
موافق	عالية	من 3,41 إلى 4,20
موافق بشدة	عالية جدا	من 4,21 إلى 5

المصدر: من إعداد الطالبتان.

وفي ما يلي المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لعبارات المحور الأول الذي كان تحت عنوان الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة اعتمادا على برنامج spss.

جدول رقم(3-23): تحديد اتجاه العينة في كل سؤال من المحور الأول

رقم السؤال	السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
01	نسبة التثبيتات يكون كبيرا مقارنة بإجمالي الأصول	4,10	0,886	موافق
02	الاحتياجات الاستثمارية (التثبيتات) في مؤسستكم تحتل جزءا كبيرا من رأس المال المستثمر	4,06	0,890	موافق
03	الاحتياجات الاستثمارية في مؤسستكم مقتصرة على الأصول الملموسة (immobilisation corporelles) فقط	3,76	0,960	موافق
04	تمتاز الاحتياجات الاستثمارية في مؤسستكم بأنها أصول طويلة الأجل تستخدم لأكثر من دورة استغلالية (cycle d'exploitation)	4,36	0,525	موافق بشدة
05	أمام مؤسستكم عدد من البدائل يتوجب المفاضلة بينها	3,38	1,227	محايد

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

06	تلبية كافة الاحتياجات الاستثمارية من شأنه أن يزيد من فعالية مشروعات الإحلال (remplacement des projets) والتجديد	4,14	0,904	موافق
07	تجري مؤسستكم دراسات معمقة لمعرفة احتياجاتها الاستثمارية	3,92	1,066	موافق
08	الاحتياج في راس المال العامل (besoin en fonds de roulement) في مؤسستكم موجب	3,90	0,931	موافق
09	عندما تواجه مؤسستكم صعوبات مالية تضطر إلى تسيل أصولها	2,68	1,463	محايد
10	الاحتياجات الاستثمارية من حيث الغرض في مؤسستكم تقسم إلى استثمارات النمو واستثمارات التجديد	4,44	4,248	موافق بشدة
	الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة	3,874	0,634	موافق

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المتوسط الحسابي الإجمالي للمحور الأول الذي كان تحت عنوان الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة يساوي 3,874 وهذا إذا دل فإنه يدل على أن استجابة الدراسة كانت إيجابية على جميع العبارات، إذ تبين أن أغلبية المتوسطات الحسابية لهذا المحور تتراوح بين 3,38-4,44، ومن الجدول أيضا نلاحظ أن العبارة رقم 10 التي تنص على "الاحتياجات الاستثمارية من حيث الغرض في مؤسستكم تقسم إلى استثمارات النمو والتجديد" هي صاحبة أعلى متوسط حسابي 4,44، بانحراف معياري 4,248 واتجاه إجابة موافق بشدة، في حين أن العبارة رقم 4 التي تنص على "تمتاز الاحتياجات الاستثمارية في مؤسستكم بأنها أصول طويلة الأجل تستخدم لأكثر من دورة استغلالية" هي صاحبة ثاني أكبر متوسط حسابي في المحور ب 4,36، وانحراف معياري قدر ب 0,525، واتجاه إجابة موافق بشدة، أما العبارة المتحصلة على ثالث أكبر متوسط حسابي هي العبارة رقم 6 والتي تنص على "تلبية كافة الاحتياجات الاستثمارية من شأنه أن يزيد من فعالية مشروعات الإحلال والتجديد"، وانحراف معياري ب 0,904، واتجاه إجابة موافق. وهذا يعني أن معظم مؤسسات الدراسة تكون لها احتياجات استثمارية وذلك قصد النمو والتوسع في نشاطها كما أنها تمتاز بأنها أصول طويلة الأجل تستخدم لأكثر من دورة استغلال إضافة إلى ذلك تلي المؤسسات احتياجاتها الاستثمارية لزيادة فعالية مشروعات الإحلال والتجديد.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

المطلب الثالث: تحليل نتائج المحور الثاني

سنحاول في هذا المطلب تحليل ما توصلنا إليه من خلال جمع المعلومات حول أسئلة المحور الثاني والذي كان تحت عنوان مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة، حيث سنقوم باستخدام المتوسط الحسابي والانحراف المعياري في تحليل الأسئلة العشرة وتحديد اتجاه كل سؤال على حدة وذلك من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم(3-24): تحديد اتجاه العينة في كل سؤال من المحور الثاني

رقم السؤال	السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
01	مؤسستكم تعتمد على المصادر الداخلية والخارجية لتمويل احتياجاتها الاستثمارية	3,08	1,122	محايد
02	مؤسستكم تعتمد على المصادر الداخلية فقط لتمويل الاحتياجات الاستثمارية	3,44	1,296	موافق
03	المصادر الخارجية مزيج بين أدوات مديونية وحقوق الملكية	3,02	1,040	محايد
04	مؤسستكم تتمتع بعلاقة جيدة مع مختلف الهيئات المالية التي تتعامل معها لتمويل احتياجاتها الاستثمارية	3,82	1,082	موافق
05	يعتبر التمويل الذاتي (autofinancement) كضمان لجذب المصادر الخارجية لمؤسستكم لتمويل احتياجاتها الاستثمارية	3,90	1,129	موافق
06	الضمانات العينية المتوفرة لديكم كافية لمواجهة أي حاجة للمصادر الخارجية للتمويل	3,92	1,175	موافق
07	تفضل مؤسستكم عدم توزيع الأرباح (dividende) لرفع من مستوى المصادر الداخلية لتمويل احتياجاتها الاستثمارية	3,76	0,938	موافق
08	معظم الاحتياجات الاستثمارية في مؤسستكم يتم اهلاكها	4,12	0,872	موافق
09	مؤسستكم تعتمد على المفاضلة بين المصادر الخارجية نتيجة ضعف المصادر الداخلية في تغطية احتياجاتها الاستثمارية	2,92	1,140	محايد
10	القروض أهم مصدر خارجي تعتمد عليه مؤسستكم لتمويل احتياجاتها الاستثمارية	3,02	1,220	محايد
	مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات	3,50	0,529	موافق

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

			الاستثمارية في المؤسسة
--	--	--	------------------------

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على برنامج spss.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المتوسط الحسابي الإجمالي للمحور الثاني الذي كان تحت عنوان "مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" يساوي 3,50 وهي قيمة كافية لتدل على استجابة الدراسة كانت إيجابية على جميع العبارات، إذ تبين أن أغلبية المتوسطات الحسابية لهذا المحور تتراوح بين 3,02-4,12، ومن الجدول أيضا نلاحظ أن العبارة رقم 8 التي تنص على "معظم الاحتياجات الاستثمارية في مؤسستكم يتم اهتلاكها" هي صاحبة أعلى متوسط حسابي يقدر ب 4,12، وبانحراف معياري 0,782، واتجاه إجابة موافق، في حين أن العبارة رقم 6 التي تنص على "الضمانات العينية المتوفرة لديكم كافية لمواجهة أي حاجة للمصادر الخارجية للتمويل" هي صاحبة ثاني أكبر متوسط حسابي الذي قدر ب 3,92، وانحراف معياري 1,175، واتجاه إجابة موافق، أما العبارة المتحصلة على ثالث أكبر متوسط حسابي هي العبارة رقم 5 والتي تنص على "يعتبر التمويل الذاتي كضمان لجذب المصادر الخارجية لمؤسستكم لتمويل احتياجاتها الاستثمارية"، والمقدر ب 3,90، وانحراف معياري 1,129، واتجاه إجابة موافق. وهذا يعني أن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في معظم المؤسسات تكون بدرجة كبيرة مكونة من مخصصات الاهتلاكات التي تضعها المؤسسة، كما أن الضمانات العينية المتوفرة لدى معظم المؤسسات كافية لمواجهة أي حاجة للمصادر الخارجية للتمويل مثل القروض ويعتبر التمويل الذاتي كضمان لجذب المصادر الخارجية لمعظم المؤسسات لتلبية احتياجاتها الاستثمارية و بالتالي التمويل الذاتي يحتل مكانة كبيرة ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية.

المبحث الثالث: تحليل نتائج المحور الثالث، اختبار الفرضيات ونتائج الدراسة

انطلاقا من إجابات أسئلة المحور الثالث واعتمادا على مخرجات برنامج spss، قمنا بتحليل هذه الإجابات والتأكد من صحة فرضيات الدراسة، وفي النهاية الوصول إلى نتائج الدراسة والخروج بملخص واستنتاج عام.

المطلب الأول: تحليل نتائج المحور الثالث

قمنا في هذا المطلب بتحليل أسئلة المحور الثالث الذي كان تحت عنوان التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة، باستخدام المتوسط الحسابي والانحراف المعياري إضافة إلى اتجاه كل سؤال، وقد استعنا ببرنامج spss للحصول على نتائج أكثر دقة موضحة في الجدول الموالي:

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

جدول رقم (3-25): تحديد اتجاه العينة في كل سؤال من المحور الثالث

رقم السؤال	السؤال	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الاتجاه
01	التمويل الذاتي هو اقل مصادر التمويل تكلفة	4,44	0,760	موافق بشدة
02	معظم التمويل الذاتي لمؤسستكم يتكون من اهلاكات	3,86	1,010	موافق
03	التمويل الذاتي يؤدي إلى نمو الأموال الخاصة (les fonds privés) في مؤسستكم	4,18	0,825	موافق
04	نمو الأموال الخاصة يؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية (actifs économiques)	4,30	0,614	موافق بشدة
05	النمو الداخلي هو ظاهرة تتحكم فيها سياسة توزيع الأرباح	3,72	0,991	موافق
06	الفوائض المالية المحققة في شكل تمويل ذاتي توجه نحو تسديد الديون المستحقة (encours de la dette)	3,84	1,131	موافق
07	دعم الأموال الخاصة يكون من خلال الفوائض المالية المحققة	4,20	0,808	موافق
08	يحقق التمويل الذاتي قدرا معتبرا من الاستقلالية المالية (l'indépendance financière) لمؤسستكم	4,36	0,921	موافق بشدة
09	يعتبر التمويل الذاتي من أهم المصادر الداخلية في تغطية الاحتياجات الاستثمارية	4,04	0,989	موافق
10	كلما زادت نسبة التمويل الذاتي في مؤسستكم كلما زادت نسبة تغطية الاحتياجات الاستثمارية	4,22	0,670	موافق بشدة
	التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة	4,12	0,149	موافق

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على برنامج spss.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المتوسط الحسابي الإجمالي للمحور الثالث الذي كان تحت عنوان "التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" يساوي 4,12 وهو يدل على استجابة الدراسة كانت ايجابية على جميع العبارات، إذ تبين أن أغلبية المتوسطات الحسابية لهذا المحور تتراوح بين 3,72-4,44، ومن الجدول أيضا نلاحظ أن العبارة رقم 1 التي تنص على "التمويل الذاتي هو اقل مصادر التمويل تكلفة" هي صاحبة أعلى متوسط حسابي يقدر ب 4,44، وبانحراف معياري ب 0,760، واتجاه

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

إجابة موافق بشدة، في حين أن العبارة رقم 8 التي تنص على " يحقق التمويل الذاتي قدرا معتبرا من الاستقلالية المالية لمؤسستكم" هي صاحبة ثاني أكبر متوسط حسابي الذي قدر ب 4,36، وانحراف معياري ب 0,921، واتجاه الإجابة موافق بشدة، أما فيما يخص العبارة المتحصلة على ثالث أكبر متوسط حسابي هي العبارة رقم 4 التي تنص على " نمو الأموال الخاصة يؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية" والمقدر ب 4,30، وانحراف معياري ب 0,614، واتجاه الإجابة موافق بشدة.

وهذا يعني أن التمويل الذاتي يساهم بدرجة كبيرة في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في معظم المؤسسات باعتباره أقل مصادر التمويل تكلفة لأنه لا يخضع للضريبة ولا تكون عليه فوائد هذا من جهة ومن جهة أخرى فالأموال الخاصة تؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية بصفة كبيرة مما يؤدي إلى توسع المؤسسة وزيادة مداخيلها كما أن التمويل الذاتي يحقق قدرا معتبرا من الاستقلالية للمؤسسة.

المطلب الثاني: اختبار الفرضيات

سنقوم في هذا المطلب باختبار فرضيات الدراسة من خلال دراسة الاختبار (Student) t عند مستوى معنوية 5% لاختبار الفرضية الرئيسية الأولى نحتاج إلى وضع فرضيتين هما: فرضية العدم والفرضية البديلة، على اعتبار أن فرضية العدم خاضعة للاختبار أي أنها قد تكون غير صحيحة، مما يتطلب وضع الفرضية البديلة. H_0 : ليس لكل مؤسسة احتياجات استثمارية. H_1 : لكل مؤسسة احتياجات استثمارية.

جدول رقم (3-26): نموذج T-test لاختبار الفرضية الأولى

المحور الأول	عدد أفراد العينة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الحرية df	قيمة T المحسوبة	قيمة T الجدولية	مستوى الدلالة sig
m1	50	0,634	3,874	49	43,229	2,000	0,000

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج spss.

$$T_{\text{المحسوبة}} < T_{\text{الجدولية}} \quad \leftarrow \quad 2,000 < 43,229 \quad \text{بدرجة معنوية } (0,05)$$

من خلال قراءة الجدول أعلاه، نجد أن المتوسط الحسابي لإجابات الأفراد البالغ عددهم (50) للعبارة المكونة لمحور "الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" يقدر ب (3,874)، بانحراف معياري قدره (0,634)، حيث بلغت T المحسوبة (43,229)، وهي أكبر من قيمتها الجدولية التي قدرت ب (2,000)، وهذا يدل على وجود أثر معنوي.

مما سبق يتم رفض الفرضية العدم H_0 وقبول الفرضية البديلة H_1 التي تنص على أن لكل مؤسسة احتياجات استثمارية.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

ولاختبار الفرضية الرئيسية الثانية نحتاج إلى وضع فرضيتين فرعيتين هما الفرضية العدم والفرضية البديلة.

H_0 : لا يحتل التمويل الذاتي مكانة ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

H_1 : للتمويل الذاتي مكانة ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

جدول رقم(3-27): نموذج T-test لاختبار الفرضية الثانية

المحور الثاني	عدد أفراد العينة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الحرية df	قيمة T المحسوبة	قيمة T الجدولية	مستوى الدلالة sig
m2	50	0,529	3,50	49	46,737	2,000	0,000

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج spss .

$T_{\text{المحسوبة}} < T_{\text{الجدولية}} \leftarrow 46,737 < 2,000$ عند مستوى معنوية (0.05)

من خلال قراءة الجدول أعلاه، نجد أن المتوسط الحسابي لإجابات الأفراد البالغ عددهم (50) للعبارة المكونة لمحور "مكانة التمويل الذاتي ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" يقدر ب (3,50)، بانحراف معياري قدره (0,529)، حيث بلغت T المحسوبة (46,737)، وهي أكبر من قيمتها الجدولية التي قدرت ب (2,000)، وهذا يدل على وجود اثر معنوي.

مما سبق يتم رفض الفرضية العدم H_0 وقبول الفرضية البديلة H_1 التي تنص على أن للتمويل الذاتي مكانة ضمن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

لاختبار الفرضية الرئيسية الثالثة نحتاج إلى وضع فرضيتين فرعيتين هما: فرضية العدم والفرضية البديلة.

H_0 : التمويل الذاتي لا يغطي الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

H_1 : التمويل الذاتي يغطي الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

جدول رقم(3-28): نموذج T-test لاختبار الفرضية الثالثة

المحور الثالث	عدد أفراد العينة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الحرية df	قيمة T المحسوبة	قيمة T الجدولية	مستوى الدلالة sig
m3	50	0,670	4,116	49	43,409	2,000	0,000

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج spss .

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

T المحسوبة < T الجدولية $\leftarrow 2,000 < 43,409$ عند مستوى معنوية (0,05)

من خلال قراءة الجدول أعلاه، نجد أن المتوسط الحسابي لإجابات الأفراد البالغ عددهم (50) للعبارة المكونة لمحور "التمويل الذاتي ومدى مساهمته في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" يقدر ب (4,116)، بانحراف معياري قدره (0,670)، حيث بلغت T المحسوبة (43,409)، وهي أكبر من قيمتها الجدولية التي قدرت ب (2,000)، وهذا يدل على وجود اثر معنوي.

مما سبق يتم رفض الفرضية العدم H_0 وقبول الفرضية البديلة H_1 التي تنص على أن التمويل الذاتي يغطي الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

المطلب الثالث: نتائج الدراسة

سيتم في هذا المطلب التعرف على نتائج الدراسة الكمية للعينة المكونة من مؤسستين من مجموع عينات الدراسة، اتضح لنا بعد الدراسة الكمية للعينة المكونة من مؤسستي (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) وبعد الإطلاع على الوضعية المالية للمؤسستين محل الدراسة وتحليلها مايلي:

أولاً: مؤسسة مرمورة

من بين النتائج التي تم التوصل لها ما يلي:

1- إن الاحتياجات الاستثمارية المتمثلة في الأصول الثابتة (التثبيتات) في المؤسسة تحتل نسب جد عالية مقارنة بإجمالي الأصول وخاصة سنة 2015 أين سجلت هذه الأخيرة أعلى قيمة لها.

2- الاحتياج في راس المال العامل عرف نفس القيم التي سجلها راس المال العامل وهذا راجع لسببين هما: انعدام القيم الجاهزة في هذه المؤسسة المتمثلة في الخزينة والتسبيقات البنكية، وهو السبب الرئيسي في تساوي الاحتياج في راس المال العامل وراس المال العامل.

3- التغير في الاحتياج لراس المال العامل سالب وعلى العكس بالنسبة للتغير في الأصول الثابتة التي عرفت قيم موجبة وهو ما يفسر أن المؤسسة تستثمر في راس المال الثابت أكثر من راس المال العامل

4- التمويل الذاتي في هذه المؤسسة يسجل نفس قيم القدرة على التمويل الذاتي والتي عرفت قيم سالبة نظراً لعدم وجود نتيجة غير موزعة وهو ما يدل على أن المؤسسة لم تحقق نتائج جيدة وأنها لا تتوفر على فائض مالي.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

- 5- تقتصر المصادر الداخلية في مؤسسة مرمورة على القدرة على التمويل الذاتي المتمثلة في مخصصات الاهتلاكات والنتيجة الصافية، أما المصادر الخارجية فاقترنت على القروض.
- 6- قدرة المؤسسة على الاستدانة مرهونة بقدرتها على تمويل ذاتها وهو ما تم استنتاجه انه كلما كانت قدرة المؤسسة على تمويل ذاتها كلما زادت قدرتها على السداد وبالتالي زيادة قدرتها على الاقتراض، وبما أن مؤسسة مطاحن مرمورة عانت من كون قدرتها على التمويل ذاتيا معدومة فبالتالي كانت قدرتها على السداد والاقتراض منعدمة بسبب عدم تحمس البنوك للتعامل معها كونها لا تملك ضمانات كافية والتي يعد التمويل الذاتي أهمها، كذلك لا تحفز المساهمين بالانضمام لها نظرا لأنها لا تملك أرباح لتوزيعها.
- 7- مخصصات الاهتلاك في مؤسسة مطاحن مرمورة باعتبارها أهم مكون للتمويل الذاتي ساهمت بجزء جد طفيف في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للتجديد خلال سنوات الدراسة وهو ما يفسر أن المؤسسة تعتمد على مصادر أخرى لتغطية احتياجاتها الاستثمارية.
- 8- التمويل الذاتي في هذه المؤسسة (الاهتلاكات) غير كافي لضمان بقاء المؤسسة ونموها في الأجل الطويل، بسبب عدم قدرتها على تغطية احتياجاتها من خلال مصادرها الداخلية وهي تمثل نقطة ضعف بالنسبة للمؤسسة ويتضح ذلك من خلال مستوي التجديد في الجهاز الإنتاجي الذي عرف قيم اقل من الواحد أي أن الجهاز الإنتاجي متقدم إلى حد كبير معدا سنة 2015 أي عرف قيمة قريبة من الواحد وهو ما يفسر أن المؤسسة في هذه السنة أعطت أهمية لتجديد جهازها الإنتاجي من اجل البقاء والاستمرار.
- 9- وكنتيجه نهائية يمكن القول إن مؤسسة مطاحن مرمورة غير قادرة على تغطية احتياجاتها الاستثمارية بالاعتماد على مصادرها الداخلية فقط المتمثلة في التمويل الذاتي.

ثانيا: المؤسسة الوطنية للرخام

- 1- أن المؤسسة الوطنية للرخام تولى أهمية كبيرة للأصول الثابتة وهذا من خلال العمل على زيادتها من سنة إلى أخرى.
- 2- راس المال العامل موجب خلال فترة الدراسة وهو ما يفسر بوجود فائض من السيولة في المدى القصير وهو بين أن المؤسسة قادرة على تغطية مستحقاتها من خلال هامش الأمان الذي تتوفر عليه أي أن هيكلها المالي متوازن.
- 3- إن الاحتياج في راس المال العامل موجب أي أن المؤسسة لها احتياج لتغطية احتياجاتها المالية والاستثمارية على المدى الطويل لكنه عرف انخفاض في سنة 2015 وهو ما يفسر بان المؤسسة الوطنية للرخام تولى أهمية كبيرة لتخفيض احتياجاتها الاستثمارية.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة

- 4- أن التغيير في الاحتياج لراس المال العامل سالب مقارنة بالتغيير في التثبيات، وهو ما يفسر أن المؤسسة الوطنية للرخام تولي أهمية كبيرة لراس المال الثابت أكثر من راس المال العامل.
 - 5- أن القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسة الوطنية للرخام سالبة خلال فترة الدراسة كاملة، وهذا دليل على أن المؤسسة لا تتوفر على فائض مالي كافي يجعل من قدرتها على تمويل ذاتها مرتفعة.
 - 6- أن المصادر الداخلية في المؤسسة الوطنية للرخام مقتصرة على قدرة التمويل الذاتي أما المصادر الخارجية فلم تعتمد عليها طوال فترة الدراسة وهذا كون هذه المؤسسة هي فرع وبالتالي لا تمتلك قروض وتتلقى تمويلها من المؤسسة الأم.
 - 7- أن مخصصات الاهتلاك باعتبارها أهم مكون للتمويل الذاتي تساهم في المحافظة على تثبيات المؤسسة عند الحالة الوسطى لها من اجل البقاء.
 - 8- كنتيجة نهائية يمكن القول أن التمويل الذاتي في هذه المؤسسة غير قادرة على تغطية الاحتياجات الاستثمارية وهي وضعية اقتصادية صعبة.
- ونظرا لكون هاتان المؤسسات غير كافيتان لتعميم الحكم على كل المؤسسة فقد تم اللجوء إلى العينة الأصلية المكونة من 32 مؤسسة منها العمومية ومنها الخاصة لتكون الدراسة أكثر دقة وقد توصلت الدراسة للعينة الكلية إلى النتائج التالية:
- 1- من خلال النتائج المتوصل إليها في التحليل باستخدام برنامج spss وجدنا أن معظم مؤسسات الدراسة تكون لها احتياجات استثمارية وذلك قصد النمو والتوسع في نشاطها كما أنها تمتاز بأصول طويلة الأجل.
 - 2- تلي المؤسسات احتياجاتها الاستثمارية لزيادة فعلية مشروعات الإحلال والتجديد.
 - 3- كما توصلنا من خلال النتائج إلى أن مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية في معظم المؤسسات تكون بدرجة كبيرة مكونة من مخصصات الاهتلاكات التي تضعها المؤسسة.
 - 4- ويعتبر التمويل الذاتي كضمان لجذب المصادر الخارجية لمعظم المؤسسات لتلبية احتياجاتها الاستثمارية.
 - 5- التمويل الذاتي يساهم بدرجة كبيرة في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في معظم المؤسسات باعتباره اقل مصادر التمويل تكلفة.
 - 6- الأموال الخاصة تؤدي إلى زيادة الأصول الاقتصادية بصفة كبيرة مما يؤدي إلى توسع المؤسسة وزيادة مداخيلها.
 - 7- التمويل الذاتي يحقق قدرا معتبرا من الاستقلالية للمؤسسة.

الخلاصة

اتضح لنا من خلال الدراسة التطبيقية التي شملت مؤسستين مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام، انه بانعدام القدرة على التمويل الذاتي تنعدم القدرة على السداد ومنه انعدام القدرة على الاقتراض وهو الدور الغير مباشر للتمويل الذاتي أما بدراسة الدور المباشر له فانه اتضح أن مخصصات الاهتلاك باعتبارها أهم مكون للتمويل الذاتي تساهم بجزء طفيف في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسستين موضوع الدراسة وهو مالا نستطيع تعميمه على كل المؤسسات ،لهذا تم اللجوء للاستبيان لتدعيم الدراسة والوصول إلى اقرب النتائج التي يمكن تعميمها على المؤسسات وتوصلت الدراسة المطبقة على عينة الدراسة إلى أن التمويل الذاتي من أهم المصادر الداخلية في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية من اجل البقاء والاستمرار.

المخاتمة العامة

اغلب الدراسات أثبتت أن التمويل الذاتي يعتلي قمة أفضلية لمصادر التمويل باعتباره المورد الذي يسمح للمؤسسة بتحقيق الاستقلالية المالية، فهو مورد متاح عكس الموارد الأخرى التي تتطلب وقت كبير من الدراسة للحصول عليها، لذا فان المؤسسة الناجحة هي تلك التي توفر كل السبل الضرورية للتمويل من اجل تغطية احتياجاتها الاستثمارية عن طريق مواردها الذاتية، ويتحدد التمويل الذاتي من خلال عدة عناصر، يعد الاهتلاك واحد من أهمها، فهو يسمح باسترجاع قيمة النقص الذي يطرأ على الأصول الثابتة، هذه الأخيرة تتأثر بعامل الزمن و التكنولوجيا، والذي يستوجب تجديدها لتمكين المؤسسة من مواصلة نشاطها، بلاضافة تعد كل من الاهتلاكات و المؤونات و الاحتياطات و الأرباح المحتجزة مصادر أساسية للمؤسسة تدخل ضمن مصادر التمويل الذاتي يتم الاعتماد عليها في تغطية الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسة.

ويمكن للمؤسسة الاعتماد على تمويلها الذاتي لتجديد قدرتها الإنتاجية، باعتبار أن هدف أي مؤسسة اقتصادية هو التطور والنمو هذا ما يدفعها إلى الخوض في مشاريع استثمارية كبرى دون اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية.

ومن خلال تناولنا لموضوع "دور التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية" قمنا بدراسة تحليلية لآراء لعينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة، حيث حاولنا معالجة الإشكالية المطروحة و التي كان سؤالها الرئيس كالأتي:

"مامدى مساهمة التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية؟"

ومن خلال الفصول الثلاثة و انطلاقا من الفروض الأساسية، يمكن عرض نتائج و اختبارات الفرضيات، و النتائج النهائية للدراسة، و التوصيات المقدمة و أفاق البحث كما يلي:

نتائج اختبار الفرضيات:

يعد استعراضنا لمختلف جوانب الموضوع، من خلال الدراسة النظرية من جهة و الدراسة التحليلية لآراء عينة من مؤسسات ولايتي قلمة و عنابة، توصلنا أثناء اختبار الفروض إلى النتائج الآتية:

- بخصوص الفرضية الأولى والتي تقوم على أن "تمثل الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة في حيازة تشيبتات جديدة أكثر منها إحتياج لرأس المال العامل" تم إثباتها حيث توصلنا من خلال الدراسة أن نسبة التشيبتات يكون كبيرا مقارنة بإجمالي الأصول من جهة، وأن التغير في التشيبتات موجب بينما التغير في الإحتياج لرأس المال العامل فهو سالب.

- بخصوص الفرضية الثانية و التي تقوم على ان "يعتبر التمويل الذاتي أهم مصادر التمويل سواء الداخلية أو الخارجية لتغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة" تم إثباتها من خلال الدراسة وذلك كون المؤسسات

الخاتمة العامة

موضوع الدراسة لا تستطيع أن تحصل على موارد تمويل خارجي من أجل تغطية احتياجاتها الاستثمارية بدون توافرها على قدرة تمويل ذاتي.

- بخصوص الفرضية الثالثة و التي تقوم على أن " كلما كانت قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة كبيرة كلما أمكنها ذلك من تغطية احتياجاتها الاستثمارية بما فيه الكفاية" تم إثباتها من خلال الدراسة أن هناك علاقة طردية بين قدرة التمويل الذاتي و تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة.

النتائج:

- التمويل الذاتي من أهم المصادر الداخلية لتمويل الاحتياجات الاستثمارية بمختلف أنواعها.
- تعتبر النتيجة التي تحققها المؤسسة من أهم المحددات لتحديد قيمة التمويل الذاتي لان النتيجة كما هو معروف نستطيع الحكم بها عن مدى قدرة المؤسسة على تمويل ذاتها.
- يلعب التمويل الذاتي دور جد هام في توظيف وتشغيل المال بقصد النماء والربح وأيا كان المجال الذي يستخدم فيه فإنه يخرج من كونه الإضافة إلى الطاقة الإنتاجية أو الإضافة إلى راس المال.
- المؤسسات العمومية موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) لا تملك أرباح لتوزيعها على الشركاء أي أنها ليس لها نتيجة غير موزعة تخص الدورة.
- المؤسسات العمومية موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) تغطي احتياجاتها الاستثمارية اعتمادا على أموالها الدائمة.
- القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) معدومة.
- التمويل الذاتي الممثل في (الاهتلاكات) باعتبارها أهم مكون له، غير كافي لضمان نمو وتطور المؤسساتين موضوع الدراسة، وهو ما يتضح من خلال مستوى التجديد في الجهاز الإنتاجي الذي عرف قيم اقل من الواحد خلال فترة الدراسة (2013-2015).

- المؤسسات العمومية موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) لا تستطيع تغطية احتياجاتها الاستثمارية بالاعتماد على التمويل الذاتي فقط كونها مؤسسات تابعة للدولة ويتم تمويلها من طرفها.

- و انطلاقا من نتائج التحليل باستخدام الإحصاء الاستدلالي لعينة الدراسة تبين أن المؤسسات تستطيع تغطية احتياجاتها الاستثمارية بالاعتماد على تمويلها الذاتي، وهو هدف من الأهداف التي تسعى أن تكون عليها معظم المؤسسات.

الاستنتاجات:

- يعتبر التمويل الذاتي من أهم المصادر الداخلية في تغطية الاحتياجات الاستثمارية، كونه من اقل المصادر تكلفة.
- النتيجة الصافية المحققة هي مرآة تعكس مدى قدرة المؤسسة على تمويل ذاتها.

الخاتمة العامة

- عدم قدرة المؤسسات موضوع الدراسة على تحقيق أرباح لتوزيعها، يخلق عزوف لدى المساهمين من عدم الانضمام لها كونها لا تحقق أرباح مغرية.
- المؤسسات موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) تعتمد على الأموال الدائمة في تغطية الاحتياجات الاستثمارية بسبب ضعف مواردها الذاتية.
- بانعدام القدرة على التمويل الذاتي في المؤسسات موضوع الدراسة (مطاحن مرمورة والمؤسسة الوطنية للرخام) تنعدم القدرة على السداد وبالتالي تنعدم القدرة على الاقتراض.
- كلما كانت قدرة التمويل الذاتي كبيرة كلما كانت نسبة تغطية الاحتياجات الاستثمارية كبيرة والعكس صحيح.

التوصيات:

- بناء على أهم الاستنتاجات التي أسفرت عنها الدراسة نطرح بعض التوصيات:
- نقتراح التركيز في تغطية الاحتياجات الاستثمارية باستعمال مصدر التمويل الذاتي للدور الذي يلعبه في تمويل الاستثمارات و بقاء و نمو المؤسسة هذا من جهة و كالضمان لجلب المصادر الخارجية من جهة أخرى إضافة إلى تخفيض نسبة اللاستدانة و تحقيق استقلالية المؤسسة.
- لاهتمام بتطوير المعارف والخبرات التي تساهم في تطبيق أفضل لمصادر التمويل الذاتي.
- باعتبار أن مخصصات الاهتلاك احد المكونات الرئيسية للتمويل الذاتي لهذا نقتراح على المؤسسات أن تولي أهمية لهذا المكون وهذا من اجل البقاء و التجديد.

أفاق الدراسة:

- دور التمويل الذاتي في نمو واستمرارية المؤسسة.
- دور التمويل الذاتي في جذب المصادر الخارجية للتمويل.
- اثر قدرة التمويل الذاتي في تجديد التثبيات في المؤسسة الاقتصادية.
- دور التمويل الذاتي في زيادة تنافسية المؤسسة.

قائمة المراجع

الكتب باللغة العربية:

- 1- إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
- 2- أمين السيد لطفي، إعداد و عرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
- 3- جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية، دار هومة، الجزائر، 2001.
- 4- جمال أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بدون سنة نشر.
- 5- جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 6- جميل احمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، لبنان، 1987.
- 7- حسن الخمودي، المؤسسات الاقتصادية، دار النهضة، لبنان، 1980.
- 8- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2001.
- 9- حنيفة بن ربيع، الواضح في المحاسبة المالية الدولية، (IAS/IFRS)، الجزء الأول، دار الهومة، الجزائر، 2010.
- 10- رابع خوي، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و مشكلات تمويلها، أترك للنشر و التوزيع، مصر، 2008.
- 11- رياض محمد الشحان و آخرون، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، مصر، 2000.
- 12- سليمان بلعور، التسيير المالي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان.
- 13- سمير عبد العزيز، التمويل و إصلاح الهياكل المالية، دار النهضة، بيروت، 1985.
- 14- سمير محمد عبد العزيز، التمويل و إصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة و النشر، الإسكندرية، 1998.
- 15- سيارن ولش، أهم النسب و المؤشرات المالية في عالم المال و الأعمال، شعاع للنشر و العلوم، حلب، 2010.
- 16- شاعر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، دار الحمديّة، الجزائر.
- 17- شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة الجزائرية بالوادي، الجزائر.
- 18- صلاح الدين حسين السيسی، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، عالم الكتاب القاهرة، مصر، 2003.
- 19- صلاح الدين حسين السيسی، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد، دار الوسام للطباعة والنشر، لبنان، 1998.

قائمة المراجع

- 20- طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار الصفا للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002.
- 21- طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 22- عبد الحي عبد الحي مرعي و آخرون، مبادئ المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2002.
- 23- عبد الستار الصياح، سعود العامري، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، الأردن، 2002.
- 24- عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية المعاصرة، المكتب العربي الحديث، مصر، 1993.
- 25- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
- 26- عبد المعطي رضا الرشيد، و آخرون، إدارة الائتمان، دار وائل للطباعة و النشر، الأردن، 1999.
- 27- عدنان تايه النعيمي، و آخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2008.
- 28- فرود و يستون يوجين برجام، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 2009.
- 29- فيصل محمود الشواور، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2008.
- 30- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية و التطبيق، دار الثقافة للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، عمان، 2012.
- 31- كنجو عبود كنجو، الإدارة المالية، دار السيرة للنشر و التوزيع، و الطباعة، الأردن، 1997.
- 32- مبارك لسلس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 33- محمد السعيد الهادي، الإدارة المالية "الاستثمار، التمويل، التحليل المالي، الأسواق المالية الدولية"، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2010.
- 34- محمد الصالح الحناوي، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، 2000.
- 35- محمد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2010.
- 36- محمد ايت عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، السعودية، 1999.
- 37- محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل و التخطيط في الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- 38- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، عمان، 2000.
- 39- محمد عباس بدوي، عبد الله هلال عبد العظيم، مبادئ المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001.
- 40- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.

- 41- محمد فتحي نواصر، مبادئ المحاسبة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
- 42- محمد هيثم الزغبي، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، عمان، 2000.
- 43- مصطفى رشيد شيحة، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998.
- 44- مصطفى رشيد شيحة، النقود و المصارف و الائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1994.
- 45- منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، 1998.
- 46- ناجي جمال، مبادئ الاستثمار في أسواق التمويل، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، 2012.
- 47- نظير رياض محمد شحات، الإدارة المالية و العولمة، المكتبة العصرية، مصر، 2000.
- 48- نوري موسى شقيري، صالح طاهر الزرقان و آخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2011.
- 49- هوارى معراج، عباس بهناس و آخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد و الأزمة المالية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2012.
- 50- هوارى معراج، عمر سعيد الحاج، التمويل التأجيري المفاهيم و الأسس، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013.
- 51- الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002.
- 52- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، 2011.
- الكتب باللغة الأجنبية:

- 1- Vizzavona P, **Gestion Financière**, Berti, Alger, 2000.
- 2- George A. Argon, **Financial Management**, London, Allan and Bacon, 1989.
- 3- Christian Marcuse, **Gestion De Trésorerie**, Librairie Vuibert, Paris 1988.
- 4- Farouk Bouyacoub, **l'entreprise et le financement bancaire**, Casbah éditions, Alger, 2000.
- 5- Jacqueline de Delahaye, Florence Delahaye, **finances d'entreprise**, danger, duneod, paris, 2007.
- 6- Michal Albouy, **Décisions financières et création de valeur**, Economico, 2^e édition, paris, 2003.
- 7- Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise, Analyse et gestion**, édition dalloz, paris, 2000.

المذكرات:

- 1- نصر الدين بن مسعود، دراسة و تقييم المشاريع الاستثمارية- دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف- مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث عمليات و تسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010.
- 2- نبيلة عرقوب، محاولة تقدير معادلة الاستثمار في الاقتصاد الجزائري على المستوى الكلي- دراسة نظرية و قياسية-(1970- 2008)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، فرع القياس الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012.
- 3- محمد نواف حمدان، دراسة تحليلية لمشاكل الإفصاح عن انخفاض قيمة الأصول الثابتة في ظل المعايير المحاسبية الدولية، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة القاهرة، 2006.
- 4- سائد نبيل سليم، مدى التزام الشركات الصناعية بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير في المحاسبة و التمويل، جامعة غزة، غزة، 2008.
- 5- محبوب بن حمودة، (تكلفة رأس المال) معدل مرد ودية و مقياس لاتخاذ القرار الاستثماري دراسة واقع المؤسسة العمومية الاقتصادية الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في التسيير، تخصص تقنيات كمية، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، 1992.
- 6- أحلام بوقرن، دور التمويل الذاتي في تجديد الثببتات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، قسنطينة، 2007.
- 7- إبراهيم محمد نايت، آليات تمويل المنشآت الرياضية و التابعة المالية لها (دراسة وصفية لمجموعة منشآت الرياضية الجزائرية)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في نظرية و منهجية التربية البدنية و الرياضة، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2012.
- 8- أحلام محي، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك " دراسة حالة شركة الأشغال العامة و الطرقات"، مذكرة مكلمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007.
- 9- دليلة حضري، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في اقتصاديات شمال إفريقيا خلال الفترة 2005- 1995، رسالة ماجستير، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الشلف، 2007- 2006.
- 10- محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي امثل للمؤسسة الاقتصادية، (دراسة حالة الجمع الصناعي صيدال)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير غير منشورة، جامعة احمد بوقرة، بومرداس، 2010.

قائمة المراجع

- 11- فضيلة زاوي، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، (دراسة حالة مؤسسة سونلغاز)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، في مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009.
- 12- محمد قراش، دراسة التمويل الذاتي في المؤسسة من المنظور الجبائي، (دراسة حالة مؤسسة صيدال وحدة الحراش)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، 2004.
- 13- صليحة بن طلحة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر في إطار التحولات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
- 14- ياسين العايب، اشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، (دراسة حالة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011.
- 15- خديجة لحر، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية- واقع و آفاق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.
- 16- مبروكة حجار، اثر السياسة الضريبية "إستراتيجية الاستثمار في المؤسسة" حالة مؤسسة حمادي لصناعة أساس التغليف **poly ben**، مذكرة ماجستير، تخصص إستراتيجية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2006.

المجلات:

- 1- مليكة زغيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد: 07 فيفري 2005.

الملتقيات:

- 1- عاشور مزريق، محمد غربي، الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، الملتقى الدولي حول "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية"، جامعة الشلف، 17- 18 أفريل 2006.
- 2- عبد الجليل بوداح، بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة و المتوسطة، الدورة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية"، جامعة سطيف، 25، 28 ماي 2003.

الملاحق

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	380 915,17	84 116,60	296 798,57	130 141,66	130 141,66
Immobilisations incorporelles	238 220 167,23	94 342 966,39	143 877 191,84	102 514 751,52	102 514 751,52
Immobilisations corporelles	11 027 641,43	11 027 641,43	11 027 641,43	18 396 446,05	18 396 446,05
Immobilisations financières					
Titres filiales					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	144 404,09	144 404,09	144 404,09	144 404,09	144 404,09
Impôts différés actif					
Groupe d'actifs à externaliser	6 300 593,41	6 300 593,41	100 727 675,40	155 946 936,93	125 327 538,61
TOTAL ACTIF NON COURANT	256 073 611,33	100 727 675,40	155 946 936,93	125 327 538,61	125 327 538,61
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	26 727 988,97		26 727 988,97	32 930 309,60	32 930 309,60
Créances et emplois assimilés					
Créance de parafiscale ceralière					
Clients	12 456 205,37	4 884 948,71	7 571 256,66	6 032 511,32	6 032 511,32
Groupe et associés					
Autres débiteurs	8 738 736,01		8 738 736,01	4 940 411,75	4 940 411,75
Impôts et assimilés	3 597 679,07		3 597 679,07	2 168 711,09	2 168 711,09
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants	31 126 248,56		31 126 248,56	53 448 639,78	53 448 639,78
Trésorerie					
TOTAL ACTIF COURANT	81 646 857,98	4 884 948,71	76 761 909,27	99 520 674,54	99 520 674,54
TOTAL GENERAL ACTIF	337 720 469,31	105 612 624,11	232 107 845,20	224 848 113,15	224 848 113,15

(Signature)
البيان المحاسبي

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		21 118 097,07	21 118 097,07
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-49 300 243,88	-10 406 470,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-21 136 119,29	-7 655 913,09
Autre fonds propres (différences de consolidation)			
Subventions reçues, charges, produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		86 681 733,90	138 055 713,79
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		57 644 386,67	23 724 445,06
Emprunts d'investissement			
Crediteurs financiers- passif non courant			
Autres dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif			
Provisions et produits constatés d'avance		19 420 429,65	13 835 172,30
Crediteurs passif courant			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		77 064 815,32	38 628 677,63
PASSIFS COURANTS			
Parafiscalité ceréalère			
Fournisseurs et comptes rattachés		30 908 409,45	26 884 335,88
Operation Groupe		15 936 332,16	15 936 332,16
Impôts		3 155 041,93	121 137,66
Autres dettes		19 361 512,44	5 221 916,03
Tresorerie Passif		69 361 296,98	48 163 721,73
TOTAL PASSIFS COURANTS III		129 562 599,92	113 343 543,46
TOTAL GENERAL PASSIF		232 107 845,20	224 848 113,15

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

Signature et tampon en bleu.

Comptes de Résultat
(par Nature)
Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		590 910 556,19	582 926 846,72
Variation stocks produits finis et en cours		-5 343 557,10	668 690,60
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Cessions inter unités			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		585 566 999,09	583 595 537,32
Achats consommés		509 041 206,97	511 926 346,55
Services extérieurs et autres consommations		21 051 646,70	16 970 127,70
II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		530 092 853,67	528 896 474,25
III. VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		55 474 145,42	54 699 063,07
Charges du personnel		90 677 213,49	69 645 856,87
Impôts, taxes et versements assimilés		2 337 961,81	2 798 883,00
IV. EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		-37 541 029,88	-17 745 676,80
Autres produits opérationnels		5 125 369,17	16 437 662,40
Autres charges opérationnelles		4 564 218,98	1 605 172,11
Dotations aux amortissements et aux provisions		12 229 459,75	7 621 613,76
Reprise sur pertes de valeur et provisions		66 652,26	
V. RESULTAT OPERATIONNEL		-49 142 687,18	-10 534 800,27
Produits financiers			289 352,74
Charges financières		157 556,70	
VI. RESULTAT FINANCIER		-157 556,70	289 352,74
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		-49 300 243,88	-10 245 447,53
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			161 022,65
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		590 759 020,52	600 322 552,46
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		640 059 264,40	610 729 022,65
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-49 300 243,88	-10 406 470,19
Eléments extraordinaires (produits)			
Eléments extraordinaires (charges)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-49 300 243,88	-10 406 470,19
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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


 Direction Générale
 LES MOULINS MERMOURA

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)		185 916,67	37 183,34	148 733,33	167 325,00
Immobilisations incorporelles		221 511 081,28	124 605 222,15	96 905 859,13	98 552 957,95
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres filiales					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés actifs		4 693 317,14	4 457 046,03	4 693 317,14	4 321 294,18
Groupe d'actifs à externaliser		230 991 765,21	129 099 451,52	101 892 313,69	103 185 981,22
TOTAL ACTIF NON COURANT		325 042 099,96	136 746 416,46	188 295 683,50	221 810 665,53
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		30 935 747,90	6 200,79	30 929 547,11	21 026 545,09
Créances et emplois assimilés					
Créance de parafiscalité céréalière		14 718 730,08	7 640 764,15	7 077 965,93	8 333 161,99
Clients					
Groupe et associés		3 921 561,62		3 921 561,62	3 890 825,53
Autres débiteurs		1 227 054,54		1 227 054,54	1 028 095,31
Impôts et assimilés					
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		40 000 000,00		40 000 000,00	40 000 000,00
Placements et autres actifs financiers courants		3 247 240,61		3 247 240,61	44 345 956,39
Trésorerie					
TOTAL ACTIF COURANT		94 050 334,75	7 646 964,94	86 403 369,81	118 624 584,31
TOTAL GENERAL ACTIF		325 042 099,96	136 746 416,46	188 295 683,50	221 810 665,53

Bilan Actif
 Exercice 2013


Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		7 718 317,97	474 262,50
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-7 655 913,09	7 244 055,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Autre fonds propres(différences de consolidation)		13 399 779,10	13 399 779,10
Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I			
		148 462 183,98	156 118 097,07
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Emprunts d'investissement			
Crediteurs financiers - passif non courant			
Autres dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif		1 458 558,47	1 859 648,01
Provisions et produits constatés d'avance		13 455 685,91	20 324 017,92
Crediteurs passif courant			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II			
		14 914 244,38	22 183 665,93
PASSIFS COURANTS			
Parafiscalité cerualiere			
Fournisseurs et comptes rattachés		2 474 990,81	32 870 204,06
Operation Groupe		15 936 332,16	
Impôts		1 403 764,67	1 129 165,78
Autres dettes		5 104 167,50	9 509 432,69
Tresorie Passif		24 919 255,14	43 508 802,53
TOTAL PASSIFS COURANTS III			
		24 919 255,14	43 508 802,53
TOTAL GENERAL PASSIF		188 295 683,50	221 810 565,53

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

(Handwritten signature and stamp)

Comptes de Résultat

(par Nature)
Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		547 893 220,99	617 935 964,70
Variation stocks produits finis et en cours		9 711 976,50	177 714,00
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Cessions inter unités			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		557 605 197,49	618 113 678,70
Achats consommés		487 971 171,96	532 477 988,67
Services extérieurs et autres consommations		8 704 436,96	7 013 939,52
II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		496 675 608,92	539 491 928,19
III. VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		60 929 588,57	78 621 750,51
Charges du personnel		70 418 537,53	71 504 129,29
Impôts, taxes et versements assimilés		1 710 529,74	2 870 631,00
IV. EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		-11 199 478,70	4 246 990,22
Autres produits opérationnels		8 957 258,34	11 968 592,05
Autres charges opérationnelles		1 846 306,07	7 560 253,35
Dotations aux amortissements et aux provisions		5 264 779,98	4 203 024,95
Reprise sur pertes de valeur et provisions			1 271 276,09
V. RESULTAT OPERATIONNEL		-9 353 306,41	5 723 570,06
Produits financiers		924 280,82	412 500,00
Charges financières			
VI. RESULTAT FINANCIER		924 280,82	412 500,00
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			6 136 070,06
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-773 112,50	-1 107 985,41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		567 486 736,65	631 766 046,84
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		575 142 649,74	624 521 991,37
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-7 655 913,09	7 244 055,47
Eléments extraordinaires (produits)			
Eléments extraordinaires (charges)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-7 655 913,09	7 244 055,47
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

[Signature]
Directeur Général

صافي	صافي	صافي	صافي	صافي
N-1	N	N	N	N
18 125.00	196 025.00	118 475.00	314 500.00	اصول غير خارجية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00	تأمينات حثيثة
18 090 000.00				اراضي
68 477 612.10	65 014 668.04	147 125 417.69	212 140 085.73	مبان
141 224 428.81	168 846 450.49	117 598 373.13	286 444 823.62	
16 236 959.90	29 557 462.62	16 876 125.48	46 433 588.10	تأمينات حثيثة اجري
22 586 951.48	2 017 999.53		2 017 999.53	تأمينات حثيثة اجري
48 032.37	60 696.20		60 696.20	تأمينات حثيثة اجري
266 682 109.66	283 783 301.88	281 718 391.30	565 501 693.18	اصول غير خارجية
50 772 247.08	60 702 656.60	1 308 587.38	62 011 243.98	اصول خارجية
185 836.45	299 695.27	3 072 815.79	3 372 511.06	مخزون
491 542.57	821 184.67		821 184.67	البيانات
963 818.13				المخزون
2 150 908.09	9 200 452.55		9 200 452.55	البيانات
54 564 352.32	71 023 989.09	4 381 403.17	75 405 392.26	المخزون
321 246 461.98	354 807 290.97	286 099 794.47	640 907 085.44	المخزون

الرقم التجاري : 098321010010161

31/12/2015 السنة المالية المحاسبية رقم

اسم الشركة :
مقران القصرية :

مقران القصرية

المجموعة	ملاحظة	N	N-1
<p>مجموعة 1</p> <p>رقود من الأموال الخاصة بالعملاء رأس مال تم إصداره علاوة على و احتياطات - احتياطات مدخلة قارن المصارف قارن المصارف</p> <p>رقود من الأموال الخاصة بالعملاء / كرجل من جديد 305 920 734.08</p>		<p>300 684 186.82</p> <p>333 786 376.85</p> <p>-33 102 190.03</p>	<p>281 481 726.32</p> <p>305 920 734.08</p> <p>-24 439 007.76</p>
<p>المجموعة 2</p> <p>المجموعة غير الجارية قروض و ديون مالية (مصرفي التبريد و غير مصرفي له) ديون اخرى غير جارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى</p> <p>المجموعة غير الجارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى ديون اخرى غير جارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى</p> <p>المجموعة غير الجارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى ديون اخرى غير جارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى</p>		<p>25 490 139.62</p> <p>25 490 139.62</p> <p>25 490 139.62</p> <p>25 490 139.62</p>	<p>23 581 790.82</p> <p>23 581 790.82</p> <p>23 581 790.82</p> <p>23 581 790.82</p>
<p>المجموعة 3</p> <p>المجموعة الجارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى ديون اخرى غير جارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى</p> <p>المجموعة الجارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى ديون اخرى غير جارية مؤنات و مستحقات تأجيل مستوفى</p>		<p>28 632 964.53</p> <p>10 851 737.36</p> <p>2 202 766.91</p> <p>15 578 460.26</p>	<p>16 182 944.84</p> <p>5 035 778.24</p> <p>1 775 948.84</p> <p>9 371 217.76</p>
<p>المجموعة 4</p>		<p>354 807 290.97</p>	<p>321 246 461.98</p>

9- الترخيص غير المبرمج			
(تكاليف الترخيص) - الترخيص غير المبرمج (تكاليف الترخيص) - الترخيص غير المبرمج			
الترخيص المبرمج	-33 102 190.03	-24 439 007.76	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج (تكاليف الترخيص) الترخيص المبرمج (تكاليف الترخيص)	125 894 159.81 92 791 969.78	112 401 625.75 87 962 617.99	
7- الترخيص المبرمج قبل الترخيص المبرمج (6+5)	2 961 284.58	6 469 457.78	
6- الترخيص المبرمج			
الترخيص المبرمج	1 421 359.38		
5- الترخيص المبرمج	19 947 042.91	17 936 343.86	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج	15 564 398.95 52 488.00 16 000 629.50	11 466 886.08 130 377.60 16 777 900.59	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج	506 187.42 697 342.36	314 624.02 2 042 070.04	
4- الترخيص المبرمج من الترخيص المبرمج	20 139 630.52	21 389 534.75	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج	1 602 884.52 61 014 320.35	1 885 824.68 51 686 582.08	
3- الترخيص المبرمج (2-1)	82 756 835.39	74 961 941.51	
2- الترخيص المبرمج	29 784 379.69	30 269 808.30	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج	12 405 665.63 17 378 714.06	12 857 625.77 17 412 182.53	
1- الترخيص المبرمج	112 541 215.08	105 231 749.81	
الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج الترخيص المبرمج	30 791 037.39 10 291 961.73 6 957 104.96	23 956 079.37 4 514 499.91 3 273 384.77 6 153 914.06 4 500.00	
الترخيص المبرمج	98 999 244.38	88 666 199.64	
	N	N-1	

31/12/2015 الى 01/01/2015 الفترة

الرقم الحسابي : 098321010010161
التاريخ :
الاسم : الترخيص المبرمج

حساب الترخيص
حساب الترخيص

6- الأرباح المحتسبة			
- الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة			
الأرباح المحتسبة	-24 439 007,76	-13 417 772,49	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	112 401 625,75	98 790 494,11	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	87 962 617,99	85 372 721,62	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة			
7- الأرباح المحتسبة (6+5)	6 469 457,78	30 553 617,09	
6- الأرباح المحتسبة		42 393,34	
الأرباح المحتسبة		42 393,34	
5- الأرباح المحتسبة	17 936 343,86	45 799 527,20	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	11 466 886,08	15 288 303,45	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	130 377,60	1 261 075,27	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	16 777 900,59	8 456 826,07	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	314 624,02	288 312,61	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	2 042 070,04	6 210 423,59	
4- الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	21 389 534,75	31 784 863,57	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	1 885 824,68	2 362 972,61	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	51 686 582,08	43 421 094,94	
3- الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة (2-1)	74 961 941,51	77 568 931,12	
2- الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	30 269 808,30	28 972 984,43	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	12 857 625,77	8 351 322,87	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	17 412 182,53	20 621 661,56	
1- الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	105 231 749,81	106 541 915,55	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	23 956 079,37	32 164 982,31	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	4 514 499,91	3 481 896,18	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	3 273 384,77	7 189 054,86	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	6 153 914,06	20 861 462,19	
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	4 500,00		
الأرباح المحتسبة (مقابل الأرباح المحتسبة) - الأرباح المحتسبة	88 666 199,64	91 531 236,75	
	N	N-1	

31/12/2014 إلى 01/01/2014 الأرباح المحتسبة

حساب الأرباح المحتسبة : الحساب المصرفي : 098321010010161 الرقم الحسابي : اسم الشركة :

hl

المدة السابقة للمدة إلى	-24 439 007,76	-13 417 772,49
-------------------------	----------------	----------------

المجموعة	الاصحاح	N	N-1
المجموع		321 246 461.98	241 764 626.88
المجموع الخارجي للمجموع (3)		16 182 944.84	7 322 465.45
المجموع الخارجي للمجموع (2)		23 581 790.82	20 858 208.24
المجموع 1		281 481 726.32	213 583 953.19
المجموع الخارجي للمجموع (3)		16 182 944.84	7 322 465.45
المجموع الخارجي للمجموع (2)		23 581 790.82	20 858 208.24
المجموع 1		281 481 726.32	213 583 953.19
المجموع الخارجي للمجموع (2)		23 581 790.82	20 858 208.24
المجموع الخارجي للمجموع (3)		16 182 944.84	7 322 465.45
المجموع		321 246 461.98	241 764 626.88

31/12/2014 السنة المالية المنتهية في

مؤرخة

26

-33 102 190.03	7 005 275.04	البيانات المالية المجمعة للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2023
----------------	--------------	---

TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Période du : 01/01/2014 Au : 31/12/2014

Date : 31/12/2014
Heure : 15:37:16
Utilisateur : UG

Type Edition : PROVISOIRE

	N (2014)	N-1 (2013)	NOTE
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	105 413 956,23	107 365 165,88	
Encasements recus des clients			
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	-80 266 689,94	-80 719 383,02	
Intérets et autres frais financiers payés			
Impôts sur les résultats payés			
Virement inter unités			
Virement de Fonds			
Encasements inter - Filiales - Groupe			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires	338 712,09	56 608,84	
Flux de trésorerie lié a des événements extraordinaires(a préciser)			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles(A)	-586 174,37	-1 431 153,42	
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-607 328,08	-178 500,05	
Decasements sur acquisitions d'immobilisations corp ou incorp			
Encasements sur cession d'immob. corporelles ou incorporelles	645 000,00	350 000,00	
Decasements sur acquisition d'immob. financières	-5 632,37		
Encasements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérets encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote- part de resultat recus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement(B)	32 039,55	171 499,95	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encasements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encasements provenant d'emprunts			
Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie provenant des activités de financement(C)			
Incidence des variations des taux de change sur liqu. et quasi liqu.			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	-554 134,82	-1 259 653,47	
Trésorerie et équivalent de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 705 042,91	3 964 696,38	
Trésorerie et équivalent de trésorerie à la clôture de l'exercice	2 150 908,09	2 705 042,91	
Variation de Trésorerie de la Période	-554 134,82	-1 259 653,47	
Resultat			
Reprochevement avec le Resultat	23 884 872,94	12 158 119,02	



TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Période du : 01/01/2016 Au : 31/12/2016

Type Edition : PROVISOIRE

N-1 (2015)	N (2016)	NOTE	
116 245 256,38	140 027 372,86		Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles
-82 723 744,93	-107 572 114,11		Encasements recus des clients Sommes versées aux fournisseurs et au personnel Intérêts et autres frais financiers payés Impôts sur les résultats payés
-25 795 708,80	-36 906 966,81		Virement inter unités Virement de Fonds Encasements Inter - Filiales - Groupe
204 751,16	515 400,87		Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires Flux de trésorerie lié a des evenements extraordinaires(a préciser)
7 930 553,81	-3 936 307,19		Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (A)
-868 345,52	-467 988,00		Decasements sur acquisitions d'immob. corporelles ou incorporelles Decasements sur acquisition d'immob. financières
-12 663,83			Encasements sur cessions d'immobilisations financières Intérêts encaissés sur placements financiers Dividendes et quote- part de resultat recus
-881 009,35	-467 988,00		Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)
7 049 544,46	-4 404 295,19		Flux de trésorerie provenant des activités de financement Encasements suite à l'émission d'actions Dividendes et autres distributions effectuées Encasements provenant d'emprunts Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilées
2 150 908,09	9 200 452,55		Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)
9 200 452,55	4 796 157,36		Trésorerie et équivalant de trésorerie à l'ouverture de l'exercice
-33 102 190,03	7 005 275,04		Trésorerie et équivalant de trésorerie à la clôture de l'exercice
40 151 734,49	-11 409 570,23		Variation de trésorerie de la période (A+B+C)
			Incidence des variations des taux de change sur liqu. et quasi liqu.
			Variation de trésorerie de la période
			Resultat
			Reprochement avec le Resultat

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

رقم: 78 ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17
قائمة في :

19 أفريل 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة سونزول

بفائدة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): حولية

الطالب(ة): أوسية

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر. فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : ما ألية مؤسسة في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: المؤسسة حولية الذاتية نظرية

الأهمية المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منّا فائق التقدير والاحترام

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بنا عبد السلام

رئيس القسم



إمضاء : بوناب محمد

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

رقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع. (ت.ع.ت.ج.ق) / 20/7...
قائمة في :
19 أفريل 2017

إلى السيد : مدير مؤسسة السراج
بمناية

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب (ة) : فحام أميرة
الطالب (ة) : د بهي حولة

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولسى) / (ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير) / (علوم مالية)

تخصص : مالية المؤسسات
موضوع الزيارة : دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تغطية

الإحتياجات الأساسية للمؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير و الاحترام

رئيس القسم

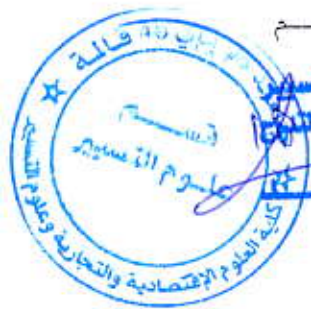
اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بناجدو عبد السلام

Bena

مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتسيير والتعليم في المؤسسة
إمضاء : بسوناب محمد

تأشيرة المؤسسة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم العلوم التسيير
الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ت.ع.ت.ج.ق.1/17.20
قالمة في : 15 مارس 2017

إلى السيد : ... هديب ...

..... للعلوم

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب(ة) : ... ربيح ... جنولة

الطالب(ة) : ... قمامة ... أميرة

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : مالية مؤسساة في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة : من مؤسسة لخدمة عمل دور التمويل الذاتي في لخدمة

..... لاجتياز حاجات المؤسسة ما في المؤسسة لخدمة

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم من فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

ربح جدو عبدالسلام

تأشيرة المؤسسة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قسالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم العلوم التسيير
الرقم : 20/... ق.ع.ت.ك.ع.ا.ت.ع.ت.ج.ق. / 20/...
قسالة في :
24 أفريل 2017

إلى السيد : مدير مكتب البناء والتعمير
...البلدية... عمنا...
.....

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب (ة) : بن ببي حوالة

الطالب (ة) : قصاب أميرة

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى) / (ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير) / (علوم مالية)

تخصص : المالية مؤسسات في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم .

موضوع الزيارة : المؤسسة مبر لوج سول دون التمويل الخ في كلفة

..... الاجتماع المؤسسة في المؤسسة الخ كلفة

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية .

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن عبد السلام

Bouf



مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكتب باحثين والتقييم في التسيير
إمضاء : يسونابا مهنيت

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم: ق.ع.ت.ك.ع.ا.ت.ع.ج.ق / 20/17
قالمة في : 15 مارس 2017

إلى السيد: ... مدين ... هو ... السيد ... مطا من.

..... من مورة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): ... ربي ... هو ... له

الطالب(ة): ... قصاب ... هو ... له

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : مالية مؤسساة في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم .

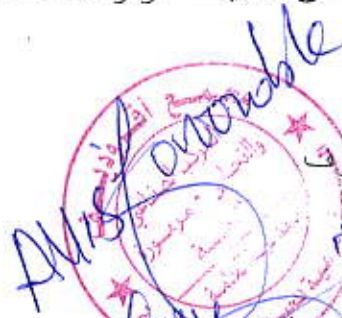
موضوع الزيارة: من ميدانية حول والحموليل الغاني في الاجتماعية

..... الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن حمدو عبد السلام

Bahdi

المدير القوي المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم : 78 ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت/ج.ق/ 20.17
قالمة في : 2.6 أفريل 2017

إلى السيد : مدير مؤسسة سوتراست
SOTRAEST
عناية

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب(ة) : **فحام أميرة**

الطالب(ة) : **ربيح حولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالية المؤسسة** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة : **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في الخطية**

الإحتياجات الأساسية في المؤسسة الإقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منّا فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جدر عبد السلام

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ت.ج.ق / 20/17
قلمة في :

19 أفريل 2017

إلى السيد :
السيد :

التأويل - Ex: E.P.E.L.E.C

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة) :
الطالب(ة) :

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص :
موضوع الزيارة :

في
في

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منّا فائق التقدير و الاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جرد عبد السلام

Benali

تأشيرة المؤسسة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قبالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 17... 20...
قالمة في : 26 أفريل 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة SEAT

عنابة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بسان:

الطالب(ة): **دحام أميرة**

الطالب(ة): **دبلي حولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالية المؤسسات** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في**

تخطيط الإستثمارات الإستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

مب جرد عبد السلام

(Handwritten signature)

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

Services Ressources
SARL SOVAC ANNABA

(Handwritten signature)

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قسالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم: 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 2017
قائمة في : 19 أفريل 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة LM IR
بغمارية

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة):
الطالب(ة):

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص :
موضوع الزيارة:

.....
.....

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منّا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتسيير والتعليم في التسيير
إمضاء : بوناب محمد
تأشيرة المؤسسة المستقبلة

محمد و عبد السلام
Bouab

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم و/أو التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....

الرقم: ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17

Guelma le :

قلمة في :

19 أفريل 2017

إلى السيد: مدير المؤسسة الوطنية
للبناء "قلمة"

الموضوع: ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): **قحام أميرة**

الطالب(ة): **زبني حولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص: **مالية المؤسسات** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تطوير**

الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منافائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جود عبد السلام

مسؤول رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتدريس والتوجيه والتخرج
إمضاء: **بوناب محمد**

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

E - T - B Tous Corps d'Etat
POUSSADORE Modelaziz
Cité, Ain D'Elia B. Guelma
No. 48 21 19 13696

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قسالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17
قائمة في : 19 أفريل 2017

إلى السيد : **م.م. مؤسس** O.N.I.D.....

الدكتور الوظيفي المسمى بـ (م.م. مؤسس)

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): **م.م. مؤسس**.....

الطالب(ة): **م.م. مؤسس**.....

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالية**..... في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة: **م.م. مؤسس**.....

.....

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منّا فائق التقدير و الاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بناحو و عبد السلام

Benaou



م.م. مؤسس
مكلف بالتدريس والتعليم في التسيير
إمضاء : **بوناو محمد**

مديرة المؤسسة المستقلة

م.م. مؤسس
مديرة المؤسسة المستقلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78... ق.ع.ت./ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17
قالمة في : 15 هـ / 2017

إلى السيد : مدير مركز تربية المواجن
بجامعة أحمد بابا

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:
الطالب (ة) : ربي جويلية
الطالب (ة) : قحام أميرة

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى) / (ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير) / (علوم مالية)
تخصص : مالية
موضوع الزيارة :
.....

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم
رئيس قسم علوم التسيير
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة 8 ماي 1945 قالمة
إمضاء : جلايلة كوريم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف
بناجدو عبد السلام

تأشيرة المؤسسة المستقبلة
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
بجامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

رقم : 78 ... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 2017
قالمة في : 24 أبريل 2017

إلى السيد : شاذل ج. جامع عميد

مطبعة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة) : بن يحيى جوية

الطالب(ة) : هنا حمراء مسيرة

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : مالية مع مسابقات في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم.

موضوع الزيارة : دور المؤسسة في تمويل التنمية حول دور التمويل الذاتي في التنمية

كما نرى أهمية المؤسسة في تمويل التنمية في المؤسسة المالية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منافق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن محمد و عبد السلام

Ben



مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتدريس والتعليم في القسم
إمضاء : بسناب محسن



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم : 70... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق. / 20
قالمة في :

19 أفريل 2017

إلى السيد : ..
شركة سهام
بوردوس وشركائه ضاغط

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بان :

الطالب(ة) :

الطالب(ة) :

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص :

موضوع الزيارة :

.....

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن عبد السلام



مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتدريس والتعليم في التسيير
إمضاء : بوناب محمد

تأشيرة المؤسسة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قسالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78 ق.ع.ت.ك.ع.ت.ع.ج.ق / 20
قائمة في : 15 مارس 2017

إلى السيد : **المركب البيديني** :

.....
البركة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب (ة) : **جمال أمين**

الطالب (ة) : **ذبي حولة**

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى) / (ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير) / (علوم مالية)

تخصص : **مالحة مؤسسية**

موضوع الزيارة : **مناسبة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في القطاع**

الإحداثيات الإحداثيات في المبنى

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منافائق التقدير و الاحترام

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جدو عبد السلام

Benji



تأشيرة المؤسسة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التخطيط العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم: 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق. / 2017
قالمة في :

19 أفريل 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة.....

صالح صالح.....

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة):
الطالب(ة):

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص :
موضوع الزيارة:

.....
.....

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منّا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جدو عبد السلام



مساعد رئيس قسم علوم التسيير
لقب بالتدريس والتعليم في التسيير
أستاذ : بوناب محمد

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

EURL SALAH SALAH
La Procc
26 Domane Med Jebel Route Belkher
Guelma R.C.N 08 0382030
Tel 037 26 68 86

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

رقم : 76... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17
قالمة في : 19 أفريل 2017

إلى السيد: **مدين حجي**

جوسلبي

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب (ة): **فحام أميرة**

الطالب (ة): **دبقي حولة**

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص: **مالية المؤسسات** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تطوير**

الإنتاجات الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جدو عبد السلام

Ben



تأشيرة المؤسسة المستقبلة

مدير شركة
بن جدو مسعود

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78 ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 20/17
قالمة في :

19 أفريل 2017

السيد السيد: مدير مؤسسة توزيع العباد
ومسألة العباد الفلاحي بعناية " المدير العام

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): **فحام أميرة**

الطالب(ة): **ربيع حولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالية المؤسسة** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تغطية**

الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جدو عبدالسلام

Ben



مسلمة رشيد قسم علوم التسيير
مكلف بالتدريس والتعليم في التسيير
إمضاء : **بنوناب محمد**



تأشيرة المؤسسة المستفيدة

المدير العام

السيد: **هواري محمد**

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالممة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 2017
قلمة في : 26 أفريل 2017

إلى السيد: مدين محجرة... أستاذ
قران الفجوج... قالممة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): **حاتم أميرة**

الطالب(ة): **ربيع جولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر. فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالية الشركات** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تغطية**

الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الإقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منّا فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بني جرد عبد السلام
Benji

تأشيرة الموافقة المستقبلة



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قسالة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

رقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق. / 20/17
قائمة في :
19 أفريل 2017

إلى السيد: مدين مديحي جويّة جيسبي بات

"GESI-BAT"

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): قحام أميرة

الطالب(ة): دبعي حولة

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : المالية المؤسسة في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم .

موضوع الزيارة: دراسة ميدانية حول دول التحويلات الخاضعة في منطقة

الإحتياجات الإستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير و الاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جودو عبد السلام



مساعد رئيس قسم علوم التسيير
مكلف بالتسيير والتعلم الإلكتروني
إمضاء : بسوناب محمد



تأشير المؤسسة المستقبلة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLICUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم : 78... ق.ع.ت./ك.ع.ت./ج.ق./ 20...17
قلمة في : 26 أفريل 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة زفطال
بمناخه

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): فخام أمينة

الطالب(ة): دبعي حولة

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : مالتج المؤسسات في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم

موضوع الزيارة: دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تغطية

الاحتياجات المالية للمؤسسات في المؤسسات الاقتصادية

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية

ولكم منا فائق التقدير والاحترام



اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جردن عبد السلام

AMROUNI A / Karim
Chef Département
Finance / Comptabilité

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

قسم علوم التسيير
الرقم : 78... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق/ 20.1.77
قلمة في : 7.5... مارس 2017

إلى السيد: مدير مؤسسة فنجال.....

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): **كلام أمينة**

الطالب(ة): **ربي حولة**

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص : **مالج مؤسسية**..... في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: **دراسة ميدانية حول دور التمويل الذاتي في تطوير**

الإحداثيات الاقتصادية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

بن جرد عبد السلام

Bensl



تأشيرة المؤسسة المستقبلة

الملاحق رقم (1)

جدول رقم(1):المؤسسات الملغاة

الرقم	المؤسسة	العوائق
01	مصنع السكر	عدم الاستقبال
02	مصبرات عبيدي	عدم الاستقبال
03	ETAR للسيراميك	أعلنت افلاسها
04	مؤسسة بوكبو للمشروبات الغازية	ليس لديهم ادارة مالية
05	مؤسسة GEZI BAT بعنابة	عدم الاستقبال
06	مؤسسة بوشاهد للبلاط قالمة	غياب صاحب المؤسسة لاسباب صحية
07	مؤسسة CAS SAME بعنابة	عدم الاستقبال
08	مؤسسة SNDA بعنابة	عدم الاستقبال

المصدر: من إعداد الطالبان.

جدول رقم (2): الاستثمارات الموزعة و المقبولة على مستوى المؤسسات محل الدراسة

الرقم	المؤسسة	الاستثمارات الموزعة	الاستثمارات المقبولة
01	مؤسسة بوججية للطوب	2	2
02	مؤسسة SOTRAMEST بعنابة	1	1
03	مخجرة بوسلبة قالمة	1	1

2	2	مؤسسة SEAT عنابة	04
1	1	مؤسسة توزيع العتاد و صيانة العتاد ألفلاحي عنابة	05
1	1	محفرة أست قران قالمة	06
1	1	محجر GEST-BAT قالمة	07
1	1	نفطال عنابة	08
1	1	بن مساهل للخرسانة و مواد البناء قالمة	09
1	1	تعاونية الجهوية للبقول الجافة للشرق وحدة قالمة	10
1	1	مؤسسة تربية الدواجن قالمة	11
1	1	مؤسسة سهيلي لمواد البناء قالمة	12
2	2	مطحنة عبيدي قالمة	13
1	1	شركة كردوسي و شركائه قالمة	14
1	1	المركب المعدي البركة قالمة	15
1	1	مؤسسة صالح صالح قالمة	16
3	3	مؤسسة سوناكوم قالمة	17
4	4	مؤسسة الوطنية للرخام قالمة	18
4	4	مؤسسة الاشغال EPLEC ex قالمة	19
2	2	مؤسسة ONID قالمة	20

2	2	مؤسسة بوشاهد للبلاط قالمة	21
3	3	مؤسسة مطاحن مرمورة قالمة	22
2	2	مؤسسة الوطنية للبناء قالمة	23
2	2	مؤسسة فنجال للمشروبات الغازية قالمة	24
1	1	مؤسسة صافية قالمة	25
2	2	مؤسسة سارل اقرو دليس قالمة	26
1	1	مؤسسة سوناطراك قالمة	27
1	1	مؤسسة اسمدال بعنابة	28
1	1	شركة البناء و العمران للشرق عنابة	29
1	1	مؤسسة URD STA عنابة	30
1	1	مؤسسة STA batiment عنابة	31
1	1	مؤسسة LMIR عنابة	32

المصدر: من إعداد الطالبتان.

جدول رقم (3): قائمة المؤسسات التي تحصلنا على قوائمها المالية

الرقم	اسم المؤسسة
01	مؤسسة مطاحن مرمورة قالمة
02	المؤسسة الوطنية للرخام

المصدر: من إعداد الطالبتان.

جدول رقم(4): قائمة أساتذة تحكيم الاستبيان

الرقم	اسم الأستاذ	القسم
01	الأستاذة عمر عبدة سامية	علوم التسيير
02	الأستاذ مخاخشة موسى	علوم التسيير
03	الأستاذ الواعر هيشام	علوم التسيير
04	الأستاذ بعلي حمزة	علوم التسيير
05	الأستاذ بوناب محمد	علوم التسيير
06	الأستاذ بلكبير بومدين	علوم التسيير

المصدر: من إعداد الطالبتان.

الملحق رقم (3)

جامعة 8 ماي 1945

قالمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

تخصص: مالية المؤسسات



الموضوع: استثمار استبيان

في اطار استكمال مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر تخصص مالية المؤسسات، نقوم باجراء دراسة ميدانية بهدف معرفة دور التمويل الذاتي في تغطية الاحتياجات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية من خلال كل محور من محاور هذا الاستبيان.

لذا نرجو منكم الاجابة عن اسئلة الاستبيان بدقة و موضوعية بما يعبر عن وجهة نظركم حول الموضوع نظرا لخبرتكم في الميدان، علما ان صحة نتائج الدراسة تعتمد بدرجة كبيرة على صحة اجابتكم، التي نؤكد لكم انها ستكون في سرية تامة.

نشكركم سلفا على استجابتكم الكريمة و تعاونكم معنا بما يخدم و يعزز البحث العلمي و الصالح العام.

تحت إشراف الأستاذ:

- بن جدو عبد السلام

من إعداد الطالبان:

- قحام اميرة

- رباعي خولة

الملحق رقم (4)

Effectifs

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

		sexe	age	nivo	tkhasos	karar	akdamiya	qestion	modal	hajm	majal
N	Valide	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
	Manquante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableau de fréquences

sexe

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	homme	39	78,0	78,0	78,0
	fam	11	22,0	22,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

age

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	_ 25	2	4,0	4,0	4,0
	25_35	20	40,0	40,0	44,0
	35_45	15	30,0	30,0	74,0
	45_65	11	22,0	22,0	96,0
	+ 65	2	4,0	4,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

nivo

		Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	thanawi	3	6,0	6,0	6,0
	mihani	4	8,0	8,0	14,0
	bac	1	2,0	2,0	16,0
	univ	34	68,0	68,0	84,0
	dirasat 3olya	7	14,0	14,0	98,0
	okhra	1	2,0	2,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

tkhasos

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Validé	mohasaba	8	16,0	16,0
	finance	17	34,0	50,0
	i9tisad	8	16,0	66,0
	idarat a3mal	10	20,0	86,0
	okhra	7	14,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0

karar

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Validé	modir 3am	11	22,0	22,0
	majls idara	4	8,0	30,0
	mali	4	8,0	38,0
	malk	7	14,0	52,0
	mohasaba	12	24,0	76,0
	okhra	12	24,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0

akdamiya

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Validé	- 5ans	11	22,0	22,0
	5_15ans	22	44,0	66,0
	+15ans	17	34,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0

qestion

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Validé	oui	46	92,0	92,0
	non	4	8,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0

modal

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Validé	3omomiya	20	40,0	40,0
	khasa	30	60,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0

hajm

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valides				
saghira jidan	2	4,0	4,0	4,0
saghira	10	20,0	20,0	24,0
motawasita	25	50,0	50,0	74,0
kabira	12	24,0	24,0	98,0
3imla9a	1	2,0	2,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

majal

	Effectifs	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valides				
filahi	2	4,0	4,0	4,0
tijari	14	28,0	28,0	32,0
achghal	12	24,0	24,0	56,0
okhra	22	44,0	44,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

	a1	a2	a3	a4	a5	a6	a7	a8	a9	a10
N										
Valide	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Manquante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moyenne	4,10	4,06	3,76	4,36	3,38	4,14	3,92	3,90	2,68	4,44
Ecart-type	,886	,890	,960	,525	1,227	,904	1,066	,931	1,463	4,248

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

	b1	b2	b3	b4	b5	b6	b7	b8	b9	b10
N										
Valide	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Manquante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moyenne	3,08	3,44	3,02	3,82	3,90	3,92	3,76	4,12	2,92	3,02
Ecart-type	1,122	1,296	1,040	1,082	1,129	1,175	,938	,872	1,140	1,220

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

	c1	c2	c3	c4	c5	c6	c7	c8	c9	c10
N										
Valide	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Manquante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moyenne	4,44	3,86	4,18	4,30	3,72	3,84	4,20	4,36	4,04	4,22
Ecart-type	,760	1,010	,825	,614	,991	1,131	,808	,921	,989	,840

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

m1

N	Valide	50
	Manquante	0
	Moyenne	38,74
	Ecart-type	6,337

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

m2

N	Valide	50
	Manquante	0
	Moyenne	35,0000
	Ecart-type	5,29536

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Statistiques

m3

N	Valide	50
	Manquante	0
	Moyenne	41,1600
	Ecart-type	6,70473

T-TEST

/TESTVAL=0

/MISSING=ANALYSIS

/VARIABLES=m1

/CRITERIA=CI (.95

Test-t

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fasl 3.sav

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 0					
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence	
					Inférieure	Supérieure
m1	43,229	49	,000	38,740	36,94	40,54

```

COMPUTE m2=b1 + b2 + b3 + b4 + b5 + b6 + b7 + b8 + b9 + b10.
EXECUTE.
T-TEST
/TESTVAL=0
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=m2
/CRITERIA=CI (.95) .

```

Test-t

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fas1 3.sav

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 0					
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence	
					Inférieure	Supérieure
m2	46,737	49	,000	35,00000	33,4951	36,5049

```

COMPUTE m3=c1 + c2 + c3 + c4 + c5 + c6 + c7 + c8 + c9 + c10.
EXECUTE.
T-TEST
/TESTVAL=0
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=m3
/CRITERIA=CI (.95) .

```

Test-t

[Ensemble_de_données1] C:\Users\WIN7USER\Desktop\k\spss fas1 3.sav

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 0					
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence	
					Inférieure	Supérieure
m3	43,409	49	,000	41,16000	39,2545	43,0655