



جامعة قاصدي مرباح ، -ورقلة- الجزائر.
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
في ميدان: علوم الاقتصادية ، وعلوم التسيير وعلوم التجارية
فرع علوم التسيير، تخصص: تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

بعنوان:

دور معايير التمويل في تشكيل الهيكل المالي للمؤسسات
الصغيرة و المتوسطة.
"دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان، بسكرة للفترة (2012-2015)".

من إعداد الطالب : محبوب توفيق

نوقشت و أجزت بتاريخ 2017/11/12

أمام اللجنة المكونة من السادة:

- أ/ محمد الهاشمي حجاج (استاذ محاضر "ب"، جامعة ورقلة).....رئيسا .
د/ نورالدين مزهودة (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة)..... مشرفا و مقررا
أ/ محمد قوجيل (استاذ محاضر "ب"، جامعة ورقلة).....مناقشا .

السنة الجامعية: 2017/2016

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى :

الوالدة أطال الله في عمرها

الوالد رحمه الله

زوجتي حفظها الله

أفراد عائلتي

وكل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا البحث.

شكر وعرفان

الحمد لله وكفى وصلاة وسلاماً على عباده الذين اصطفى وبعد: فإني أشكر الله تعالى الذي ووفر لي الأسباب وذل لي الصعاب، وعلمني ما لم أكن أعلم وكان فضله علي عظيمًا.

كما أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان للأستاذ المشرف: الدكتور نور الدين مزهودة على نصائحه وتوجيهاته، وكل ما بذله من جهد ليكمل هذا العمل ويرى النور، سائلاً المولى عز وجل أن يحفظه ويبارك في علمه.

الملخص

تهدف هذه الدراسة لمعرفة دور المعايير التمويلية في تحديد التوليفة المثلى لتشكيل الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، و التعرف على أهم المصادر التمويلية المتاحة أمامها . حيث تعرضت الدراسة الى حالة مؤسسة مطاحن الزيبان – القنطرة – بسكرة ، وقد تم الاعتماد في جمع البيانات على تحليل الميزانيات المالية للمؤسسة . في هذا السياق توصلت الدراسة الى جملة من النتائج اهمها : يعتبر التمويل محور أي نشاط اقتصادي، تتداخل مجموعة كبيرة من العوامل في تحديد واختيار المزيج التمويلي المناسب للمؤسسة الاقتصادية ومن بين هذه العوامل ما تفرضه طبيعة المحيط الخارجي للمؤسسة ، وما هو خارج عن تحكم المؤسسة ، ومنها ما يتعلق بطبيعة المؤسسة .

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، معايير التمويل ، الهيكل المالي ، مصادر التمويل.

Résumé :

This study aims at identifying the role of financing standards in determining the optimal combination of the financial structure of small and medium enterprises, financing sources that are available to them. and identifying the most important Where the study was exposed on the case of the institution of Zyban's Mills (kantra,Biskra) . In this context, the study reached a several of results, the most important one is: the Financial is considered as the pivot of any economic activity. A wide range of factors overlap in determining and choosing the appropriate financing mix for the economic institution. In between these factors are what it imposing by the nature of the external environment of the institution ;what it outside the control of the institution and ; What it concerning with the nature of the institution .

Key's words : Small and medium enterprises , financing standards ,Financial structure , financing sources .

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	المحتويات
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال البيانية
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
1	الفصل الاول : الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ومعايير تشكيل الهيكل المالي
3	المبحث الأول : الأدبيات النظرية
29	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
36	الفصل الثاني : الجانب التطبيقي لدور معايير التمويل في تشكيل الهيكل حالة مؤسسة مطاحن الزيبان
38	المبحث الأول : الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية
51	المبحث الثاني : عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية ومناقشتها
66	الخاتمة
69	قائمة المراجع
72	قائمة الملاحق
83	الفهرس

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
5	تعريف اليابان للمؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة	01
6	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب التشريع الجزائري	20
40	تطور رقم أعمال مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة (2012-2015)	03
42	تطور كمية و قيمة الإنتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).	04
43	تطور الموارد البشرية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).	05
52 و 53	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان جانب الأصول للفترة الممتدة من 2012 إلى 2015	06
53 ، 54 و 55	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان جانب الخصوم للفترة الممتدة من 2012 إلى 2015	07
56 ، 57 و 58	جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة من 2012 إلى 2015	08
59	أموال الملكية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015)	09
60	تطور قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015)	10
61	تطور الديون طويلة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).	11
62	تطور الديون قصيرة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).	12

قائمة الأشكال.

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
16	أثر الاستدانة على المردودية	01
44	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الزيبان - القنطرة - بسكرة	02

قائمة الملحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	رقم الصفحة
01	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان - جانب الاصول - خلال الفترة (2013-2012)	
20	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان - جانب الخصوم - خلال الفترة (2013-2012)	
03	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان - جانب الاصول - خلال الفترة (2015-2014)	
04	الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان - جانب الخصوم - خلال الفترة (2015-2014)	
05	جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2013-2012)	
06	جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2015-2014)	
07	كمية و قيمة الانتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان لسنة 2012	
08	كمية و قيمة الانتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان لسنة 2013	
09	كمية و قيمة الانتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان لسنة 2014	
10	كمية و قيمة الانتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان لسنة 2015	

مقدمة

يتميز النشاط الاقتصادي للمؤسسة بحركية دائمة تديرها الاستثمارات المختلفة، وباعتبار هذه الأخيرة العامل الأساسي الذي يسمح للمؤسسة بالبقاء والتطور، فإن المؤسسة الناجحة هي التي تحافظ على قدرتها الإنتاجية عن طريق تجديد استثماراتها، هذا ما يتطلب منها البحث عن مصادر تمويل احتياجاتها التي تسمح لها بمواجهة نشاطها وتجنبها الوقوع في الأزمات المالية، مثل العجز المالي. لذا تعد مسألة التمويل من بين أعقد المشكلات الإستراتيجية التي تواجه تنمية وتطوير المؤسسة الاقتصادية، فالكيفيات أو الطرق المختلفة التي يحصل بها المستثمرون أو المؤسسات على ما يحتاجون إليه من أموال هي أول ما يفكر فيه كل مستثمر أو مؤسسة.

يوجد أمام المؤسسة الاقتصادية بصفة عامة و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بصفة خاصة في وقتنا الراهن مصادر تمويل متعددة تتباين في خصائصها، وتختلف في تكاليف وشروط الحصول عليها، وعليه أصبح من الضروري على الإدارة المالية لهذه المؤسسة أن تحدد بدقة بدائل التمويل المتاحة بغية المفاضلة بينها و إختيار الميزج التمويلي الأمثل بدلالة مجموعة من المعايير الكمية والكيفية التي تستجيب في مجملها بأهداف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة.

أ- إشكالية البحث:

على ضوء ما تقدم يمكن حصر إشكالية البحث ورسم معالمه الأساسية في التساؤل الجوهري الآتي:

كيف تساهم معايير التمويل في تشكيل الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة ؟

تثير هذه الإشكالية عدة أسئلة فرعية نوجزها فيما يلي:

- 1- ما المقصود بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ؟
- 2- ماهو الدور الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في التنمية الاقتصادية؟
- 3- هل هناك معايير للمفاضلة بين مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؟
- 4- هي أهم مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة
- 5- ما هي أهمية تقييم تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ؟

ب- فرضيات البحث:

وبغرض الإجابة على الأسئلة المطروحة يمكن صياغة الفرضيات الآتية:

1. تتنوع مصادر التمويل المتاحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بين مصدرين أساسيين هما: أموال الملكية وأموال الإستدانة والتي تشكل مع بعضها البعض ما يسمى بالهيكل التمويلي للمؤسسة.
2. معايير تشكيل الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي مجموع العوامل التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشرة على قرارات التمويل ومن بين أهمها نجد تكلفة مصادر التمويل، الطبيعة القانونية للمؤسسة، حجم المؤسسة وفرص نموها... الخ.
3. يمكن أن نستخدم القوائم المالية من أجل تحليل تقييم تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة وذلك باستخدام الميزانية وجدول حسابات النتائج الدالة على حالة المؤسسة.

ج- أسباب و دوافع اختيار الموضوع:

- يرجع اختيار هذا الموضوع إلى عدة أسباب أهمها:
- 1- الميل للدراسات المالية للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة.
 - 2- تعد مسألة تمويل المؤسسة الصغيرة و المتوسطة ودراسة و تقييم هيكلها التمويلي من بين المواضيع الحساسة وذات الأهمية البالغة في مجال تسيير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.
 - 3- محاولة استخدام بعض الأساليب التحليلية في تحديد العلاقة بين مختلف مصادر التمويل و الوضعية المالية لمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

د- أهمية وأهداف البحث:

انطلاقاً من تعدد وتنوع المصادر المالية، يجد المستثمر نفسه في حيرة تكمن في اختيار مصادر التمويل التي تضمن له أعظم ربحية وأكبر مردودية وأقل تكلفة لذا يوجه هذا البحث إلى النظر لأهم العوامل المحددة لاختيار التوليفة المثلى لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة كمحاولة لإزالة اللبس عن المفاهيم المختلفة المتعلقة بالموضوع.

ومن أهم النقاط التي تهدف هذه الدراسة إلى معالجتها نذكر ما يلي:

- 1- التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة .
- 2- إبراز أهمية وجود دراسة تهتم بالاختيار الأمثل للهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة لدى المسيرين والمهتمين.

- 3- تحديد أهم المعايير المستخدمة في إختيار الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة .
هـ - حدود الدراسة:

- الحدود المكانية : تمت الدراسة في مؤسسة مطاحن الزيبان - القنطرة -بسكرة. -
- الحدود الزمنية : تم اختبار الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015 .

و- صعوبات الدراسة :

- صعوبة الحصول على المعلومات اللازمة .
- من بين اهم الصعوبات التي واجهتنا ضيق الوقت المخصص للدراسة.

ي- هيكل البحث:

- من أجل معالجة اشكالية الدراسة تم تقسيم البحث الى فصلين .
الفصل الاول : تضمن الاطار النظري للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و معايير التمويل، وتم تقسيمه إلى مبحثين
شمل المبحث الاول: الادبيات النظرية و المبحث الثاني: دراسات السابقة التي تناولت الموضوع.
أما الفصل الثاني: تضمن الجانب التطبيقي ودراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان -القنطرة- خلال الفترة
(2012-2015). وتضمن مبحثين ،شمل المبحث الاول :الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية
و المبحث الثاني :عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية.

الفصل الأول:

الاطار النظري للمؤسسات

الصغيرة و المتوسطة و

معايير تشكيل الهيكل المالي.

مدخل:

تعتبر وظيفة التمويل من الوظائف البالغة الاهمية في مختلف المنشآت وذلك للدور الفعال الذي تلعبه في تشكيل الهيكل المالي لإنجاز الصغيرة و المتوسطة و معايير تشكيل الهيكل المالي. ، حيث قسمناه الى مبحثين:

المبحث الأول: الادبيات النظرية

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول: الأدبيات النظرية

سنتطرق في هذا المبحث لمختلف المفاهيم المرتبطة بالموضوع ، حيث نتناول الاطار المفهيمي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ومختلف معايير تشكيل الهيكل المالي لها.

المطلب الأول: الاطار المفهيمي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

يتضمن هذا المطلب تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمشاكل التي تواجهها ، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية ، مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و الهياكل الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الفرع الاول : تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة: لا يوجد تعريف دقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

فالمؤسسات التي تعتبر في الدول المتقدمة صغرى، تعتبرها الدول النامية كبرى، كما يوجد أكثر من تعريف في الدولة الواحدة، ولقد تبنت الدول معايير مختلفة لتعريفها، ولكن أكثر المعايير شيوعا هو عدد العاملين بها، وهنا يوجد أيضا اختلاف حول الحد الأعلى والأدنى لعدد العاملين مثلا في ألمانيا لا يزيد العدد على 49 عامل وفي إنجلترا 200 عامل و300 عامل في اليابان¹، ورغم هذا الاختلاف يمكن سرد بعض التعاريف نذكر منها² :

1- تعريف اللجنة الأوروبية.

"المؤسسة الصغيرة هي التي تضم بين 10 عمال إلى 49 عاملا، أجزيرا، أما المؤسسة المتوسطة فهي التي تشغل بين 50 عاملا إلى 249 وتتميز باستقلاليتها".

2- تعريف منظمة العمل الدولية.

"المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي وحدات تنتج وتوزع سلع وخدمات وتتألف غالبا من منتجين مستقلين يعملون لحسابهم الخاص في المناطق الحضرية في البلدان النامية، وبعضها يعتمد على العمل من داخل العائلة، وبعضهم يستأجر عمالا وخرفيين وبعضها يعمل برأس مال ثابت، يعتمد على عائد منخفض، وعادة ما تكسب دخولا غير منتظمة وتهيء

¹ عبد الرزاق حميدي، عبد القادر عوينان، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من أزمة البطالة - مع الإشارة لبعض التجارب العالمية، الملتقى الدولي حول إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2011، ص 21.

² كنجو عبود كنجو، استراتيجية الاستثمار والتمويل في المشروعات الصغيرة، المؤتمر العلمي الخامس حول نحو مناخ استثماري وأعمال مصرفية إلكترونية، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2007، ص 06.

فرص عمل غير مستقرة، ويضيف هذا التعريف بأنها قطاع غير رسمي بمعنى أنها منشأة ليست مسجلة لدى الأجهزة الحكومية أو الإحصائيات الرسمية غالباً"

و قد أثبتت العديد من الدراسات التي اجريت في هذا المجال أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تميل الى تكثيف عنصر العمل عن المؤسسات الكبيرة اي انها تتطلب استثمارات أقل لكل فرصة في المتوسط عن المؤسسات الكبيرة³

3- تعريف لجنة التنمية الاقتصادية الأمريكية.

تري لجنة التنمية الاقتصادية (C E D) وهي منظمة متميزة بالبحث العلمي بأن المشروع الصغير هو ذلك المشروع الذي يتميز بخاصيتين من الخواص الخمس التالية:

- يديره أصحابه يشكل أساسي وبصورة مستقلة.
- يحمل الطابع الشخصي إلى حد كبير
- يكون محلياً إلى حد كبير في المنطقة التي يعمل بها.
- له حجم صغير نسبياً من حيث رقم الأعمال وفي الصناعة التي ينتمي إليها
- يعتمد بشكل كبير على المصادر الداخلية لتمويل رأس المال من أجل نموه.

4- تعريف الإتحاد الأوروبي .

- تعرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حسب هذا الإتحاد كما يلي:
- المؤسسات الصغيرة جدا من 1-9 عمال.
- المؤسسات الصغيرة من 10-99 عاملا.
- المؤسسات المتوسطة من 100-499 عاملا.

5- لجنة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية.

تعرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول النامية على أنها كل مؤسسة يعمل بين أقل من 90 عامل، أما بالنسبة للدول المتقدمة فالمؤسسة الصغيرة و المتوسطة هي التي تشغل أقل من 500 عامل.

أما في بلدان الشرق آسيا وفي دراسة حديثة عن المؤسسات المتوسطة والصغيرة قام بها إتحاد دول بلدان جنوب شرق آسيا ASEAN فقد اعتبر أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي التي يكون عدد عمالها أقل من 100 عامل.

أما اتحاد الصناعات المصرية فقد إعتبر المشاريع الصغيرة هي المشروعات التي تبلغ استثماراتها الكلية 550 ألف جنيه، ولا تستخدم أكثر من 100 عامل.

³صفوت عبد السلام عوض الله، اقتصاديات الصناعات الصغيرة و المتوسطة ودورها في تحقيق التصنيع والتنمية، دار النهضة العربية، 1993 ص41

وفي باكستان ذهبت هيئات صناعية إلى اعتبار أن المشاريع الصغيرة هي التي يبلغ رأسمالها 50 ألف دولار، وفي نيجيريا تم تعريف المشاريع الصغيرة بأنها المشاريع التي يبلغ رأسمالها 227 ألف دولار، أما في اليابان عرف القانون الذي عدل في 1999 /12/3 المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الشكل الذي يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (01) تعريف اليابان للمؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة

عدد العمال	رأس المال (مليون ين)	القطاع
الصناعة والقطاعات الأخرى	300 أو أقل	300 عامل أو أقل
مبيعات الجملة	100 أو أقل	100 عامل أو أقل
مبيعات التجزئة	50 أو أقل	50 عامل أو أقل
الخدمات	50 أو أقل	100 عامل أو أقل

المصدر: خلف عثمان، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص 16.

أما في الجزائر فقد استند المشرع الجزائري في تصنيف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة 4 حسب القانون رقم 01-18 الصادر في 12 ديسمبر 2001 إلى ثلاثة معايير: عدد العمال، رقم الأعمال، ومجموع الأصول، وهي المعايير التي اعتمد عليها الكثير من المشرعين في العالم، والجدول التالي يوضح كيفية تصنيف المشرع الجزائري لهذا النوع من المؤسسات 5:

الجدول رقم (02): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب التشريع الجزائري.

نوع المؤسسة	عدد العمال	رأس المال	مجموع الأصول
مصغرة	01 - 09	أقل من 20 مليون دج	لا يتجاوز 10 ملايين دج
صغيرة	10 - 49	أكبر من 200 مليون دج	100 مليون دج
متوسطة	50 - 250	من 200 مليون دج - 02 مليار دج	100 - 500 مليون دج

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العدد 77، ديسمبر 2001، ص 06

الفرع الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تتعد و تتنوع مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حسب المعايير المتبعة في تصنيفها نذكر منها:

⁴ أوصيف لخضر، علماوي أحمد، ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (PME /PMI) كأداة للحد من معدلات البطالة في الجزائر، الملتقى الدولي حول إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة مسيلة، نوفمبر، 2011، ص 33.

⁵Salah mouhoub. l'algérien a l'épreuve des reformes économiques. Office des publications niversitaires.alger.1998 p2 .

اولا: مصادر التمويل رسمية.

من بين أهم مصادر التمويل الرسمية نجد:

1- التمويل الذاتي: يعتبر التمويل الذاتي هو الفائض المخصص من طرف المؤسسات الذي يسمح لها بالتكفل بمواردها الخاصة، كما يشمل تلك الأموال التي ولدتها المؤسسة من عملياتها الجارية وهو من أهم مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة الناشئة حيث يتم عن طريق المدخرات الشخصية لصاحب المشروع⁶.

2- الائتمان التجاري : يمكن تعريف الائتمان التجاري بأنه نوع من التمويل قصير الأجل تحصل عليه المنشأة من الموردين، ويتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للسلع التي تتجر فيها أو تستخدمها في العملية الصناعية وتعتمد المنشآت على هذا المصدر في التمويل بدرجة أكبر من اعتمادها على الائتمان المصرفي و غيره من المصادر الأخرى قصيرة الأجل بل و قد يكون المصدر الوحيد- قصير الأجل- المتاح لبعض المنشآت..

و هناك نوعين أساسيين للائتمان التجاري: 7.

1-2- الائتمان التجاري المجاني: وهو ذلك الائتمان الذي يتم سداده في موعد استحقاقه حسب ما هو متفق عليه 30-60 يوم، حيث يحصل المشتري (المدين) على الخصم المسموح به 2% عند السداد في التاريخ المحدد.

2-2- الائتمان التجاري المكلف: وهو ذلك الائتمان الذي يتعمد فيه المشتري تأجيل الدفع بفترة تزيد عن تاريخ الاستحقاق، ويمكن استخدام هذا النوع من الائتمان التجاري بعد تحليل التكلفة للتأكد من أن كلفة تأجيل الدفع أقل من كلفة الأموال التي يمكن الحصول عليها من مصادر أخرى.

وعموما يمكن تجنب استخدام هذا النوع لأن مخالفة شروط الائتمان التجاري قد يسيء إلى سمعة المشتري، فإذا كان الأخير بحاجة إلى بعض الوقت للسداد فان باستطاعته ذلك إذا كان يتمتع بثقة المورد (الدائن) وعلى علاقة جيدة معه، وعلى الرغم من أن كلا النوعين يخفضان من كلفة الائتمان التجاري إلا أنه يفضل استخدام النوع الأول.

3- الائتمان المصرفي: تشكل التسهيلات الائتمانية التي يمكن أن يحصل عليها المشروع من البنوك التجارية والمؤسسات التجارية والمؤسسات المصرفية مصدر آخر من مصادر التمويل، حيث يعرف على أنه الثقة التي يوليها المصرف التجاري لشخص ما حيث يوضع تحت تصرفه مبلغا من النقود أو يكلفه فيه لفترة محددة يتفق عليها من بين

عواطف محسن، رسالة ماجستير بعنوان إشكالية التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2008، ص 86.⁶

منير إبراهيم هندی، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف للتوزيع، الإسكندرية، 1998، ص 7. 7.

الطرفين، وذلك لقاء عائد معين يتحصل عليه المصرف من المقترضين يتمثل في الفوائد والعمولات والمصاريف، ونفرق هنا بين نوعين من القروض وهي : القروض المكفولة بضمان، والقروض غير المكفولة بضمان.

3-1- القروض غير المكفولة بضمان: وهي تلك القروض التي يمنحها البنك للمنشأة دون أن تقدم الأخيرة ضمانات عينية، وهذا لا يعني بأن القرض غير مضمون بالمطلق ، بل أن الضمانة الأساسية تتعلق بثقة البنك بالعميل وحسن تعامله المالي ونادرا ما يستخدم هذا النوع من القروض.

وتتم هذه القروض بأن يسمح البنك للمنشأة بالاقتراض كلما لزمها المال بشرط عدم زيادة الكمية المقترضة عن مبلغ معين في أي وقت من الأوقات، كأن يمنح البنك للمنشأة اعتماد بمبلغ معين لمدة سنة ، فتستطيع المنشأة من هذا المبلغ التسديد في أي وقت خلال السنة8.

3-2- القروض المكفولة بضمان9: في هذه الحالة تقوم البنوك بطلب ضمانا معيناً يجب أن يقدمه المقترض قبل منحه الائتمان بحيث يستطيع هذا المقرض الرجوع إليها في حالة التأخر عن تسديد القرض.

وهناك أنواع مختلفة للضمانات التي يمكن أن تقدمها الشركات منها:

- الضمانات العينية مثل العقارات و الأوراق المالية والآلات والبضائع.
- الضمانات الشخصية مثل الكفالات الشخصية.

4- قروض المؤسسات والهيئات المتخصصة في تمويل PME: تدخل هذه القروض في إطار الإئتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك والمؤسسات المصرفية للمؤسسات إلا أنه توجد عروض تمنحها جهات أخرى حكومية وغير حكومية على شكل صناديق أو جمعيات مثل ANSEJ CNAC ENGEM وغيرها .

ثانيا: مصادر التمويل غير الرسمية.

يقصد بمصطلح غير رسمي في الإقتصاد هو مزاوله النشاط الإقتصادي خارج إطار القانون والقواعد الرسمية المنظمة للنشاط في الدولة ومنها10:

طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص 44-45.

9عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة و التحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص 73-74.

عواطف محسن، مرجع سابق، ص 91-93.

- 1- قروض الأهل والأقارب: يعتبر من المصادر الأساسية للتمويل وهو أول مصدر يتوجه عليه صاحب المشروع الصغير عندما تعجز موارده الذاتية عن توفير التمويل اللازم لمشروعه.
- 2- قروض المرابين: يطلق هذا المصطلح على فئة الممولين غير الرسميين الذين يقدمون القروض بفائدة مرتفعة جدا في العادة ما تكون قصير الأجل، حيث لا يمول المشاريع الجديدة إلا بشروط غاية في الصعوبة لارتفاع المخاطرة.
- 3- محلات الرهانات: وهؤلاء يقومون خدماتهم التمويلية لمن يملك أصول عينية يمكن تداولها في السوق فيقومون برهنها رهنا حيازيا لدى المقرض، ويحصلون على قرض قصير الأجل بنسبة أقل من الأصول المرهونة.
- 4- إقراض التجار لزبائنهم: يمول التاجر أحد أصحاب الحرف أو المؤسسات الصغيرة بمبلغ من المال مقابل إلتزام الحرفي أو الصانع ببيع إنتاجه كاملا إلى التاجر، وقد يتفق التاجر على تقاضي فائدة صريحة، أو يراعي ذلك من خلال السعر الذي يشتري به ويكون أقل من سعر السوق.

ثالثا: الطرق المستحدثة لتمويل الـ PME

في ظل تعدد مصادر التمويل السابقة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومقابل إفتقار هذه الأخيرة للضمانات المطلوبة، وإرتفاع تكلفة التمويل غير الرسمي من جهة أخرى، وحاجة هذه المؤسسات للأموال لإنطلاق نشاطها؛ تظهر بدائل تمويلية حديثة تعمل على تمويل طويل الأجل، وإيجاد حل لمشاكل تمويل هذا النوع من المؤسسات ومن بينها

- 1- أسلوب التمويل الإيجاري: لا شك أن طرق التمويل الكلاسيكية للاستثمارات تشكل عبئا على المؤسسات المستثمرة خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي وطريقة تحميله، ولذلك ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق أخرى لتمويل الاستثمارات يكون من أهم خصائصها تجنب عراقيل طرق التمويل السابقة، ويعتبر الائتمان الإيجاري فكرة حديثة ظهرت لتمويل الاستثمارات وإن كانت هذه الطريقة لا تزال تحتفظ بفكرة القرض فأحما قد أحدثت تغييرا جوهريا في طبيعة العلاقة بين الطرفين (المؤجر و المستأجر).

ويعرف على أنه عقد تأجير يقوم بمقتضاه مالك الأصل بمنح طرف آخر حق إستخدامه خلال فترة زمنية متفق عليها، وذلك مقابل قيمة إيجارية محددة دون الإلتزام بشرائه ومقابل هذه الميزة يلتزم المستأجر بسداد القيمة الإيجارية بالدورية على أساس شهري أو ربع سنوي حسب ما يتم الإتفاق عليه في عقد التأجير.

- 2- التمويل بشركات رأس المال المخاطر: هي طريقة تسمح بإعطاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأموال اللازمة لنموها وسد كل إحتياجاتها وموجه للمؤسسات المسعرة في البورصة، ويعتبر المستثمر في رأس المال المخاطر عبارة عن

مشارك عملي يقبل بتحمل جزء من الخطر المحيط بالمؤسسة، حيث تكون المساهمة مقدرة بـ 20 % على الأقل في رأس مال المؤسسة، ولمدة تتراوح بين 5 و 10 سنوات.

ومن بين أهم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر نجد¹¹:

2-1- مؤسسة SOFINANCE.

تأسست بتاريخ 2002/01/09 ونسبة مساهمتها في التمويل لا تتعدى % 35 من رأس مال الشركة كحد أقصى وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول الأخرى، وهي كذلك لا تغطي كل الأنشطة، بل انحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية، وهذا يعني الاهتمام بالصناعات التحويلية وهو نشاط ضئيل المخاطر إذا ما قورن بالأنشطة الأخرى.

2-2- مؤسسة FINALEP.

تأسست سنة 1991 كأول مؤسسة في الجزائر بأربعة مساهمين وهم:

بنك التنمية المحلية BDL بـ 40 %.

- الصندوق الفرنسي للتنمية CFD بـ 28.74 %.

- القرض الشعبي الجزائري CPA بـ 20 %.

- البنك الأوروبي للاستثمار BEI بـ 11.26 %.

وتعمل هذه المؤسسة على ترقية الاستثمار في الجزائر على مسار الشركة الجزائرية الأوربية، وهي كباقي مؤسسات رأس المال المخاطر تشارك في عملية التأطير فهي وكيل ما بين 10 % و 20 % من رأس المال الاجتماعي حسب الحجم وحاجة المؤسسة، يقدر رأس مال المؤسسة بـ 159.750 مليون دينار جزائري وهي شركة ذات أسهم تعد أول مؤسسة ذات رأس مال استثماري ومخاطر في الجزائر، وتقوم بجملة من المهام نذكر منها:

- ترقية وتمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث النشأة وتنمية المشاريع المتعثرة.

- تساهم بعمليات التمويل عن طريق الشراكة في رأس المال الخاص، على عكس البنوك التي تمنح القروض، وهذه

التمويلات تكون إما عن طريق الحساب الجاري، أو سندات قابلة للتحويل أو عن طريق قروض المساهمة، نقدا

أو محررا كتابيا أو مقسمة إلى جزئين نصفها بالعملة الصعبة والنصف الآخر بالعملة المحلية.

¹¹ عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير، جامعة باتنة، 2008، ص 45.

- المساعدة في إعداد الدراسات القابلة للتنفيذ والبحث عن تمويل مسبق والتحقيق من الشركاء وعرض نشاط البنوك وبنوك المعطيات الدولية التي تقدم يد الإرشاد والمساعدة.
 - المساعدة على إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية و إجراءات الإنشاء.
- ومن أهم المشاريع التي ساهمت فينالوب في تمويلها، شركة الكيمياء الصناعية التي تقدم الصيانة الصناعية والتنظيف الصناعي، وكذلك شركة COCHMA التي تنتج الياؤورت والعصير والحليب من الصودا، وأيضاً الزراعة الغذائية MAS, TABCCOUS التي تنتج التبغ، وأيضاً مؤسسة التحويل المعدني الصناعية SOYAMIN METAL وهي مؤسسة جزائرية إيطالية لتصنيع الديكور و الأكسيسورات وغيرها.

المطلب الثاني: معايير تشكيل الهيكل المالي للمؤسسات.

هناك مجموعة من المعايير المستخدمة في إختيار مصادر التمويل المشكلة للهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة اهمها :

الفرع الأول: معايير متعلقة بشكل المؤسسة وتكوين هيكلها التمويلي.

اولاً: معايير متعلقة بالهيكل المالي¹².

هي من أسس التحليل المالي الكلاسيكي، ورغم أن هذا التحليل تم تجاوزه إلا أن مجموعة من قواعده ظلت ثابتة، وتمثل أساساً للكثير من القرارات المالية.

1- قاعدة التوازن المالي الأدنى.

محتواها أن الاستخدامات المستقرة يجب أن تمويل بواسطة الموارد الدائمة، فمثلاً يجب أن تمويل الاستثمارات بديون متوسطة أو طويلة الأجل أو عن طريق التمويل الذاتي، أو الأموال الخاصة، كما يتوجب أن تمويل استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال، أي يجب أن تغطي حقوق العملاء والمخزون وما يماثلها عن طريق ديون المورد وما يماثلها. الإخلال بهذه القاعدة عند اتخاذ القرار التمويلي يؤدي إلى عدة مشاكل أهمها عجز مفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل، ويحدث ذلك عن طريق تمويل عملية شراء استثمار باستخدام قرض قصير الأجل.

2- قاعدة الاستدانة العظمى (الاستقلالية المالية).

مؤداها أن مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية) يجب ألا يفوق الأموال الخاصة، ويمكن التعبير عن هذه القاعدة باستخدام نسبة الاستقلالية المالية، والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال كالآتي:

$$\text{الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}}$$

الالتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون النسبة أعلاه أقل من الواحد.

إن الهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية، أي ألا يفوق مجموع ديونها حجم الأموال الخاصة، بمعنى أن يظل ملاك المؤسسة مساهمين في احتياجاتها أكبر من مقرضيهما، وهذا أمر مهم خصوصا فيما يتعلق بحالات التوقف عن الدفع والعسر المالي ومخاطر الإفلاس.

فإذا كان قرار الاستدانة يجعل أموال المقرضين أعلى من مساهمة المالكين، فإن هذا القرار غير عقلاني من منظور الاستقلالية المالية، ويجب أن يعوض بقرار آخر وليكن فتح رأس المال للمساهمة أو التنازل عن بعض الاستثمارات أو التخلي عن بعض النشاطات... إلخ.

3- قاعدة القدرة على السداد.

تقوم هذه القاعدة على أن الديون المالية يجب ألا تفوق ثلاث أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة المقدرة.¹³

تستخدم النسبة التالية لمساعدة متخذ القرار المالي على مراقبة والتقييد بهذه القاعدة:

القدرة على السداد = الديون المالية / القدرة على التمويل الذاتي.

مراقبة القدرة على السداد على أساس نسبة من السداد المتوسطة بين المؤسسة ودائنيها والتي تقل عن ثلاث سنوات.

و يمكن أن تترجم هذه القاعدة على أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل ديونها باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي، أي أن القدرة على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة تغطي إجمالي الديون المالية.

عدم الالتزام بهذه القاعدة يعني الاستمرار في الاستدانة بغض النظر عن مستوى القدرة التمويلية الذاتية، وذلك مؤشر عن زيادة احتمال عدم القدرة على السداد، وبالتالي التوقف عن دفع الديون في آجال استحقاقها، وبالتالي ارتفاع احتمال الإفلاس.

كما تعتبر النسبة أعلاه مؤشر للمقرضين، يساعد على منح قرض للمؤسسة من عدمه ذلك لأن ملف القرض يحوي كل المعطيات المالية التي تساعد المقرض على حساب نسبة القدرة على السداد ومن ثم اتخاذ قراره.

وملخص ذلك أن نسبة القدرة على السداد تشكل أساسا للمراقبة الداخلية من طرف متخذ القرار المالي، وأساسا للمراقبة الخارجية عن طريق المقرض، إذ وفي بعض الحالات حتى ولو اتخذ القرار دون احترام لهذه القاعدة، فإن المقرض قد يرفض منح هذا القرض للمؤسسة، خصوصا إذا كانت معايير الإقراض موحدة على مستوى البنوك والمؤسسات المالية.

4- قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي.

يعني يجب أن تمول جزء من الاستثمارات ذاتيا (في حدود الثلث) وأن يغطي الباقي عن طريق الاستدانة.

تهدف هذه القاعدة إلى تنوع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية، وذلك عن طريق التمويل الذاتي في حدود الثلث والاستدانة في حدود الثلثين.

فإذا مولت المؤسسة استثمارا كليا بواسطة قرض فإن ذلك يزيد من احتمالات تحقق مجموعة من المخاطر كتضخم مصاريف الاستدانة مقارنة بمردودية المشروع، وإذا مول المشروع كليا بموارد ذاتية فإن ذلك قد يفوت فرص الاستفادة من الوفرات الضريبية المحققة بواسطة الاستدانة.

ثانيا : معايير متعلقة بشكل المؤسسة.

إلى جانب القيود المالية المذكورة سابقا، توجد مجموعة من القيود تفرض على المسؤول المالي مسار محدد لعملية التمويل، و منها الطبيعة القانونية للمؤسسة، الحجم، حالة سوق المال... إلخ.

1- **الطبيعة القانونية للمؤسسة:** تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات، فقد تكون مؤسسة خاصة أو مؤسسة عمومية، كما قد تكون ضمن شركات الأموال (شركة المساهمة، شركة التوصية بالأسهم مثلا) ، أو ضمن شركات الأشخاص (شركة التضامن، شركة المسؤولية المحدودة)، وفي كل شكل قانوني هناك مصدر للتمويل يتوافق مع الأسس القانونية له، فمثلا يمكن للشركة العمومية إصدار أوراق الاكتتاب العام للجمهور بمختلف أنواعها، ويمكن لشركة المساهمة أن تفتح رأسمالها للمساهمة دون تحديد معين للمساهمين... إلخ. 14

2- **حجم المؤسسة:** تتخذ المؤسسة عدة أحجام، فقد تكون مؤسسة متناهية الصغيرة أو صغيرة أو متوسطة أو كبيرة، أو مجمع أو متعددة الجنسيات... إلخ.

وللحجم أثر في اختيار مصادر التمويل ومن المنطقي أنه كلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنوع مصادر التمويل، وكلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك، فالمؤسسات الصغيرة لا يمكنها طرح أسهم أو سندات للاكتتاب العام، لأن حجمها لا يتطلب رأس مال كبير، وبالتالي فهي تميل أكثر للاقتراض من البنوك، أما المؤسسات الكبيرة والتي تنمو بتسارع كبير فهي بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا من فتح رأس المال والاقتراض والتمويل الذاتي والتنازل عن بعض الاستثمارات وأشبه الأموال الخاصة... إلخ.

الفرع الثاني: معيار التكلفة والمردودية.

أمام متخذ القرار التمويلي مجموعة من المعايير المالية الكمية والتي تتعلق بقيود التوازن المالي، وسنتناول في هذا الفرع معايير المردودية المالية وتكلفة مصدر التمويل.

أولا: معيار المردودية.

المردودية هي عبارة عن نسبة النتائج المحققة إلى الوسائل التي ساهمت في تحقيقها.¹⁵

¹⁴ يوسف قريشي، إلياس ساسي، مرجع سابق، ص 304.

¹⁵ زغود تبر، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعات العام والخاص في الجزائر، مذكرة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، دفعة 2009، ص 43.

1- **المردودية الاقتصادية:** تعرف المردودية الاقتصادية للمؤسسة بأنها المردودية المحاسبية للأدوات الصناعية. وتهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي، وتستبعد النشاطات الثانوية وذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية.¹⁶ وتقاس المردودية بمعدل المردودية الاقتصادية بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة}}{\text{معدل المردودية الاقتصادية (Re)}} = \frac{\text{الأصول الاقتصادية}}{\text{وحدة نقدية مستثمرة}}$$

كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

2- المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة).17.

تعرف أيضا بأنها مردودية الأموال الخاصة، إذ أنها تقيس معدل مردودية المؤسسة من وجهة نظر المساهمين، وبالتالي فهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة على توليد أرباح وقدرتها على مكافأة المساهمين سواء بمفهوم توزيعات الأرباح أو بمفهوم توجيهها إلى احتياطات بغية تدعيم مركزها المالي. ويحسب معدل المردودية المالية بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{المردودية المالية (RCP)}} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{نسبة الصافية إلى هذا}}$$

الأموال الصافية إلى الأموال الخاصة أكبر ما يمكن، أي تحقيق نتيجة موجبة بأقل حجم من الأموال الخاصة ممكن، وبالتالي يتعاضد الربح على الأسهم كما تتعاضد القدرة على التمويل الذاتي.

¹⁶ يوسف قريشي، إلياس ساسي، مرجع سابق، ص 267.

¹⁷ زغود تير، مرجع سابق، ص 44.

إلا أن المردودية يمكن حسابها بدلالة كل من نسبة الهيكل المالي (الاستقلالية المالية) والمردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة والضريبة على الربح، وهو ما يعرف بعلاقة أثر الرافعة المالية والتي يمكن من خلالها إعادة كتابة علاقة المردودية المالية الآتي: ¹⁸

$$\text{المردودية المالية} = \text{المردودية الاقتصادية} + \text{أثر الرافعة المالية.}$$

هذا الشكل الجديد للمردودية المالية والذي يحوي العناصر المتحكمه في مصادر التمويل يمكن استخدامه كآلية لاتخاذ القرار التمويلي، وذلك اعتمادا على حالات أثر الرافعة المالية المتضمنة في المردودية المالية.

حيث يمكن إعادة صياغة العلاقة أعلاه كالآتي:

$$RCP = [Re + (Re - i) \cdot D / CP] \cdot (1 - IS)$$

حيث:

$$RCP = \text{مردودية الأموال الخاصة.}$$

$$Re = \text{المردودية الاقتصادية.}$$

$$CP = \text{الأموال الخاصة.}$$

$$D = \text{الاستدانة الصافية.}$$

$$i = \text{المصاريف المالية (تكلفة الاستدانة).}$$

$$IS = \text{معدل الضريبة على أرباح الشركات.}$$

$$(Re - i) = \text{الهامش بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.}$$

$$D / CP = \text{الرافعة المالية وتقيس تركيبة الهيكل المالي.}$$

$$D / CP \cdot (Re - i) = \text{أثر الرافعة المالية.}$$

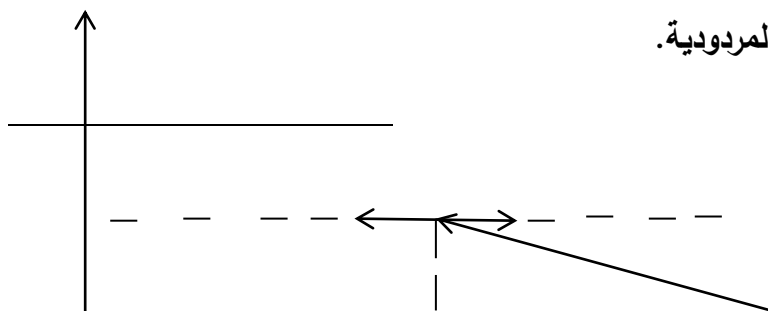
حيث يمكن حصر الحالات التالية:

$$RE > i \text{ (المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة): مجال الاستدانة.}$$

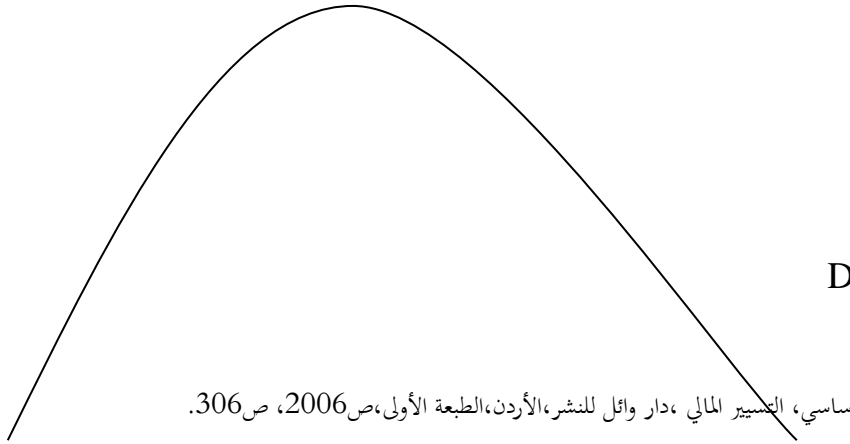
$$RE = i \text{ (المردودية الاقتصادية تساوي تكلفة الاستدانة): ذروة الاستدانة.}$$

$$RE < i \text{ (المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة): التقليل من الاستدانة.}$$

شكل رقم (1): أثر الاستدانة على المردودية.



RCP



المصدر: يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، ص2006، ص306.

ثانيا: معيار تكلفة رأس المال.

تعرف على أنها تكلفة الموارد المستخدمة من طرف المؤسسة في تمويل احتياجاتها التمويلية، كما يمكن تعريفها على أنها المتوسط الحسابي المرجح لتكاليف مختلف مصادر التمويل¹⁹.
ولحساب تكلفة رأس المال يجب أولا تقدير تكلفة كل مورد تمويل ثم العمل على تحديد التكلفة المرجحة لمختلف مصادر التمويل، ويعتبر تحديد تكلفة رأس المال عملية جد معقدة وصعبة بقدر تعدد وتعقد أنماط التمويل، إذ أن كل مورد تتحصل عليه المؤسسة له تكلفة.

$$K_0 = K_D \times (1-t) \times \frac{D}{D + CP} + K_{CP} \times \frac{CP}{D + CP}$$

حيث:

K_0 = التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال.

K_D = تكلفة الاستدانة.

K_{CP} = تكلفة الأموال الخاصة.

t = معدل الضريبة.

1- تكلفة مصادر التمويل.

1-1- تكلفة الأسهم العادية.

تتمثل في معدل المردودية المطلوب من المساهمين وتتعدد الطرق المستعملة في حساب هذا المعدل لكن سوف نقتصر على عرض نموذجين:

أ- نموذج قوردون وشاييرو.

حسب هذا النموذج فإن القيمة السوقية للسهم العادي تساوي القيمة الحالية للأرباح الموزعة المتوقعة مضافا إليها القيمة الحالية لسعر التنازل عن السهم ويمكن توضيح ذلك في العلاقة التالية:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \left[\frac{DiV_t}{(1+k_a)^t} \right] + \frac{PV_n}{(1+k_a)^n}$$

حيث:

P_0 = القيمة السوقية للسهم.

DiV_t = ربح السهم المتوقع بالنسبة للسنة t .

K_a = تكلفة السهم العادي.

n = السنة.

ونظرا لصعوبة تقدير الأرباح المتوقعة في المستقبل ولتبسيط هذا النموذج افترض Gordon et Shapiro أن الأرباح تتزايد كل سنة بمعدل ثابت g ولمدة غير محددة وعليه النموذج السابق يأخذ الشكل المبسط التالي:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \left[\frac{DiV_1(1+g)^{t-1}}{(1+K_a)^t} \right] = \frac{DiV_1}{K_a - g}$$

ومنه:

$$K_a = \frac{DiV_1}{P_0} + g$$

مع الافتراض $K_a > g$.

غير أنه عند طرح أسهم عادية جديدة لابد من خصم مصاريف الإصدار F عن كل سهم من السعر P_0 وعليه تصبح تكلفة السهم العادي:

$$K_a = \frac{DiV_1}{P_0 - F} + g$$

ب- نموذج توازن الأصول المالية:

وهي طريقة أخرى لتقدير تكلفة السهم العادي وتعطى بالعلاقة التالية:

$$E(R_A) = R_f + \beta (E(R_m) - R_f)$$

حيث:

$E(R_A)$ = الأمل الرياضي لمعدل المردودية المطلوب من طرف المساهمين (تكلفة السهم العادي).

R_f = معدل المردودية الأصل الخالي من الخطر (مثل معدل الفائدة على السندات الحكومية).

$E(R_m)$ = الأمل الرياضي لمعدل مردودية محفظة السوق.

β = مقياس لخطر السهم.

وعليه معد المردودية لأصل ذو خطر يساوي معدل المردودية لأصل بدون مخاطر مضاف إليه علاوة الخطر حيث

تساوي هذه الأخيرة الفرق بين معدل المردودية المتوقع لمحفظة السوق ومعدل المردودية بدون خطر مرجحا بمعامل خطر

يسمى (β Béta).

1-2- تكلفة الأسهم الممتازة: تمنح الأسهم الممتازة لحاملها حق الحصول على قسط ثابت من الأرباح والأولية

في الحصول على حقوقه عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية.

و تكلفة هذه الأسهم هي:

$$K_P = \frac{DiV}{P}$$

حيث:

P = القيمة السوقية للأسهم الممتازة.

DiV = توزيعات الأرباح الثابتة.

K_P = تكلفة الأسهم.

أما إذا ما نتج عن عملية إصدار الأسهم الممتازة مصاريف إصدار F فإن تكلفة الأسهم الممتازة تعطى بالعلاقة

التالية:

$$K_P = \frac{DiV}{P - F}$$

3-1- تكلفة التمويل الذاتي: يعتبر التمويل الذاتي أهم مورد داخلي تعتمد عليه المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية إذ يعبر عن الأرباح المحققة من طرف المؤسسة والتي سوف يعاد استثمارها مستقبلا والموضوعة في شكل احتياطات ومخصصات الاهتلاكات و المؤونات.

إن تكلفة التمويل بالاحتياطات تعد تكلفة ضمنية (تكلفة الفرصة البديلة) تساوي تكلفة التمويل بالأسهم العادية لأن الاحتياطات هي جزء من الأرباح المتاحة للتوزيع على المساهمين.

وبصورة عامة تكلفة الاحتياطات $K_a = \frac{Div_1}{P_0} + g$ ذلك لأن الأرباح الموزعة تخضع للضريبة على الدخل وعند احتجازها لا تخضع للضريبة.

أما مخصصات الاهتلاكات و المؤونات فهي موارد غير مجانية بل وسيلة للتمويل بتكلفة الفرصة البديلة والتي تتمثل في التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس مال المؤسسة (تكلفة رأس المال).

وهو ما يعني بالتبعية أنه لا ضرورة لدخول الاهتلاكات و المؤونات في عملية حساب تكلفة رأس المال طالما أن المتوسط المرجح يعكس آليا تكلفة ذلك العنصر.

1-4- تكلفة الاستدانة:

نخص هنا تحديد تكلفة الديون المالية بحيث من غير المجدي دراسة ديون الاستغلال (ديون الموردون...إلخ) نظرا لأن تكلفتها تؤخذ في الحسبان عند حساب تغيرات احتياجات رأس المال العامل للمؤسسة²⁰.

تعبّر تكلفة الديون عن المعدل الحسابي أو الترخين الذي يحقق المساواة بين الأموال المحصلة والمسددة للمقرض - تكلفة القروض المصرفية الطويلة والمتوسطة الأجل.

تتمثل تكلفة الاقتراض طويل ومتوسط الأجل في معدل الترخين الذي يحقق المساواة بين صافي متحصلات القروض والقيمة الحالية لأقساط تسديد القروض إضافة للمصاريف المالية المسددة بعد الضريبة وهي تعطى بالعلاقة التالية:

$$M = \sum_{i=1}^n \frac{RB + FF(1-t)}{(1+Kd)^i}$$

حيث:

M = أصل القرض.

RB = قسط القرض المسدد في نهاية السنة 1.

²⁰An najah Univ.j. , A cas study of jordanian industrial companies: **determinants of capital structure choice**,2 Faris AL-shubiri p18.,2010,(humanities) ,of ras

FF = المصاريف المالية قبل الضريبة.

Kd = تكلفة القرض بعد الضريبة.

t = معدل الضريبة.

في حالة تسديد القرض بأقساط (الفائدة + اهتلاك القرض) ثابتة فإن المعادلة السابقة تعطي نتيجة مماثلة للعلاقة

التالية:

$$K_d = K_{d1} (1-t)$$

حيث:

Kd1 = تكلفة القرض قبل الضريبة.

ب - تكلفة السندات:

في حالة عدم وجود علاوة التسديد (القيمة المتحصل عليها والمسددة مساوية للقيمة الاسمية) وبافتراض غياب

تكاليف الإصدار فإن تكلفة السند تكون مساوية لمعدل الفائدة الاسمي بعد الضرائب أي 21:

$$K_d = K_{d1} (1-t)$$

حيث:

Kd = تكلفة السند بعد الضريبة.

Kd1 = تكلفة السند قبل الضريبة.

t = معدل الضريبة.

أما في حالة وجود علاوة التسديد فإن تكلفة الدين تتمثل في المعادلة التالية:

$$K_d = \frac{(1-t) \left[R + \frac{1}{n(P_0 - I_0)} \right]}{\frac{1}{2}(I_0 + P_0)}$$

حيث:

I0 = القيمة الاسمية

P0 = قيمة إصدار السند (القيمة المسددة).

Kd = تكلفة السند بعد الضريبة.

t = معدل الضريبة.

= n السنة.

1-5- تكلفة التمويل التأجيري:

هو معدل العائد الأدنى الواجب تحقيقه على الاستثمارات الممولة بواسطة التمويل التأجيري وهو المعدل V الذي تتساوى فيه القيمة الحالية التي تتحملها المؤسسة مع القيمة الحالية للدفعات (بعد خصم الضريبة) مضافا إليه ما تفقده المؤسسة من اقتصاد في الضرائب على الاهتلاكات (فرصة الضريبة على الاهتلاكات) خلال مدة عقد التمويل التأجيري مضافا إليه قيمة إعادة شراء الأصل في نهاية عمره الاقتصادي، وتحسب تكلفة التمويل بالصيغة التالية²²:

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{(1-t)Li + Ai(t)}{(1+K_{cb})^t} + \frac{VR_n}{(1+k_{cb})^n}$$

V_0 = القيمة الحالية الصافية للاستثمار (قيمة التجهيزات والآلات).

Li = قيمة الإيجار المدفوع في السنة i .

Ai = مخصصات الاهتلاك التي كان من الممكن تقيدها في السنة i .

t = معدل الضريبة.

K_{cb} = تكلفة التمويل الايجاري.

$Ai(t)$ = مقدار الخسارة في تقليص الاهتلاكات من الضرائب.

VR_n = قيمة إعادة شراء الأصل في السنة n .

1-6- تكلفة التمويل قصير الأجل:

ان المؤسسات التي تملك إمكانيات النمو العالية يكون لديها احتياجات تمويل كبيرة مما يدفعها للجوء إلى

الاستدانة بالمقام الأول²³، مثل القروض القصيرة أو الائتمان التجاري، ويتم تقدير تكلفة هذين المصدرين كما

يلي:

أ - تكلفة الائتمان التجاري:

²² مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2012، ص 197-198.

²³ MAJLUF.N.S,8 MYERS Corporate Financing and Investement When Firm's Have Informations That Investors do Not Have , C .S p187, 1984, Vol 13, Journal of Financial Economics .

يعد الائتمان التجاري مجاني التكلفة، أي لا يترتب عليه أي تكلفة إذا تم الالتزام بالشروط التي تم وفقها والمتمثلة في فترة الائتمان، تاريخ سريان الائتمان الممنوح، فترة الخصم، مقدار الخصم النقدي، وبالتالي فإن الائتمان التجاري يصبح ذا تكلفة عند عدم الالتزام بشروط منحه وفي هذه الوضعية يمكن التمييز بين حالتين²⁴:

الحالة الأولى: عدم تضمن شروط منح الائتمان للخصم النقدي: في حالة غياب الخصم النقدي فإن الائتمان التجاري يعد في حكم التمويل المجاني عند الالتزام بفترة الائتمان أما عند تجاوز فترة الائتمان (أي الفترة المفروض أن يتم السداد في نهايتها) فإن هذا يؤدي بالمؤسسة إلى دفع الفائدة كعبء إضافي أي تحملها بالتالي لمعدل تكلفة سنوي يحدد وفق العلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = \frac{\text{عبء التأخير في التسديد}}{\text{التكلفة الأصلية للمشتريات}} \times \frac{360}{\text{فترة الائتمان}} \times 100 \times (t-1)$$

الحالة الثانية: تضمن شروط منح الائتمان للخصم النقدي: إذا تضمنت شروط منح الائتمان الخصم النقدي، فإن الائتمان التجاري يعتبر معدوم التكلفة في حالة قيام المؤسسة بتسديد قيمة الفاتورة خلال فترة الخصم واستفادتها من الخصم النقدي، أما إذا تم التسديد بعد فترة إنقضاء فترة الخصم، فهذا يعني عدم استفادة المؤسسة من الخصم النقدي وتحملها بالتالي لمعدل تكلفة سنوي يحدد وفق العلاقة التالية:

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = \frac{\% \text{ الخصم}}{100\% - \% \text{ الخصم}} \times \frac{360}{\text{فترة الائتمان} - \text{فترة الاستقادة من الخصم}}$$

صورة نسبة مئوية من قيمة القرض، ويطلق على تلك النسبة سعر الفائدة الإسمي الذي يختلف عن سعر الفائدة الفعلي الذي يتوقف على شروط الاتفاق بين البنك وبين المنشأة، كما يتوقف على معدل الضريبة التي تخضع لها أرباح المنشأة.²⁵ أما الأوراق التجارية التي تم خصمها قبل تاريخ استحقاقها فتتمثل تكلفتها في تكلفة الخصم والعمولات المرتبطة بالخصم.²⁶

²⁴ يوسف مامش، ناصر دادي عدون، اثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة و هيكلها المالي، دار الحمديّة، الجزائر، الطبعة الأولى، 2008، ص70.

²⁵ منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص10.

2- تحديد التكلفة المرجحة لمختلف مصادر التمويل.

تكلفة رأس المال للمؤسسة هي عبارة على مجموع التكاليف المرجحة لمختلف مصادر تمويل هذه الأخيرة التي نحصل عليها من خلال حاصل ضرب تكلفة كل مورد في وزنه النسبي في الهيكل المالي.

تتوقف المعايير التي يتم على أساسها تحديد نسبة ترجيح كل مورد تمويل على ما يلي²⁷:

1- **القيمة المحاسبية والقيمة السوقية:** لا يمكن الاعتماد على القيمة المحاسبية لموارد التمويل في تحديد تكلفة رأس المال لاعتمادها على القيمة التاريخية كما أنها لا تتسق مع تكلفة الأموال، خاصة أننا عندما نحسب تكلفة مختلف عناصر التمويل فإن ذلك يتم بدلالة القيم السوقية ولكي يتم الاتساق فلا بد أن يتم الترجيح أيضا بدلالة القيمة السوقية وليس المحاسبية.

إن القيمة السوقية للأموال الخاصة هي الرسملة البورصية للأسهم والذي ينطبق أيضا على الديون في حالة تسعيرها في السوق، أما في غير ذلك نقوم بحساب القيمة الحالية للدين بالمعدل الحالي الذي يمكن أن تقتض به المؤسسة.

2- **هيكل التمويل المعتمد في الترجيح:** يمكن تقدير تكلفة رأس مال المؤسسة على أساس مدخل الأوزان الفعلية (التاريخية) حيث تحسب الأوزان النسبية لمصادر التمويل كما تظهر بالهيكل المالي بافتراض أنه يمثل الهيكل التمويلي الأمثل.

كما يمكن احتساب تكلفة رأس المال وفقا للمدخل الحدي على أساس أوزان الموارد التي سوف تستخدم في تمويل المشاريع الاستثمارية المقترحة ومعنى هذا أن تكلفة رأس المال في ظل هذا المدخل سوف تختلف من اقتراح استثماري الى آخر إذا ما اختلفت المصادر المستخدمة في تمويله أو اختلفت أوزان تلك المصادر وذلك مع بقاء العوامل الأخرى على حالها (تكلفة مورد التمويل).

الفرع الثالث: معايير أخرى.

هناك عوامل أخرى يمكن أن تؤثر على قرار اختيار الهيكل التمويلي الملائم وتعتبر هذه المجموعة من السمات الهامة التي يتعين توافرها في أي هيكل تمويلي يتم اختياره ومن هذه العوامل:

اولا: حالة سوق المال وتوقيت التمويل**1/ حالة السوق.**

بعد الأزمات المالية التي شهدتها الأسواق المالية سنة 1987م وبين 1997 و 1998 أصبح الاستثمار في الأوراق المالية يشكل مخطرا لمصادرها والمستثمرين فيها على حد سواء لذا فإن حالة السوق المالي يؤثر على إمكانية تنويع مصادر تمويل المؤسسة.²⁸

²⁶ يوسف مامش، ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص71.

²⁷ زغود تير، مرجع سابق، ص42-43.

²⁸ يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، مرجع سابق، ص304.

فإذا كانت السوق غير مشجعة للإصدار، أي الأوراق المالية تفقد قيمتها أكثر مما تزداد فمن الأفضل البحث عن موارد بديلة وأهمها الاعتماد على النظام البنكي و الإئتمان التجاري، أما إذا كانت السوق في حالة طبيعية فأمام المسير المالي مصادر تمويل متنوعة سواء داخل السوق أو خارجها.

2/ توقيت التمويل.

يشير هذا العامل إلى أهمية حصول المنشأة على مصادر الأموال اللازمة لها في توقيت يناسبها من حيث التكلفة وشروط الاقتراض، حيث أن سعر الفائدة والذي يمثل تكلفة الحصول على الأموال سيحدد بتلاقي قوى العرض والطلب على النقود، وهنا يشير عامل التوقيت إلى ضرورة الحصول على الأموال اللازمة في أوقات انخفاض سعر الفائدة السائدة في السوق وتوفير نوعيات الأموال المطلوبة في الأسواق المالية والنقدية حيث أن ذلك يحقق وفورات لها أهميتها بالنسبة للمنشأة، ويجب النظر إلى اعتبار التوقيت على أنه اعتبار قليل الأهمية بالنسبة للعوامل الأخرى، حيث أن التوقيت لا يرتبط فقط بعرض الأموال، ولكن يرتبط بدرجة أكبر بالطلب عليها من جانب المنشأة، حيث أنه من الممكن أن تتوافر الأموال في الأسواق المالية وبتكلفة منخفضة وفي نفس الوقت تكون المنشأة في غير حاجة إليها أو حفاظا على توازن هيكلها التمويلي، ومن ناحية أخرى قد تكون الأموال المتاحة مرتفعة التكلفة ولكن حاجة المنشأة إليها تبرز استخدامها²⁹.

ثانيا: عامل المخاطرة، المرونة والسيطرة.

1/ عامل المخاطرة

إن المقصود بالمخاطرة هنا هو الخطر الذي يلحق بأصحاب المشروع نتيجة لزيادة الالتزامات على المشروع وكثرة عدد الناس الذي يتقدمون عليهم في الأولوية على الدخل وعلى الموجودات عند التصفية، ويزداد عند احتمال عدم بقاء شيء لأصحاب المشروع حيث يأتي هؤلاء بالمؤخرة عند مطالبتهم لحقوقهم بالنسبة للدخل أو الأصول، وهنا فإن أي فشل يخلق بالمؤسسة يكون الملاك الباقون هم أول من يحس به وعليه ستتوقف مسحوبات الملاك ويتوقف توزيع الأرباح على المساهمين الباقين لضمان استمرار الدفع للدائنين والملاك الممتازين، وهناك حالتان يزيد فيها الخطر الذي يتعرض له الملاك الباقون وهما³⁰:

1- زيادة الالتزامات المتعلقة بضرورة قيام الشركة دوريا بسداد جزء من أصل القرض القائم بالفعل، ولتقدير مدى الخطر الذي ينتج عن مثل هذه الاتفاقات يتم مقارنة التدفقات النقدية السنوية الخارجة واللازمة للسداد مع التدفقات النقدية السنوية الداخلة والناجحة عن الأرباح (بعد الضرائب ولكن قبل أي نفقات غير نقدية).

²⁹ جمال الدين محمد المرسي، احمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010، ص 256.

³⁰ عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص 101-102.

2- استخدام الرفع المالي (المتاجرة بالملكية)، حيث يزيد خطر خسارة الملاك الباقين لو انخفضت قيمة الأصول وهذا يتم بصفة خاصة في حالة تصفية الشركة، ولذلك يجب على المدير المالي أن يوازن بين الدخل الناتج عن المتاجرة بالملكية والأخطار الموروثة في هذا النوع من التمويل.

2/ عامل المرونة المالية

يؤدي عدم توافر الأموال إلى عدم تنفيذ بعض المشروعات المرجحة، لذلك فإن الإدارة تهتم بالبحث عن مصادر تمويل دائمة أو مستقرة في حين عندما تكون الأوضاع المالية للمنشأة غير مواتية وغير جيدة مما ينعكس على أسعار أسهمها في سوق الأوراق المالية فإنها سوف تتحاشى التمويل عن طريق إصدار الأسهم العادية، وإنما تكون أكثر ميلا لاستخدام التمويل المقترض (المديونية)، كما أن إصدار الأسهم العادية من قبل المنشآت التي تتمتع بدرجة عالية من الاستقرار قد يعطي مؤشرا سلبيا في سوق الأوراق المالية عن مستقبل الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها لتوسيع نشاطها.³¹

وتشير المرونة المالية هنا إلى القدرة التي تتمتع بها المنشأة على تعديل الخطة التمويلية على وفق التغير الذي قد يحصل في احتياجها للأموال، أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر التمويل المستخدمة، فكما هو معرف بأن المنشآت تعمل في بيئة غير مستقرة (متغيرة)، الأمر الذي يفرض عليها أن تكون قادرة وبشكل مستمر لمواجهة التغيرات البيئية وتغيير ترتيب أوضاعها الداخلية بما يتناسب مع تلك المستجدات البيئية.

ومن المعروف أن التمويل المقترض يوفر المنشأة مرونة أكبر من ما يوفره التمويل الممتلك، حيث أن التمويل المقترض متوفر بأنواع مختلفة وبآجال متفاوتة وبالمقادير التي تتناسب وحاجة المنشأة، وهذه الخصائص غير متوافرة في التمويل الممتلك كونه أنه يتطلب إجراءات طويلة ومعقدة وذو كلف عالية.

وأن المرونة توفر للمنشأة المزايا التالية:

- 1- تمكينها من الحصول على أكبر عدد من بدائل التمويل في حالات التوسع والانكماش الاقتصادي.
- 2- زيادة قدرتها على المساومة للحصول على شروط جيدة عند التعامل مع مصادر التمويل المتاحة.
- 3- زيادة قدرتها على التخلص من الأموال الفائضة عن حاجتها في الوقت المناسب.

3/ عامل السيطرة والإدارة.

إن رغبة الملاك الباقين في الاحتفاظ بسيطرتهم على الشركة من العوامل التي تلعب دورا في تخطيط أنواع الأموال المستخدمة وفي العادة أن الدائنين لا يتدخلون في إدارة الشركة عندما تكون الأمور طبيعية، فإنه لو حصلت الشركة على احتياجاتها المالية عن طريق الدائنين أو الملاك الممتازين فإن سيطرة الباقين على الإدارة ستبقى كما هي دون مساس. وإذا كان هدفهم الرئيسي المحافظة على السيطرة فإنه من الأفضل الحصول على الأموال من هذا المصدر، ولكن هذا لا يحدث دائما، فلو توسعت الشركة في الاقتراض إلى حد عجزها عن دفع الفائدة أو سداد الأصل، فإن الدائنين قد يضعوا

³¹عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثانية، 2015، ص 203-204.

أيديهم على أصول الشركة للحصول على حقوقهم، وفي هذه الحالة يفقد جميع الأطراف السيطرة على الشركة لأنها ستختفي من الوجود³².

وبالتالي سيكون من الأفضل التضحية بجزء من السيطرة عن طريق زيادة أموال الملكية ودخول بعض الملاك الباقين الجدد وذلك بدلا من فقد المشروع كله لو حدث التمويل عن طريق التوسع الزائد عن الحد في الاقتراض.

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

قصد الإحاطة أكثر بموضوع بحثنا، وبعد الاطلاع على مجموعة من البحوث العلمية السابقة والتي هي ذات صلة بالموضوع تم اختيار عدد من المذكرات والمقالات التي قمنا بتلخيصها بذكر أهم النقاط المتوصل إليها وقسمنا هذا المبحث إلى ما يلي :

المطلب الأول : الدراسات العربية

اولا : دراسة يوسف قريشي والياس بن ساسي (2006)

مقال بعنوان خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 افريل، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف.

لخصت إشكالية بحثهما في التساؤل الرئيسي التالي : ما هي المحددات الرئيسية التي تميز هياكل التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ؟

هدف الباحثان في مقالهما إلى دراسة المتغيرات المفسرة لهيكل التمويل من خلال الوقوف على طبيعة سياسة التمويل التي تميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، من خلال تطبيق الدراسة على عينة مكونة من 128 مؤسسة صغيرة ومتوسطة خلال الفترة 2001 - 2003.

استخدم الباحثان أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغير التابع الهيكل المالي مقاسا بمجموع القروض (طويلة الأجل، متوسطة، وقصيرة الأجل) إلى إجمالي الأصول، والمتغيرات المستقلة : حجم المؤسسة، المردودية، حجم الضمانات، نمو المؤسسة، وطبيعة القطاع.
من أهم النتائج التي توصلوا إليها الباحثان:

- عدم وضوح تأثير كل من متغيرات حجم المؤسسة وحجم الضمانات على المتغير التابع.
- لا توجد علاقة بين معدل الاقتراض قصير الأجل ومعدل المردودية وحجم المؤسسة.

- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الاقتراض طويل الأجل وكل من متغير معدل المردودية، معدل النمو وحجم الضمانات وبالتالي هذه المتغيرات تلعب دورا ملموسا في تفسير المتغير التابع (معدل الاقتراض طويل الأجل).
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الاقتراض الإجمالي وحجم المؤسسة والضمانات، ونوعية القطاع.

ثانيا : دراسة تبر زغود (2009) : وهي مذكرة ماجستير بعنوان : محددات سياسة التمويل للمؤسسة

الاقتصادية

الجزائرية.

دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعات العام والخاص في الجزائر"، جامعة ورقلة.

وقد طرحت الباحثة الإشكالية التالية : ماهي العوامل المحددة لسياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية بالقطاعات العام والخاص في الجزائر ؟

هدفت الدراسة للكشف عن أهم الصعوبات التي تعاني منها مؤسسات القطاع الخاص في الجزائر فيما يخص سياسة الاقتراض من البنوك، من خلال تطبيق الدراسة على عينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعات خلال الفترة 2003-2007.

حيث استخدمت الباحثة المنهج الوصفي لتحليل ظاهرة اختيار المؤسسة لهيكلها المالي والعوامل المحددة له ، كما استخدمت أسلوب الانحدار التدريجي في دراسة الحالة، معتمدة على متغير تابع وهو الهيكل المالي للشركة مقاسا ب (معدل الاقتراض الإجمالي، طويل ومتوسط الأجل وقصير الأجل)، ومتغيرات مستقلة وهي: المردودية، معدل النمو، الحجم، هيكل الأصول، طبيعة القطاع، المخاطر التشغيلية، تكلفة الاستدانة وعمر المؤسسة.

توصلت الباحثة إلى نتيجة مفادها أن القارات المالية تخضع مجموعة من المحددات من بينها : معدل المردودية الاقتصادية، معدل النمو، حجم المؤسسة، مستوى الضمانات، تكلفة الاستدانة، مستوى المخاطر التشغيلية، طبيعة القطاع، حيث تلعب دورا جوهريا في تفسير سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، ومن نتائج الدراسة أيضا أن النظرية المالية الحديثة للتمويل قادرة على تفسير سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية لكنها تعتبر غير كافية وأن الهياكل التمويلية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية هي هياكل مفروضة وليست مختارة.

ثالثا : دراسة هاجر عدوي (2011) : مذكرة ماجستير بعنوان محددات الهيكل المالي للمؤسسة

الاقتصادية " دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء"، جامعة منتوري قسنطينة.

تمحورت إشكالياتنا في التساؤل الرئيسي التالي : ماهي العوامل المؤثرة على تحديد الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية؟ هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المحددة للهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية بصفة عامة، ومؤسسة سونالغاز بصفة خاصة، وقياس المتغيرات المستقلة التي يمكن أن تؤثر على الهيكل المالي .

حيث استخدمت الباحثة المنهج الوصفي في الجانب النظري، أما في الجانب التطبيقي اعتمدت على نموذج الانحدار التدريجي لاختبار تأثير محددات الدراسة على المتغير التابع (الهيكل المالي) مقاسا بمجموع القروض إلى إجمالي

الأصول، الديون متوسطة وطويلة الأجل إلى الأموال الخاصة، مجموع الديون إلى الأموال الخاصة، والمتغيرات المستقلة حجم المؤسسة، المردودية، هيكل الأصول، معدل النمو.

من بين النتائج المتوصل إليها:

- وضعية مالية جيدة وتوازن مالي محقق، أموال خاصة في ارتفاع مستمر.
- يعتمد الهيكل التمويلي للمجمع بالدرجة الأولى على الأموال الخاصة وبصفة ضئيلة على الديون.
- النموذج ثلاث متغيرات مستقلة هي: متغير هيكل الأصول، معدل النمو، وتكلفة الاقتراض، حيث كشف التحليل أن الاختبار ليس له دلالة إحصائية وهو ما يعني أن المتغيرات لا تلعب دورا ملموسا في تفسير المتغير التابع.
- أما المتغيرين الذين يحددان الهيكل المالي للمؤسسة هما حجم المؤسسة بتأثير إيجابي ومعدل المردودية بتأثير سلبي.

رابعا : دراسة عبد القادر محمد احمد عبد الله وبابكر ابراهيم الصديق (2002)

الدراسة عبارة عن مقال بعنوان : محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة في المملكة العربية السعودية ، دورية الإدارة العامة، جامعة الملك فيصل.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل المحددة للهيكل التمويلي، ومدى تأثير كل عامل منها على قدرة المؤسسات موضوع البحث في الحصول على التمويل، وبالتالي العمل على الإهتمام بهذه العوامل مستقبلا ، حتى تتمكن من كسب ثقة مؤسسات التمويل المختلفة، من خلال تطبيق الدراسة على عينة مكونة من 29 شركة مساهمة (2000-1994). في مجالي الصناعة الإسمنت للفترة (1994-

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وكذلك استخدام نموذج إحصائي (تحليل الانحدار المتعدد)، بهدف التعرف على العوامل التي تتحكم في الهيكل التمويلي وسط شركات المساهمة السعودية (حجم المؤسسة، الربحية، السيولة، الضمانات، ومعدل النمو في النشاط كمتغيرات مستقلة ؛ ونسبة المديونية كمتغير تابع مقاسا بمجموع الديون إلى مجموع الأصول.

من بين أهم نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون (المتغير التابع) كل من نسبة الديون السابقة وحجم المنشأة. من جانب آخر فقد تبين من الدراسة وجود علاقة سالبة بين نسبة الديون من جهة وبين كل من الربحية، السيولة، حجم المؤسسة، الضمانات المقدمة وفرص النمو وغير معنوية بالنسبة للسيولة و الضمانات

الفرع الثاني : الدراسات الاجنبية

اولا : دراسة hafid belghiti (2006)

Les Déterminant De La Structure Du Capital Application pour Les Entreprise Canadiennes Et Américaines De 1998 a 2005.

الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه بعنوان : دراسة محددات الهيكل المالي وهذا بالتطبيق على المؤسسات الكندية والأمريكية خلال السنوات من 1998 إلى 2005 جامعة كيبك.

لخص الباحث إشكاليته في التساؤل الرئيسي التالي : ما هي العوامل التي تفسر هيكل رأس المال لهذه الشركات ؟

لخص الباحث إشكاليته في التساؤل الرئيسي التالي : ما هي العوامل التي تفسر هيكل رأس المال لهذه الشركات ؟

أهداف البحث استخدم الباحث أسلوب الانحدار بالإضافة إلى الأسلوب التحليلي المقارن للبيانات الذي يسمح له من دراسة الميزانيات والذي يجد من التحيز في اختبار الفرضيات.

كان التركيز الرئيسي في هذه الأطروحة هو اختبار ميداني على بعض المتغيرات مثل : الضرائب، الإفلاس، التكاليف، نسبة الدين الأمثل، ودورها في تفسير هيكل رأس المال.

خلصت الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الإيجابي لحجم التدفقات النقدية ومخاطر مقدار الدين فيما يتعلق بتأثيرها على ربحية المؤسسة. بالإضافة للعلاقة العكسية بين الدين العام والأداء.

في الأخير أشارت الدراسة بضرورة القيام بنماذج تقوم بالأساس على مبادئ التسلسل الهرمي في التمويل من شأنها أن تثري دراسة تشكيل هيكل رأس مال للشركات.

Olivier Colot et Mélanie Croquet (2007) ثانيا : دراسة

Les Déterminants De La structure Financière Des Entreprise Belgique

الدراسة عبارة عن مقال بعنوان : محددات الهيكل المالي للمؤسسات البلجيكية.

لخصت إشكالية بحثهما في التساؤل الرئيسي التالي : كيف يمكن لنا شرح هيكل التمويل للأعمال التجارية ؟

هدف الباحثان في هذه الدراسة إلى تعظيم الوصول إلى القدرة التنبؤية لمستوى الدين الكلي للمؤسسات البلجيكية، ولتحقيق هذا الغرض تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد بهدف التعرف على العوامل التي تتحكم في الهيكل التمويلي وسط المؤسسات البلجيكية معتمدا على متغير واحد تابع (الهيكل المالي) للمؤسسة ، وتم إدماج متغيرات مستقلة من شأنها أن تؤدي إلى شرح مستوى النفوذ للشركات (الحجم، الضرائب، المردودية، الربحية والضمانات)

تعتبر الدراسة استكشافية على أساس المقارنة بين الأولوية في التمويل وتحديد نسبة الدين الأمثل. حيث

أظهرت النتائج أي بتسليط الضوء على السلوك الهرمي المتخذ في تفضيلات التمويل وهذا بغرض تحقيق

القيمة المثلى وتجنب خطر الإفلاس وتفاديا له ألح الباحثين على ضرورة تنوع الأنشطة

Hisham Gharaibeh and Basil Al-Najjar (2007) ثالثا : دراسة

Determinants of capital structure : (Evidence from Jordanian Data)

الدراسة عبارة عن مقال بعنوان : محددات هيكل رأس المال "دراسة عن الشركات الصناعية الأردنية"، الجامعة

الهاشمية.

هدفت هذه الدراسة للبحث في هيكل رأس المال للشركات في الدول النامية شملت الدراسة على عينة مكونة من 68 شركة من الشركات الصناعية الأردنية خلال الفترة 1996-2000. ولتحقيق أهداف الدراسة استخدم الباحثان المنهج الوصفي وكذلك نموذج إحصائي، وهو نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار محددات هيكل رأس المال. خلصت الدراسة إلى أن خيارات التمويل تتأثر بعدة عوامل منها : الربحية، حجم المؤسسة، نسبة النمو، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، بنية الموجودات، السيولة، والأرباح الموزعة. كما أثبتت الدراسة وجود هيكل تمويل محدد مسبقا لدى الشركات الصناعية الأردنية وان الشركات تقوم بتعديل هيكل التمويل حسب نسبة الرفع المالي المستهدفة.

رابعا : دراسة Husni Ali Khrawish and Ali Husni Khraiwesh (2010)

The déterminants of the capital structure: Evidence from Jordanian Industrial Companies.

الدراسة عبارة عن مقال بعنوان : محددات الهيكل المالي " دليل من الشركات الصناعية الأردنية"، الجامعة الهاشمية الأردن.

هدف الباحثان في دراستهم إلى فحص محددات الهيكل المالي للشركات الصناعية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة (2005-2001)، للتعرف على أفضل الأساليب المستخدمة في تمويل تلك الشركات. وذلك بإيجاد العلاقة بين كل من نسبة المديونية و الديون طويلة الأجل إلى مجمع الديون باعتبارها متغيرات تابعة وبين حجم الشركة، مجموع الأصول، الربحية، الديون طويلة الأجل، والديون قصيرة الأجل، باعتبارها متغيرات مستقلة.

تم استخدام المنهج الوصفي وكذلك نموذج إحصائي، وهو نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة المفترضة. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة هامة وإيجابية بين كل من نسبة الديون والديون طويلة الأجل إلى مجموع الديون، وبين كل من حجم الشركة، ومجموع الأصول والديون طويلة الأجل. كما توصلت الدراسة أيضا إلى وجود علاقة سلبية بين نسبة الديون والربحية من جهة، ووجود علاقة سلبية بين الديون طويلة الأجل إلى مجموع الديون والديون قصيرة الأجل من جهة أخرى.

المطلب الثالث : موقع الدراسة من الدراسات السابقة

من خلال عرض للدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع، يمكننا توضيح موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة

في النقاط التالية:

- لا توجد أي دراسة أجريت على المؤسسة محل الدراسة، وهذا في حدود ما أمكننا الوصول إليه.
- أما بخصوص فترة الدراسة لا توجد أي دراسة شملت الفترة الحالية (2012-2015)
- الدراسات التي بين أيدينا لم يتم فيها التعبير عن الهيكل المالي بالنسبة لمعايير التمويل .
- اعتمدنا في الدراسة على أسلوب تحليل الميزانيات المالية للمؤسسة و هو الأمر الذي لا ينطبق على هذه الدراسات.

خلاصة:

حاولنا في هذا الفصل الإلمام بالجانب النظري حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالمؤسسة الصغيرة و المتوسطة من مقاربات نظرية التي جاءت فيها وكذا المعايير المعتمد في تمويل الهيكل المالي لها ، ليتم بعدها التطرق إلى المبحث الثاني تطرقنا إلى مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع من قبل ، العربية منها و الاجنبية لنبين في الاخير موقع دراستنا من هذه الدراسات .

الفصل الثاني:
الجانب
التطبيقي عن معايير التمويل
والهيكل المالي.

مدخل:

بعد التطرق إلى المفاهيم النظرية الأساسية المتعلقة بالموضوع واستعراض أهم الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع ، سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط هذه المفاهيم من خلال دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان -القنطرة- بسكرة ، لتحقيق هدف الدراسة . والمتمثل في كيف تساهم معايير التمويل في تشكيل الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة وكذا الوقوف على المعوقات التي تواجهها .

حيث تم تقسيم الفصل الى:

المبحث الأول: الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية

المبحث الثاني : عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية .

المبحث الأول : الطريقة والاجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية :

سنتطرق في هذا المبحث لطريقة الدراسة و الإجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية وكذا التعرف على الأدوات المستعملة في جمع البيانات.

المطلب الأول : بيانات الدراسة ، طرق وأدوات جمعها:

لقد تم الاعتماد على مجموعة من البيانات الأولية والثانوية ذات العلاقة بموضوع الدراسة و التي تتمثل فيما يلي :

أولا : البيانات الأولية : وتتمثل في البيانات التي تم الحصول عليها من خلال الدراسة الميدانية حيث اعتمدنا الميزانيات المالية المحصل عليها من ادارة المؤسسة.

ثانيا: البيانات الثانوية: تمثلت المصادر الثانوية للدراسة في مجموعة من المقالات العملية ،الكتب ، المنشورات والبحوث الجامعية التي تطرقت للموضوع.

المطلب الثاني: مجتمع الدراسة

الفرع الاول : تقديم مؤسسة مطاحن الزيبان القنطرة

اولا : التعريف بمؤسسة مطاحن الزيبان.

مطاحن الزيبان القنطرة مؤسسة عمومية اقتصادية على شكل شركة مساهمة ذات رأس مال يقدر بـ 235.000.000 دج وتم رفع رأس المال في 2007 إلى 896.260.000 دج، تابعة للشركة الأم الرياض سطيف (مؤسسة الصناعات الغذائية من الحبوب ومشتقاتها) وهي من بين 8 وحدات تابعة لها تتوزع في شرق وسط و جنوب التراب الوطني، وتقع في الجنوب الشرقي لمدينة القنطرة على الطريق الوطني رقم "3" الرابط بين القنطرة وولاية بسكرة وهي تبعد عن الولاية بـ 55 كلم، وتقدر مساحتها الإجمالية بـ 315647 م² وهي تنقسم إلى قطعتين، القطعة الأولى مساحتها 530000 م² خاصة بالمطاحن والإدارة ومنها 11158 م² مبنية والباقي غير مبني، أما القطعة الثانية فتقدر مساحتها بـ 15642 م² وتتكون من السكنات الوظيفية.

حيث تتمتع هذه الوحدة بالاستقلالية في إدارة شؤونها ونشاطها والشركة الأم تعتبر كوسيط بين شركة تسيير (SGP) وبين مطاحن الزيبان وتعود لها القرارات المركزية والحساسة.

ترجع فكرة إنشاء المطاحن الزيبان - القنطرة - إلى وزارة الصناعات الخفيفة بناء على مرسوم المخطط الرباعي (74)،

(76) والذي تم عرضه في الجرائد الرسمية ، والاطيالية التي اهتمت بالتجهيز، وقد تمت دراسة المشروع من قبل مؤسسة فرنسية ، أما المؤسسة الجزائرية تولت تسوية الأرضية بالتعاون مع المؤسسة الاسبانية.

تأسست مطاحن الزيبان- القنطرة - بتاريخ فيفري 1978، قدرت تكاليف الاستثمار حوالي 286.000.000 دج بدأت عملية الإنتاج في 02 ماي 1983 بعد إجراء اختبار على الآلات وهي فارغة في 15 سبتمبر 1978 وهي مملوءة في 16 أفريل 1983 كانت الوحدة تسمى SEMAC، وفي 1994 بدأ توسيع الوحدة

، وفي 01 جانفي 1995 دخول المطحنة الجديدة مرحلة الإنتاج وفي أكتوبر 1995 بدأ تجديد المطحنة القديمة ، أما في 02 أكتوبر 1997 تم إنشاء الشركة التابعة " مطاحن الزيبان " بعد إعادة الهيكلة للرياض سطيف.

ثانيا : سياسة وأهداف مؤسسة مطاحن الزيبان.

إن القدرات الإنتاجية والوصفية المالية المريحة للشركة التابعة للرياض سطيف مطاحن الزيبان القنطرة هما عاملان مشجعان على انتعاش السياسة التجارية ولن تدخر أي جهد في ترجمة هذه السياسة بالأفعال التالية:

- الشفافية في الممارسات والخدمات التجارية مع المتعاملين مع المؤسسة (الزبائن، الموردن، المساهمين، والمحيط).
- ترقية ثقافة الإصغاء إلى الزبون ونيل رضاه.
- تكوين العمال وتدريبهم.
- تحديث الآلات وصيانة الطاقة الإنتاجية.
- الاتصال في الداخل لتفاعل كل العمال والوحدات وضمان السير الحسن، وفي الخارج مع المتعاملين لضمان جودة الخدمة و المنتج.
- إن مؤسسة مطاحن الزيبان أمام منافسة قوية من المنتجات الوطنية الخاصة والعمومية وحتى الأجنبية وحتى يتسنى لها جذب المستهلك لطلب منتجاتها سطرت مجموعة من الأهداف التي تحاول تحقيقها وتمثل فيما يلي :
- تهدف مطاحن الزيبان إلى تحويل الحبوب (القمح الصلب، القمح اللين) وإنتاج وتسويق المواد المشتقة كالدقيق و السميد والعجائن الغذائية.
- العمل للوصول إلى أكبر جمهور من المتعاملين الاقتصاديين للفت انتباههم وجلب اهتمامهم لعلامتها التجارية في النوعية أولا ودائما.
- العمل على تغطية رغبات المستهلكين وتلبية حاجيات السوق من المنتجات الغذائية.
- توسيع وتطوير وحدات الإنتاج وتطبيق إستراتيجية التنمية والصناعة التكنولوجية وترقية المنتجات الغذائية.
- وضع سياسات تجارية قادرة على مواجهة المنافسة.
- وضع سياسات إنتاجية متطابقة و متماثلة لمتطلبات السوق.
- تضمين مفهوم الخدمة المؤداة إلى الزبون وذلك تحت شعار " ترقية ثقافة الإصغاء إلى الزبون بكم ومعكم.

الفرع الثاني :أداء مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة (2012-2015).

من أجل التعرف على قطاع نشاط مؤسسة مطاحن الزيبان، وتحديد طبيعة سوق عملها ، لا بد من تحليل تطورات نشاطها من حيث رقم الأعمال ، الكميات المنتجة ، مواردها البشرية.

اولا : رقم أعمال مؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

يعتبر رقم الأعمال الترجمة الحقيقية لمجموع عمليات النشاط في أي مؤسسة اقتصادية، وهو يمثل الإيرادات الخام لكل عمليات البيع، وكذلك يعتبر من بين أهم المؤشرات لتحليل السياسة التجارية للمؤسسة، كما أنه يعبر عن حقيقة فعالية المؤسسة، فعملية البيع هي الوسيلة الوحيدة أمام المؤسسة من أجل تحقيق العوائد التي تعد من بين الأهداف السامية التي يسعى من أجلها كل من المساهمين والمسيرين.

والجدول رقم (03) يوضح لنا تطور رقم أعمال مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة من (2012-2015).

جدول رقم (03) تطور رقم أعمال مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة (2012-2015).

الوحدة: دينار جزائري.

نسبة النمو %	رقم الأعمال	السنوات
-	1096456403.55	2012
10%	1210664748.86	2013
8%	1101999494.38	2014
7%	1185445854.17	2015

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية.

ما يمكن استخلاصه من خلال الجدول المبين أعلاه، أن رقم الأعمال الذي حققته مؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى غاية سنة 2015 في تطور سلبي، وبمعدلات متناقصة، فقد بلغ متوسط نمو رقم الأعمال للفترة المدروسة حوالي 8.5%، وهذا نتيجة لعدم استخدام طاقة الإنتاج كاملة بسبب تسقيف الديوان الوطني للحبوب كمية الحبوب المباعة للمؤسسة بما يعادل 50% من طاقة الإنتاج، كون مادة القمح مدعمة للحفاظ على المنتجات النهائية (السميد والدقيق) بالسعر المقنن، وانفتاح السوق مما ظهر عدد كبير من المنافسين الخواص (المطاحن الكبرى للجنوب، مطاحن البركة، مطاحن الغزالة، مطاحن حوحو، مطاحن باب الصحراء) أكثر من احتياجات السوق المحلي.

حيث يتمتعون بالمرونة في اتخاذ القرار في الوقت المناسب أي في التعامل مع السوق من جانب السعر والنوعية، وإعطاء القطاع الخاص أهمية التسويق في شق التغليف بأكياس ذات نوعية ممتازة تعطي جاذبية للزبون أما مطاحن الزيبان فيرجع انخفاض مبيعاتها إلى أن أغلبية منتجاتها لا تحضى باستهلاك واسع ولا تحضى بطلب كبير في السوق وهذا راجع لقدم آلات الإنتاج كون المطحنة الأولى دخلت سنة 1983 والمطحنة الثانية سنة 1995 مما انعكس على نوعية المنتج، لذا أصبح نشاط المؤسسة لا يتسم بمرونة أكبر مع احتياجات السوق من حيث السعر والنوعية، وهذا ما يجعل مؤسسة مطاحن الزيبان القيام بالعديد من الجهود في المستقبل من أجل الرفع من رقم أعمالها .

ثانيا : إنتاج مؤسسة الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

تعتبر مؤسسة مطاحن الزيبان من أكبر المطاحن في الجنوب الشرقي، و يمكن إظهار تطور إنتاجها للفترة من (2012-2015) من خلال الجدول التالي:

جدول رقم(04): تطور كمية و قيمة الإنتاج لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

السنوات	الكمية المنتجة (قنطار)	نسبة النمو %	قيمة الإنتاج (دج)	نسبة النمو %
2012	421518	-	1103912613.95	-
2013	478672	13.55%	1203307565.13	9%
2014	444979	7.03%	1103541955.17	8.25%
2015	474939	6.73%	1187050423.24	7.56%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على وثائق من مصلحة الإنتاج.

نلاحظ من الجدول السابق انخفاضا ملحوظا في الإنتاج بشكل عام، باستثناء سنة 2013 التي سجلت ارتفاعا في كمية الإنتاج تقدر بحوالي 13% و في قيمته بنسبة تقدر ب 9% ، و حسب رأي مسيري المؤسسة فان سبب انخفاض كميات الإنتاج راجع لعاملين اثنين هما:

- كمية القمح المشتراة تعادل 50% من طاقة الإنتاج، هذا ما يدل على عدم استخدام الطاقة الإنتاجية كاملة.
- ظهور منافسين جدد و تراجع حصص المؤسسة في السوق بسبب نوعية المنتج المتدنية مع المعروض في السوق.

ثالثا : الموارد البشرية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

تسعى المؤسسات الاقتصادية في الوقت الحالي الى استقطاب أفضل العناصر البشرية، ثم العمل على تنميتها والحفاظة عليها وتحفيزها من أجل العمل بكفاءة وفعالية لتحقيق الأداء المرتفع ، لأن الإمكانيات البشرية هي العنصر الأساسي لأي نشاط أو عمل، إذ لا معنى للتجهيزات المتطورة والتكنولوجيا الحديثة بدون وجود أفراد يستخدمونها بشكل فعال وكفاء، وعليه نجد أن مؤسسة مطاحن الزيبان لم تبقى بعيدة عن هذا الاتجاه، حيث أخذت تولي عناية فائقة للعنصر البشري من خلال العمل على زيادة الكفاءات في المؤسسة وتنميتها وتطويرها.

تشغل المؤسسة طاقة بشرية عددها في تغير مستمر ومن خلال الجدول رقم (05) نحاول إلقاء نظرة حول تطور الموارد البشرية على مستوى مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة من (2012-2015).

جدول رقم (05) تطور الموارد البشرية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

. الوحدة: عامل واحد

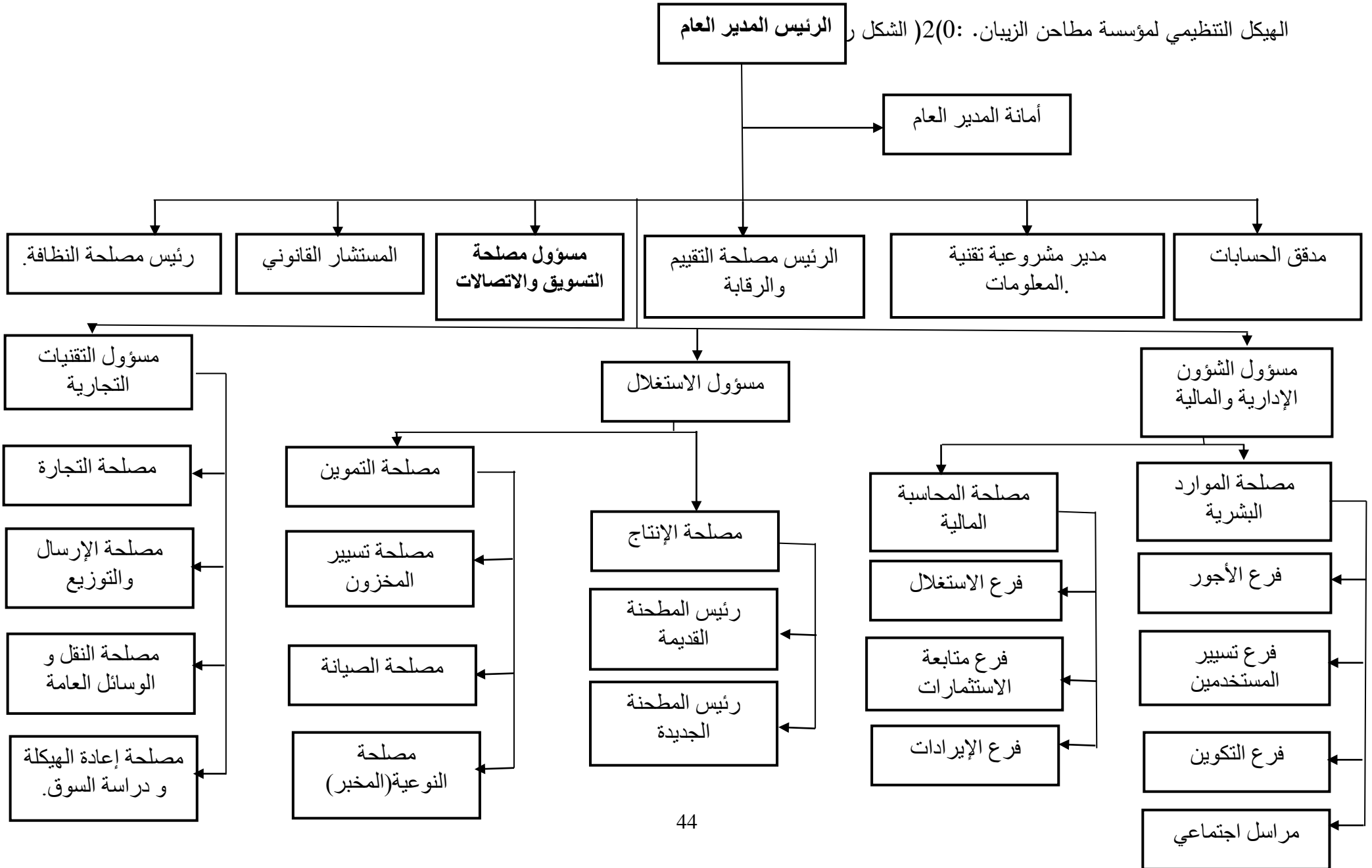
السنوات	2012	2013	2014	2015
إطارات	33	34	37	30
أعوان تحكم	86	82	88	98
أعوان تنفيذ	86	69	75	65
إطارات سامية	06	08	07	07
إطار مسير	01	01	01	01
المجموع	212	194	208	201
نسبة النمو %	-	%8	%7	%3

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على وثائق من مصلحة الموارد البشرية.

شهدت المؤسسة تطور ملحوظ في السنوات الأخيرة، وكان ذلك نتيجة لسياسة عامة تشمل تطوير القدرات الإنتاجية من حيث الكمية والتنوعية وهو ما أدى إلى انتهاج سياسة جديدة في مجال التوظيف ، إذ أصبحت المؤسسة تعتمد على الكفاءة العلمية المؤهلة وهو ما نلاحظه في الجدول رقم (05) حيث يتزايد عدد الإطارات من سنة 2012 إلى سنة 2014، في المقابل نلاحظ تراجع في عدد أعوان التنفيذ من سنة لأخرى، ويمكن تفسير ذلك بطبيعة ونوعية نشاط المؤسسة في مجال الصناعة الغذائية التي تعتمد على أعوان التحكم والتنفيذ بشكل أساسي إلا أن نسبة نمو اليد العاملة بصورة إجمالية هي سلبية حيث بلغت في سنة 2015 حوالي 3% مقارنة بسنة 2014.

الفرع الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الزيبان.

تعتبر مطاحن الزيبان من المؤسسات المتوسطة العامة التي تمارس نشاطها الصناعي فهي من الناحية التنظيمية تنقسم إلى عدة مديريات ومصالح وذلك كما هو موضح في الشكل التالي :



يوضح الشكل السابق المستويات التنظيمية لمؤسسة مطاحن الزيبان والتي تتمثل فيما يلي:

- أ. **الرئيس المدير العام** : يعد المسؤول الأول عن كل المديرينات والمصالح في المؤسسة، وهو مسؤول عن وضع أهداف المؤسسة واتخاذ القرارات اللازمة في الأوقات المناسبة، كما يشرف على تسيير ومراقبة المؤسسة من كل النواحي، بالإضافة إلى أنه:
1. يتأسس مجلس الإدارة.
 2. يعقد اجتماعات دورية في مختلف الإطارات (مجلس المديرية العامة).
 3. يمثل المؤسسة خارجيا (النطاق الرسمي للمؤسسة).
- ب. **أمانة الرئيس المدير العام**: تعد الأمانة العامة الجهة المسؤولة للربط بين الرئيس المدير العام وباقي مصالح المؤسسة، فهي همزة وصل بينهما ومن مهامها :
1. تحرير اجتماعات مجلس الإدارة.
 2. توصيل تعليمات الرئيس المدير العام لمختلف رؤساء المصالح.
 3. كتابة المراسلات و توزيعها على مختلف المصالح .
 4. استقبال الضيوف (زبائن، الإدارة العامة للرياض، الزوار...).
 5. استقبال المكالمات الهاتفية الداخلية و الخارجية و كذلك الفاكس و تحويلها بين مختلف المديرينات والمصالح.
 6. تسجيل و توزيع البريد الوارد و إرسال البريد الصادر.
- ج. **مدقق الحسابات (المحتسب)**: وهي المصلحة المسؤولة عن القيام بالمراجعة الداخلية للمؤسسة وتعد وظيفة الاحتساب وظيفة مستقلة ، وهي تقييم مراقبة العمليات على مستوى مصالح المؤسسة. وهدف المراقبة في هذا المجال تقدير وتقييم نجاعة مختلف المراقبات الأخرى، أي متابعة أعضاء المؤسسة في أداء مسؤولياتهم، وفي هذا الهدف الاحتساب الداخلي يقدم التحليلات، التقييمات، التوصيات، الآراء والمعلومات التي تخص الوظائف التي تمت فيها عملية الاحتساب.
- د. **مدير مشروعية تقنية المعلومات**: تم إنشاء هذا القسم في المؤسسة من أجل تسهيل التعاملات بين جميع المصالح والتسريع في وصول المعلومة، بالإضافة إلى النتائج السريعة والموثقة مقارنة بالعملية اليدوية، ومن المهام:
1. برمجة وصيانة حواسيب المؤسسة و إدارة شبكة الإعلام الآلي.

2. مراقبة البرامج وتطبيقاتها بالإضافة إلى تقديم المعلومات اللازمة على مختلف المصالح.
3. إنشاء برامج أو إحداث التغيرات والتطورات اللازمة على البرامج التابعة لمختلف المصالح.
- هـ. مصلحة مراقبة التسيير وإعادة التقييم: تعد من أهم المصالح لكونها مسؤولة عن مراقبة التسيير الداخلي للمؤسسة ، ومراقبته واكتشاف عيوبه ومحاولة علاجها وتعزيز نقاط القوة ومن أهم مهامها:
 1. إعداد الميزانية التقديرية للمؤسسة : بعد أن تقوم كل مصلحة بإعداد الميزانية الخاصة بها، فمثلا مصلحة المبيعات تقوم بإعداد الميزانية التقديرية للمبيعات ، ومصلحة المشتريات تقوم بإعداد الميزانية التقديرية للمشتريات ، ثم تقوم مصلحة مراقبة التسيير بدراسة كل الميزانية التقديرية لكل المصالح ومن ثم إعداد ميزانية تقديرية إجمالية للمؤسسة، وميزانيات تقديرية خاصة بكل مصلحة: التموين، تسيير المخزون، الإنتاج، المبيعات ، الاتصالات (الإشهار) ،الموارد البشرية .
 2. إعداد اللوحة البيانية للمؤسسة من تحليل النتائج: يتم إعداد لوحة بيانية من أجل متابعة نشاط مختلف وظائف المؤسسة (التموين، الإنتاج، المبيعات، الموارد البشرية..) ومقارنتها مع التقديرات ودراسة وتحليل النتائج ومعرفة سبب الانحرافات ومعالجتها، وتكون شهرية.
 3. إعداد التقارير الثلاثية والسادسية: تمثل تراكم نتائج الأشهر السابقة.
 4. إعداد التقرير السنوي للتسيير : وهو تقرير مفصل عن نشاط المؤسسة خلال السنة.
 5. تقديم إحصائية ثلاثية للديوان الوطني : وهذا رادا على مراسلاتهم.
- و. مسؤول مصلحة التسويق والاتصالات: تعد هذه المصلحة هيئة مهمة في المؤسسة ، ومن مهامها:
 1. دراسة إعداد الهيكل للمؤسسة وتعني البحث عن الهيكل المناسبة لتحقيق أهداف المؤسسة.
 2. دراسة السوق أي قبل أن تقبل المؤسسة على أي خطوة لا بد من دراسة السوق أو بالأحرى دراسة سلوك المستهلك اتجاه هذا التغيير ، كقيامها بتغيير المنتج أو أحد خصائصه.
 3. مسؤول عن الإشهار بمختلف أنواعه.
 4. تمثيل المؤسسة من ناحية الإعلام.
 5. تنظيم المشاركة في المعارض الاقتصادية.
 - 6.

ز. المستشار القانوني: يتلخص دور المستشار القانوني في:

1. التكفل بقضايا الشركة محل نزاع سواء مع الأشخاص الطبيعية أو المعنوية (أغلب المنازعات التجارية مع مجموع الزبائن الذين ترتب في ذمتهم ديون تجارية غير مسددة).
2. متابعة ملفات الصكوك بدون رصيد أمام القسم الجزئي على مستوى مختلف الجهات القضائية المختصة.
3. متابعة إجراءات التنفيذ الجبري على العقارات المرهونة بمعية المحضرين القانونيين قصد تحصيل الديون المترتبة في ذمة المدين الراهن.
4. متابعة ملفك التأمين على الممتلكات من جميع الأخطار بمعية شركة التأمين CAAT (وكالة بسكرة) وتحصيل جميع التعويضات في هذا الشأن.
5. تحرير المراسلات الإدارية الداخلية والخارجية.
6. تمثيل المؤسسة كعضو في اللجان المختلفة كلجنة حفظ الصحة والأمن، لجنة التأديب، لجنة تحديد ومراجعة السعر، لجنة الصفقات، لجنة إثبات ملفات الزبائن.
7. تمثيل الشركة أمام الجهات القضائية المختصة بموجب تفويض من المديرية العامة.

ح. مصلحة النظافة والأمن : تنقسم إلى نوعين:

1. فرع الأمن : يشرف عليه رئيس فرع مسؤول رؤساء أفواج يشرفون على مجموعة من الأعوان ، ويمكن تقسيم مهامهم إلى قسمين:

- مهام خاص بالأمن العام:

- حراسة المؤسسة ووسائلها والآلات من كل سرقة أو تعدي.
- مراقبة كل من يدخل ويخرج من المؤسسة.
- إعطاء تأشيرة دخول الشاحنات من أجل رفع المنتج.

- مهام خاص بالأمن الصناعي:

- المحافظة على أمن الآلات من الأخطار.
- رش الأدوية على المواد الأولية والآلات لإزالة بعض الأخطار.
- الحفاظ على صحة العمال من أخطار الآلات.
- إتقان استعمال وسائل الدفاع عن الحريق.

2. فرع النظافة : يوجد تحت إمرة رئيس الفرع مجموعة من العمال والعاملات المسؤولين عن :

- التنظيف الدوري.

- مراقبة مستوى مخزون المياه وتعقيمه.

ط. مسؤول الاستغلال: يشرف مسؤول الاستغلال على عمليات التموين وتسيير المخزون والصيانة والإنتاج خصوصا من ناحية الجودة، ومراقبة الوزن الحقيقي للإنتاج وكذلك نوعية المنتج وتدرج تحت هذه المديرية المصالح التالية:

1. مصلحة التموين: تتكلف هذه المصلحة بتوفير المواد اللازمة لعمليات الإنتاج وذلك بشراء

النسخ بنوعية الصلب و اللين ووسائل التعبئة والتغليف بمختلف أحجامها وأنواعها، بالإضافة إلى المواد واللوازم التي تدخل في عملية الإنتاج.

2. مصلحة تسيير المخزون: تهتم هذه المصلحة بتنظيم وتصنيف المخزونات حيث تقوم بتخزين

المادة الأولية وكذلك المواد التي تدخل في عملية الإنتاج ، كما تقوم بتخزين المنتوجات النهائية.

3. مصلحة الصيانة: إن الهدف الرئيس لهذه المصلحة هو صيانة ومراقبة كل تجهيزات الإنتاج،

ووسائل النقل، والعمل على تأمين الخدمات لضمان السير الحسن للآلات المستخدمة في عملية الإنتاج.

4. مصلحة النوعية (المخبر): يعد المخبر مصلحة لا يمكن الاستغناء عنها في مراقبة المواد

الأولية، وكذا المنتج النهائي، وتحديد الخصائص التحليلية و هذا من أجل ما يلي:

- احترام مواصفات مراقبة الجودة، وكذا متابعة المادة الأولية عند وصولها.

- إمكانية المزج بين مختلف المواد الأولية لتحسين الجودة.

- إمكانية التخزين.

5. مصلحة الإنتاج: تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية:

- استقبال المادة الأولية.

- تحضير وتنظيم القمح بنوعيه لطحنه.

- استقبال الأكياس.

- تخزين وتصنيف المنتج.

- الصيانة الوقائية والفنية.

- تحضير الأجهزة ومراقبة نوعية وجودة المنتج.

ي. مسؤول الشؤون الإدارية والمالية: ويشمل مهامه مصطلحين هما:

1. **مصلحة الموارد البشرية:** وتقوم هذه المصلحة بالحفاظ على ملفك العمال وتطبيق القانون ومراقبة كل عمليات الفروع التي تحت مسؤوليتها ، وهذا يعني أن هذه المصلحة مختصة بشؤون العمال من ملفات التشغيل والتسريح وكذا ملفات عقود التشغيل ومراقبة العمال من حيث الغيابات.

2. **مصلحة المحاسبة والمالية:** تقوم بمراقبة كل العمليات المحاسبية للمؤسسة وتساهم في تطبيق وإنشاء البرنامج التجاري وتتفرع إلى ثلاث فروع هي:

- فرع الاستغلال : يهتم هذا الفرع بجميع العمليات الخاصة بمصاريف المؤسسة من مشتريات وخدمات.

- فرع الاستثمارات : يقوم هذا الفرع بمتابعة العمليات الخاصة بشيئات المؤسسة بمختلف أنواعها من المباني ، تجهيزات ووسائل الإنتاج.

- فرع الإيرادات: يهتم هذا الفرع بجميع العمليات الخاصة بإيرادات المؤسسة والناجئة عن عمليات البيع لمختلف المنتجات.

ك. مسؤول التقنيات التجارية: ويشمل مهامه أربعة مصطلح هي :

1. **مصلحة التجارة:** تعد هذه المصلحة هي التعامل المباشر مع الزبائن وتكمن مهامها في:

- تفصي السوق و الإشهار للمنتج.

- إرضاء الزبائن.

- متابعة نوعية المنتجات.

- استقبال ملفات الزبائن الجدد.

2. **مصلحة الإرسال والتوزيع :** من أجل القيام بعملية البيع على المؤسسة أن تنظم عملية توزيع

الإنتاج الذي تنتجه حتى يصل إلى المستهلك النهائي عن طريق الوسطاء مثل البائعين بالجملة والبائعين بالتفصيل.

3. **مصلحة النقل والوسائل العامة :** تنقسم هذه المصلحة إلى فرعين:

فرع النقل :

- السهر على الوثائق الإدارية الخاصة بالسائقين.
- إعطاء بطاقات من أجل إعادة تعبئة خزانات الوقود الخاصة بشاحنات وسيارات المؤسسة.
- توزيع المهام على السائقين من أجل نقل السلع إلى الزبائن أو نقل خاص لصالح المؤسسة.

فرع الوسائل العامة :

- السهر على إصلاح الوسائل العامة التابعة للإدارة.
- تسديد فواتير الكهرباء، الماء...
- تحضير الوجبات والإقامة للزوار.

4. **مصلحة إعادة الهيكلة ودراسة السوق :** تهتم هذه المصلحة بدراسة تدور حول المنافسين ونشاطهم و حجم كل واحد وموقع نشاطه ، والجزء الذي يغطيه من السوق ومن ثم وضع سياسات وآليات لاحتلال المراتب الأولى وجذب الزبائن من خلال جودة ونوعية المنتج.

المبحث الثاني : عرض و تحليل نتائج الدراسة الميدانية و مناقشتها

تناول في هذا المبحث لأهم مصادر التمويل لمؤسسة مطاحن الزيبان، وعرض قوائمها المالية، بالإضافة إلى تقييم

وتقويم مصادر تمويلها من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: عرض قوائم المالية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015):

تعتبر القوائم المالية المرآة العاكسة لصورة أي مؤسسة اقتصادية ومن خلالها يتمكن كل من المساهمين والمقرضين وباقي الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة الاقتصادية من تقديم أدائها ومن خلال هذا المطلب نحاول عرض أهم القوائم المالية لمؤسسة مطاحن الزيبان والمتمثلة في الميزانية المحاسبية وجدول حسابات النتائج.

الفرع الأول: عرض الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015)

تتكون الميزانية المحاسبية من جانبين أساسيين هما الأصول والخصوم، فالأصول تمثل استخدامات الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسة، أما الخصوم فتمثل مجمل الموارد المالية التي هي تحت تصرف المؤسسة. وعليه نقوم من خلال هذا النوع بعرض ودراسة الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012_2015) بالتطرق إلى كل من جانبي الأصول والخصوم على حدى.

اولا: عرض جانب الأصول للميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012_2015).

نحاول التطرق لتركيبية أصول مؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012_2015) ، وذلك من خلال الجدول

الآتي:

جدول رقم (06): الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان جانب الأصول للفترة الممتدة من 2012 إلى 2015.

2015	2014	2013	2012	البيانات
				أصول غير جارية.
9594,71	47973,57	93396,79	148682,11	تثبيتات معنوية.
1198631451,20	85978816,46	836208414,91	852809755,68	تثبيتات عينية.
16478991,99	16478991,99	16478991,99	16478991,99	-أراضي.
781614828,54	794262028,03	804706347,20	817430288,12	- مباني.
379321024,86	35227629,41	13384023,07	13800608,39	-المنشآت التقنية و المعدات .
21216605,81	14010167,03	1639056,65	5099867,18	- تثبيتات عينية أخرى.
-	-	-	-	- تثبيتات في شكل امتياز.
303040431,13	76599480,20	-	-	- تثبيتات جاري إنجازها.
87600,00	87600,00	87600,00	104300,00	- تثبيتات مالية.
-	-	-	-	

-	-	-	-	- سندات موضوعة لدى شركات التابعة.
-	-	-	-	- مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقه لها.
87600,00	87600,00	87600,00	104300,00	- سندات أخرى مثبتة.
13128230,70	13520537,16	15359344,36	15537888,30	- قروض وأصول مالية أخرى الغير الجارية.
				- ضرائب مؤجلة على الأصل.
1514897307,74	950234407,39	851748760,62	868600626,09	مجموع الأصل الغير الجاري.
77697251,21	79803426,48	52626341,65	69394044,44	-أصول جارية.
27094793,04	17183349,35	13461835,79	18053688,04	-مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ.
49731106,29	61607988,69	38048154,17	40885554,29	-مخزونات المواد الأولية واللوازم.
871351,88	1012088,44	1116351,69	10454802,11	-التموينات الأخرى.
-	-	-	-	-مخزونات المنتجات.
94736663,91	162795985,15	180995847,04	670819496,01	-مخزونات أخرى.
-	-	-	-	-الحسابات الدائنة واستخدامات مماثلة.
-	-	-	-	-مدينون الشبه الضريبي.
-	-	-	504727583,41	-مدينون بين الشركات التابعة.
74602384,16	144962673,18	156628403,58	161782524,45	-الزبائن.
6789445,47	16487339,36	16244813,12	2812861,82	-المدينون الآخرون.
1344834,28	1345972,61	8122630,34	1496526,33	-الضرائب وما شابهها.
-	-	-	-	-حسابات دائنة أخرى والاستخدامات المماثلة
643972000,71	875748859,23	830386483,43	787844180,41	-الموجودات وما شابهها.
20000000,00	60000000,00	600000000,00	500000000,00	-الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى.
443972000,71	275748859,23	230386483,43	284844180,41	-الخزينة
816405915,83	1118348270,8	1064008672,12	1525057720,86	مجموع الأصول الجارية
2331303223,57	2068582678,2	1915757432,18	2393658346,95	المجموع العام للأصول

نلاحظ من الجدول المبين أعلاه أن أصول المؤسسة تعرف تغير إيجابي من سنة 2013 إلى سنة 2015 حيث يقدر متوسط نمو مجموع أصول المؤسسة خلال الفترة (2012-2015) بحوالي 12%، وعند محاولتنا للتفصيل في تركيبة أصول المؤسسة حسب السنوات نجد أن في سنة 2013 هناك نقصان في مجموع الأصول مقارنة بسنة 2012 تقدر بحوالي 19%.

ثانياً: عرض جانب الخصوم للميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

يمثل جانب الخصوم من الميزانية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية التركيبية العامة لهيكلها التمويلي، حيث ينقسم إلى قسمين أساسيين هما أموال الملكية وأموال الاستدانة والجدول رقم (07) يبين لنا جانب خصوم مؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

جدول رقم (07) الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن الزيبان جانب الخصوم للفترة الممتدة من 2012 إلى 2015.

2015	2014	2013	2012	البيانات
896260000,00	896260000,00	896260000,00	896260000,00	رؤوس أموال خاصة.
-	-	-	-	- رأس مال تم إصداره.
224293433,13	196351519,07	267064606,62	267064606,62	- احتياطات التوظيف.
-	-	-	-	- علاوة واحتياطات أخرى.
50595722,94	43903597,61	69444358,75	94547433,11	- فوارق إعادة التقييم.
-	-	28825229,35	28825229,35	- النتيجة الصافية.
-	-	111332216,95	205879650,06	- التسوية الناتجة عن تغيير الطرق/تصحيح.
1171149156,07	1136515116,68	1092611519,07	1023167160,32	رؤوس أموال خاصة.
-	-	-	-	مجموع أموال خاصة.
-	-	-	-	الخصوم غير الجارية.
-	-	-	-	- إعانات التجهيز والاستثمار.
313820000,00	109087268,26	-	-	- سندات الخزينة العمومية.
-	-	-	-	- اقتراضات أخرى وديون ملحقه.
-	-	-	-	- ديون أخرى غير جارية.
-	-	-	-	- منتوجات وأعباء أخرى مؤجلة.
-	-	-	-	- مؤونات للمعاشات والالتزامات المماثلة.
39033115,56	41445015,51	52950223,78	65584903,47	- مؤونات الأعباء و نزاعات

-	-	-	-	ضريبة واجتماعية. -مؤونات الأخرى للأعباء ، ضرائب /تجديد الثببتات. -مؤونات أخرى. للأعباء. -مؤونة المنتوجات مقيدة سلفا. - ضرائب(مؤجلة و مرصود لها).
-	-	-	-	
-	-	-	-	
2749130,11	-	-	376039,04	
355602245,67	150532283,77	52950223,75	65960942,51	مجموع الخصوم الغير جارية.
-	-	-	-	الخصوم الجارية -ديون شبه ضريبية. -موردون وحسابات ملحقة. -ديون لدى الشركات التابعة. -الفوائد المنتظرة. -ديون موردي المواد الأولية. -ديون أخرى وحسابات ملحقة. -ضرائب. -ديون أخرى جارية. -خزينة سلبية.
-	-	-	-	
609772466,90	721725397,01	721725397,01	1226452980,42	
-	-	-	-	
48800426,11	25652907,38	10841674,73	1652763,68	
73575497,67	3633976,00	5018997,31	27696393,15	
22401516,05	6452345,61	3503005,88	8263348,97	
50001915,10	24070651,80	29106614,40	40464757,90	
-	-	-	-	
804551821,83	781535277,80	770195689,33	1304503244,12	مجموع الخصوم الجارية
2331303223,57	2068582678,25	1915757432,18	2393658346,95	مجموع عام للخصوم

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة (الملحق رقم 02-04).

من خلال ملاحظتنا للجدول المبين أعلاه، نستخلص أن مجموع خصوم مؤسسة مطاحن الزيبان تعرف تغير إيجابيا على طول الفترة المدروسة، حيث بلغ متوسط نموها 16,33% خلال هذه الفترة.

الفرع الثاني: دراسات جدول حسابات النتائج.

يعتبر جدول حسابات النتائج الوسيلة التي يتم بموجبها تحديد إيرادات و تكاليف الدورة المالية، فمن خلاله يمكن معرفة سير نشاط اي مؤسسة في دورة مالية ما، و من خلال الجدول رقم (10) يمكن تقديم اهم عناصر جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الزيبان، خلال الفترة(2012-2015).

والجدول رقم(08) جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة من 2012الى 2015.

2015	2014	2013	2012	البيانات
1185445854,17	1101999494,38	1210664748,86	1096456403,55	رقم الأعمال.
9962471,57	3907176,46	1682493,28	62528,11	-مبيعات البضائع.
1159499416,85	1083249359,60	1193869015,24	1079267270,49	-مبيعات من المنتوجات التامة الصنع.
1550105,41	1096079,92	673036,69	669762,35	-مبيعات من المنتوجات الوسيطة. -خدمات اخرى.
14433860,34	13746878,40	14440203,65	16456842,60	
284868,63	(77439 ,60)	(9338450,40)	7456209,40	-تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع. -الانتاج المثبت. -اعانات الاستغلال.
-	-	-	-	
1319700,44	1619900,39	1981266,67	-	

1187050423,24	1103541955,17	1203307565,13	1103912612,95	إنتاج السنة المالية
(994526836,92)	(910897538,26)	(1004107316,42)	(899311320,95)	-المشتريات المستهلكة.
(21612813,79)	(24490583,56)	(22618367,88)	(16013046,01)	-الخدمات الخارجية و -الاستهلاكات الأخرى.
(1016139650,71)	(935388121,82)	(1026725684,30)	(915324366,96)	استهلاك السنة المالية.
170910772,53	168153833,35	176581880,83	188588245,99	القيمة المضافة للاستغلال.
(118701082,09)	(108797390,29)	(107062588,70)	(122414098,51)	-اكتفاء المستخدمين.
(3488523,43)	(4190773,79)	(4160690,02)	(4688225,69)	-الضرائب و الرسوم و المدفوعات.
48721167,01	55165669,27	65358602,11	61485921,79	-الفائض الإجمالي عن الاستغلال.
495309,36	1197523,48	9262611,21	24817828,42	-المنتجات العملية الأخرى.
(20983371,63)	(19203826,33)	(1041759,79)	(14302310,42)	-الاعباء العملية الأخرى.
(20983371,63)	(19203829,33)	(19121664,29)	(20253487,08)	-مخصصات الاهتلاكات.
(477120281,73)	(457346451,90)	(456238548,50)	(489070989,55)	-مخصصات المؤونات. -استثناء عن خسائر القيمة و المؤونات.
506127910,04	472398092,78	476430728,19	548399700,54	
56187256,11	49885803,46	74649968,93	111076663,70	النتيجة العملية
25503302,18	13800000,01	13603561,65	8809643,84	-النتائج المالية
(126324,28)	(103571,33)	-	-	-الاعباء المالية
25376977,90	13696428,68	13603561,65	8809643,84	النتيجة المالية
81564234,01	63582232,14	88253530,58	119886307,54	-النتيجة العادية قبل الضرائب.
(17570800,01)	(17839827,33)	(19006666,93)	(28009529,26)	-الضرائب الواجب دفعها عن النتائج .

(3141436,57)	(1838807,20)	197495,10	2670654,93	-الضرائب المؤجلة (تغيرات). -توزيع أرباح على العمال.
-	-	-	-	
1719176944,82	1590937571,44	1702604466,18	1685939785,75	-مجموع منتجات الانشطة العادية.
(1668581221,88)	(1547033973,83)	(1633160107,43)	(1591392352,64)	-مجموع اعباء الانشطة العادية.
50595722,94	43903597,61	69444358,75	94547433,11	النتيجة الصافية للالنشطة العادية.
-	-	-	-	-العناصر غير العادية المنتوجات (يطلب بياناتها).
-	-	-	-	-العناصر غير العادية الاعباء (يطلب بياناتها).
50595722,94	43903597,61	69444358,75	94547433,11	-النتيجة الصافية للسنة المالية.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية لمؤسسة مطاحن الزيبان (الملحق رقم 5-6).

نلاحظ من خلال جدول حسابات نتائج مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة الممتدة من سنة 2012 إلى سنة 2015 المبين أعلاه، أن النتائج الصافية التي حققتها المؤسسة خلال كامل الفترة المدروسة هي موجبة، إلا أنها تختلف نسب نموها من سنة إلى أخرى، حيث تميزت النتيجة الصافية لسنة 2013 بانخفاض يقدر بـ 27% مقارنة بالنتيجة المحققة في سنة 2012، وهذا مرده بصفة أساسية إلى انخفاض القيمة المضافة للاستغلال لسنة 2013 حوالي 6% مقارنة بما كانت عليه في سنة 2012 أما النتيجتين الصافيتين لسنتي 2014 و 2015 فقد عرفت انخفاضا حيث بلغتا 37% و 15% على التوالي.

المطلب الثاني: مصادر تمويل مؤسسة مطاحن الزيبان للفترة (2012-2015).

تصنف مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية إلى صنفين أساسيين وهما التمويل عن طريق أموال الملكية والتمويل عن طريق أموال الاستدانة، وفيما يأتي سنتناول أهمية وحجم كل مصدر من هذه المصادر ضمن الهيكل التمويلي للمؤسسة خلال الفترة المدروسة.

الفرع الأول: أموال الملكية.

يحتل التمويل عن طريق أموال الملكية حيزا كبيرا ضمن الهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن الزيبان، كما أنها تشهد تطورا ملحوظا من سنة لأخرى خلال الفترة المدروسة (2012-2015)، وستعرض من خلال الجدول رقم (09).

جدول رقم (09) أموال الملكية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

2015	2014	2013	2012	البيانات
896260000,00	896260000,00	896260000,00	896260000,00	رؤوس أموال خاصة. رأس مال تم إصداره.
-	-	-	-	احتياجات التوظيف.
224293433,13	196351519,07	267064606,62	267064606,62	علاوة واحتياطات أخرى. فوارق إعادة التقييم.
-	-	-	-	النتيجة الصافية.
50595722,94	43903597,61	69444358,75	94547433,11	التسوية الناتجة عن
-	-	(28825229,35)	28825229,35	تغيير الطرق/وتصحيح.
-	-	(111332216,95)	205879650,06	رؤوس أموال خاصة.
1171149156,07	1136515116,68	1092611519,07	1023167160,32	مجموع الاموال الخاصة
%3,04	%01,4	%6,78	-	نسبة النمو

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة.

من خلال النظرة الأولى إلى الجدول رقم (09) نستخلص أن أموال الملكية لمؤسسة مطاحن الزيبان للفترة المدروسة تتميز بنمو متناقص على طول الفترة المدروسة حيث تراوح هذا النمو بين %6,78 سنة 2012 و %3,04 سنة 2015 ومن أجل التفصيل في تركيبة أموال الملكية نقوم بالتعرض إلى أهم مكوناتها الأساسية.

أولا - رأس المال الاجتماعي:

يتكون رأس المال الاجتماعي لمؤسسة مطاحن الزيبان من تسعة وثمانون ألف وستمائة وستة وعشرون (89,626) سهم إجتماعي جزائري، والقيمة الاسمية للسهم تساوي إلى عشرة آلاف دينار جزائري (10.000.00)، علما أن 100% من رأس المال الاجتماعي للمؤسسة تعود ملكيتها إلى المؤسسة العمومية بجمع الصناعات الغذائية شركة ذات أسهم المسماة (اقروديف)، ومن خلال الجدول رقم (09) يتضح أن رأس المال الاجتماعي للمجتمع خلال الفترة (2012-2015) تميز بالثبات التام.

ثانيا- الاحتياطات:

تمثل الاحتياطات الأرباح الموضوعة تحت تصرف المؤسسة الاقتصادية، وغير مدججة ضمن رأسمالها الاجتماعي، وتولي إدارة مؤسسة مطاحن الزيبان اهتمام كبير بالاحتياطات، ويتضح ذلك من خلال الزيادة التي عرفت في سنة 2015 بمعدل 14% وهذا يعود بدوره إلى ارتفاع النتائج الصافية التي حققتها المؤسسة، ولهذا تعد الاحتياطات السبب الرئيسي في نمو أموال الملكية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة المدروسة (2012-2015).

ثالثا - القدرة على التمويل الذاتي:

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية، وهذا نظرا لامتيازات العديدة التي يتمتع بها، وهذا ما يمكن ملاحظته من الجدول رقم (10) الذي يوضح لنا تطور قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة المدروسة وكذا تركيبها.

جدول رقم (10) تطور قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

البيان	2012	2013	2014	2015
النتيجة الصافية.	94547433,11	69444358,75	43903597,61	5059722,94
-مخصصات الاهتلاكات والمؤونات ذات الطابع الاحتياطي.	(509324476,6)	(475360212,8)	(476550281,2)	(498103653,3)
قدرة التمويل الذاتي	(414777043,5)	(405915854,1)	(432646683,6)	(447507930,4)
نسبة النمو	-	2,13%	6.58%	3.43%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة.

يظهر من خلال الجدول رقم (10) أن قيم قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي كلها سالبة خلال الفترة (2012-2015) حيث نلاحظ أن قدرة التمويل الذاتي سجلت نمو بنسبة 2,13% سنة 2013 وهذا رغم الانخفاض الذي عرفتته النتيجة الصافية لهذه السنة أما سنة 2014 فقد تميزت بنسبة نمو مرتفعة لقدرة التمويل الذاتي حيث بلغت 6,58% على عكس سنة 2015 التي عرفت انخفاض بنسبة 3,43%، وبالمقابل فقد عرفت مخصصات الاهتلاك والمؤونات انخفاضا خلال كامل السنوات المدروسة.

الفرع الثاني: أموال الاستدانة.

نظرا لعدم قدرة أموال الملكية وحدها على تلبية مختلف الاحتياجات المالية لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة المدروسة (2012-2015) ما دفع بإدارة مطاحن الزيبان إلى اللجوء لطلب موارد خارجية إضافية تتمثل في أموال الاستدانة علما أن هذه الأخيرة تأخذ العديد من الأشكال ومن بين أهمها نجد السندات، القروض المصرفية، بالإضافة إلى

التمويل عن طريق القرض الإيجاري، وفيما يتعلق بالمؤسسة فإنها تقتصر في التمويل عن طريق أموال الاستدانة بالقروض المصرفية متوسطة وطويلة الأجل وكذلك القروض المصرفية قصيرة الأجل.

أولاً- القروض طويلة ومتوسطة الأجل:

تقتصر الديون طويلة ومتوسطة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان في الفترة المدروسة على ديون الاستثمارات والتي تختلف قيمتها من سنة لأخرى، والجدول رقم (11) يوضح لنا تطور الديون طويلة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان للفترة (2012-2015).

جدول رقم (11) تطور الديون طويلة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

البيانات	2012	2013	2014	2015
ديون الاستثمارات.	-	-	109087268,26	313820000,00
مجموع ديون طويلة الأجل.	-	-	109087268,26	313820000,00
نسبة النمو %.	-	-	-	1,87%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة.

لم تتمكن من الحصول على معلومات أكثر تفصيلاً بشأن تركيبة الديون طويلة الأجل وعليه سنكتفي بدراسة تطور هذا النوع من الديون خلال فترة الدراسة، وبما أن المؤسسة تعنى بتكثيف استثماراتها على المدى الطويل من خلال عمليات التوسع في الاستثمارات بهدف الرفع من طاقتها الإنتاجية، فإن ذلك ما يبرز مكانة الديون طويلة الأجل في تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسة، ومن خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن المؤسسة لم يكن لديها ديون طويلة الأجل في سنة 2012 وسنة 2013، إلا أن مجموع ديونها قدر بنسبة 1,87% في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014.

أ- القروض قصيرة الأجل:

بعد ما تم التطرق إلى الديون طويلة الأجل، نقوم الآن بالتطرق إلى دراسة الجزء الثاني من أموال الاستدانة وهو الديون قصيرة الأجل، والجدول رقم (12) يوضح لنا تطور الديون قصيرة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

جدول رقم (12) تطور الديون قصيرة الأجل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

البيانات	2012	2013	2014	2015
----------	------	------	------	------

609772466,90	721725397,01	721725397,01	1226452980,42	ديون لدى الشركات التابعة. -ديون موردي المواد الأولية.
48800426,11	25652907,38	10841674,73	1652763,68	-ديون أخرى وحسابات ملحقة.
73575497,67	3633976,00	5018997,31	27696393,15	-ضرائب. -ديون أخرى جارية.
22401516,05	6452345,61	3503005,88	8263348,97	
50001915,10	24070651,80	29106614,40	40464757,90	
804551821,83	781535277,80	770195689,33	1304503244,12	مجموع الديون.
%2,94	%1,47	%40,95	-	نسبة النمو %.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة.

تمثل الديون قصيرة الأجل حصة جد معتبرة في الهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن الزيبان، ومن الجدول أعلاه نلاحظ انخفاض مجموع الديون قصيرة الأجل في السنوات المدروسة حيث بلغت نسبة النمو في سنة 2013 بـ 40,95% مقارنة بسنة 2014 و 2015 التي عرفنا انخفاضاً يقدر بـ 1,47% و 2,94% على الترتيب.

المطلب الثالث: تقييم هيكل التمويل لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015).

من خلال دراسة أهم المعايير المشككة للهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة (2012-2015)، وتحليل وضعيتها المالية، نستخلص أن أغلب معايير هيكلها التمويلي المدروسة تشير إلى أن مؤسسة مطاحن الزيبان تتمتع بمرونة كبيرة في مجال إختيار تركيبة هيكلها التمويلي بين أموال الاستدانة وأموال الملكية، و تعتمد بصورة كبيرة على أموال الملكية في عملية التمويل، وهذا بهدف تخفيض خطر الوقوع في الإفلاس وخفض معدلات الضريبة على الأرباح، ذلك ما يمنح للمؤسسة ميزة تنافسية عن غيرها من المؤسسات، وهدف التدقيق أكثر في عملية تقييم تركيبة الهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن الزيبان، نقوم باستخدام ما استخلصناه من عملية تحليل الميزانيات وجدول حسابات النتائج وكانت البداية بدراسة الأصول و الخصوم والتي تميزت بقيم موجبة الذي يشير إلى وضعية مالية جيدة، كما نجد أن جدول حسابات النتائج للفترة (2012-2015) عرف انخفاضاً، ومن أجل التدقيق أكثر في تحليل تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسة قمنا بدراسة نسبة المديونية العامة والتي كانت تشير إلى نسبة ضعيفة جدا خلال الفترة المدروسة وهذا

يعني أن أموال الاستدانة لا تتعدى 10% أما أموال الملكية فتقدر بنسبة 90% ومن هذا يمكن القول أن مؤسسة مطاحن الزيبان خلال الفترة المدروسة (2012-2015) تمتلك هيكل تمويلي يتميز بمعدل استدانة منخفض.

خلاصة:

يعتبر هذا الفصل محاولة بسيطة لتحسيد أهم ما تم التطرق إليه في الفصل النظري على أرض الواقع ، حاولنا من خلاله الإجابة على إشكالية الدراسة المتمثلة في كيف تساهم معايير التمويل في تشكيل الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة ، بالاعتماد على دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان -القنطرة- بسكرة .

الخاتمة

تعرضنا في هذه الدراسة إلى عملية التمويل من عدة جوانب حيث تناولنا مفهوم وماهية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، وكذا معايير التمويل ومصادره وبطبيعة الحال، ونظرا للدور الكبير الذي تلعبه مصادر التمويل في النشاط الاقتصادي كان لزاما علينا التطرق لأهم معايير المفاضلة بين مصادر التمويل المستخدمة في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة .

أ- النتائج :

ومن جملة النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة:

1. يعتبر التمويل محور أي نشاط اقتصادي.
2. يمكن تصنيف مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الصغيرة و المتوسطة إلى صنفين أساسيين هما أموال الملكية وأموال الاستدانة بالإضافة إلى أن هذا البحث أفادنا بالعديد من الخصائص التي تميز كل مصدر تمويلي عن الآخر والتي تتيح للمؤسسة فرصة كبيرة للمفاضلة بينها بهدف تمكينها من اختيار مصادر التمويل التي تتماشى وأهدافها وتطلعاتها .
3. تتداخل مجموعة كبيرة من العوامل في تحديد واختيار المزيج التمويلي المناسب للمؤسسة الاقتصادية ومن بين هذه العوامل ما تفرضه طبيعة المحيط الخارجي للمؤسسة وما هو خارج عن تحكم المؤسسة ومنها ما يتعلق بطبيعة المؤسسة نفسها، ومثالنا في ذلك تكلفة التمويل، المردودية الاقتصادية، والمخاطر المالية والتشغيلية،... الخ.
4. بعد التطرق إلى عملية تقييم تركيبي الهيكل التمويلي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة ، نخلص إلى نتيجة مفادها الحكم على حالته، ويتلخص هذا الحكم في ثلاث حالات رئيسية ممكنة وهي كالآتي:

- هيكل تمويلي يتميز بنسبة استدانة أقل من النسبة المثلى.

- هيكل تمويلي يتميز بنسبة استدانة مثلى.

- هيكل تمويلي يتميز بنسبة استدانة أعلى من النسبة المثلى.

ب- الإقتراحات:

على ضوء النتائج المستوحاة من الدراسة ،يمكن الخروج بمجموعة من الاقتراحات التي قد تساهم إلى حد ما في تجاوز بعض العقبات في إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل عام، ومؤسسة مطاحن الزيان بشكل خاص والتي نذكر منها:

1. على مسيري مؤسسة مطاحن الزيان الإلمام بجميع مصادر التمويل المتاحة من خلال حصر خصائصها وتحديد تكاليفها الفعلية والتنبؤ بتأثيراتها المحتملة على المؤسسة.
2. ينبغي على مؤسسة مطاحن الزيان الاهتمام أكثر بقراراتها التمويلية لأنها تلعب دورا حيويا في رفع قيمة المؤسسة.

ج- أفاق البحث:

إن البحث في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لا يزال واسعا إذ يمثل كل مصدر تمويلي بابا يمكن التعمق فيه كما لا تزال بعض النقاط مجهولة يمكن أن تكون مواضيع لبحوث أخرى وإشكاليات تنتظر المعالجة والتي نذكر منها ما يلي:

1. فعالية قرارات التمويل في تحديد القيمة السوقية للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة .
2. إمكانية لجوء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تأمل في تحسين هيكلها التمويلي إلى البورصة.
3. مدى تطابق الطروحات النظرية والتطبيقية الشائعة في الأدبيات المالية على السلوك التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية.

المراجع

قائمة المراجع

أولا : المراجع باللغة العربية :

أ. الكتب :

1. جمال الدين محمد المرسي، احمد عبد الله اللحلح، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010.
2. صفوت عبد السلام عوض الله، اقتصاديات الصغيرة والمتوسطة ودورها في تحقيق التصنيع والتنمية، دار النهضة العربية، 1993.
3. طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
4. عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2000.
5. عبد العزيز سمير محمد، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر، مصر، 1998.
6. عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الثانية، 2015.
7. مبارك لسلس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2012.
8. يوسف قريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.
9. يوسف مامش، ناصر دادي عدون، اثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة و هيكلها المالي، دار الحمديّة، الجزائر، الطبعة الأولى، 2008.

ب. البحوث الجامعية .

- 1- عواطف محسن، رسالة ماجستير بعنوان : إشكالية التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2008.
- 2- عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير، جامعة باتنة، 2008.
- 3- زغود تبر، محددات سياسة التمويل الاقتصادية الجزائرية، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام و الخاص في الجزائر، مذكرة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم لتسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، دفعة 2009.

4- خلف عثمان، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004.

ج- الملتقيات :

1- عبد الرزاق حميدي، عبد القادر عوينان، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من أزمة البطالة- مع الإشارة لبعض التجارب العالمية، الملتقى الدولي حول إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2011

2- وصيف لخضر، علماوي أحمد، ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (PME /PMI) كأداة للحد من معدلات البطالة في الجزائر، الملتقى الدولي حول إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة مسيلة، نوفمبر، 2011.

د- المؤتمرات

1- كنجو عبود كنجو، استراتيجية الاستثمار والتمويل في المشروعات الصغيرة، المؤتمر العلمي الخامس حول نحو مناخ استثماري وأعمال مصرفية إلكترونية، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2007 .

هـ- المصادر

1- الجريدة الرسمية : العدد 64 ،المرسوم التشريعي رقم 93 - 12 المؤرخ في 05 أكتوبر سنة 1993 المادة 17- 37 .

ثانيا : المراجع باللغة الأجنبية :

- 1- Salah mouhoub.l'algérien a l'épreuve des reformes économiques, Office des publications niversitaires.alger,1998 .
- 2- An najah Univ.j. , **A cas study of jordanian industrial companies, determinants of capital structure choice**,2 Faris , AL-shubiri (humanities) of ras2010.
- 3- MAJLUF.N.S,8 MYERS **Corporate Financing and Investement When irm's Have Informations That Investors do Not Have** , C ,S 1984, Vol 13, Journal of Financial Economics.

الملاحق

الفهرس

الفهرس

الصفحة	الفهرس
III	الإهداء
IV	الشكر
V	الملخص
VI	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال البيانية
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الاول : الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ومعايير تشكيل الهيكل المالي	
2	مدخل
3	المبحث الأول : الأدبيات النظرية
3	المطلب الاول :الإطار المفهومي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة
10	المطلب الثاني :معايير تشكيل الهيكل المالي للمؤسسات
29	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
29	المطلب الاول :الدراسات العربية
32	المطلب الثاني :الدراسات الاجنبية
35	خلاصة الفصل الاول
الفصل الثاني : الجانب التطبيقي لدور معايير التمويل في تشكيل الهيكل حالة مؤسسة مطاحن الزيبان-بسكرة	
-	
38	المبحث الأول : الطريقة والإجراءات المتبعة في الدراسة الميدانية
38	المطلب الاول :بيانات الدراسة ، طرق و أدوات جمعها
38	المطلب الثاني :مجتمع الدراسة
51	المبحث الثاني : عرض وتحليل نتائج الدراسة الميدانية ومناقشتها
51	المطلب الاول :عرض القوائم المالية لمؤسسة مطاحن الزيبان بسكرة خلال الفترة (2012-2015)
58	المطلب الثاني : مصادر تمويل مؤسسة مطاحن الزيبان بسكرة خلال الفترة (2012-2015)

الفهرس

63	المطلب الثالث :تقييم هيكل تمويل مؤسسة مطاحن الزيبان بسكرة خلال الفترة (2012-2015)
64	خلاصة الفصل الثاني
66	الخاتمة
69	قائمة المراجع
72	الملاحق