

جامعة قاصدي مرباح ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: علوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
في ميدان: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
فرع علوم مالية ومحاسبية، تخصص مالية المؤسسة
بعنوان:

أثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة وتقرت"

من إعداد الطالبتين:

✓ برجى رقية

✓ مسعي أحمد رباب

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2022/06/11

أمام اللجنة المكونة من:

(أستاذ محاضر أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الأستاذ/: عبد الباقي بضيف

(أستاذ محاضر أ- جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

الأستاذ/: محمد قوجيل

(أستاذ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

الأستاذ/: عبد الكريم بوغزالة أمحمد

السنة الجامعية: 2022/2021

جامعة قاصدي مرباح ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: علوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني
في ميدان: العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
فرع علوم مالية ومحاسبية، تخصص مالية المؤسسة
بعنوان:

أثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة وتقرت"

من إعداد الطالبتين:

✓ برجى رقية

✓ مسعي أحمد رباب

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2022/06/11

أمام اللجنة المكونة من:

(أستاذ محاضر أ – جامعة قاصدي مرباح ورقلة) رئيسا

الأستاذ/: عبد الباقي بضيف

(أستاذ محاضر أ – جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مشرفا

الأستاذ/: محمد قوجيل

(أستاذ جامعة قاصدي مرباح ورقلة) مناقشا

الأستاذ/: عبد الكريم بوغزالة أمحمد

السنة الجامعية: 2022/2021



الإهداء

الحمد لله الذي وفقني لهذا ولم أكن لأصل إليه لولا فضل الله عليا أما بعد:

أهدي تخرجي وثمره جهدي ...

إلي من جعل الله شكرهما من شكره ورضاهما من رضاه إلى من أمرني الله بطاعتها إلى التي غمرتني بعطفها وحنانها

وسهرت لأجلي الليالي "أمي الحبيبة"...

إلى من أشعل ستين عمره ليضئ طريقتي، إلى سر نجاحي "أبي الغالي" حفظه الله ورعاه..

إلى جميع إخوتي وأخواتي الأعمام وإلى كل عائلتي وأقربائي الذي يتمنون لي الخير والسعادة...

إلى الكتاكيت الصغار أشواق، أمني، هيبه الرحمان، صابرين وإسراء..

إلى توأم روحي صفاء وإلى أعز أصدقاء الدراسة رباب، هالة، مسعودة، صفاء و ميسة..

إلى كل من ساعدني في إنجاز هذا العمل..

إلى من ذكرهم قلبي ونسيهم قلبي..

إليكم جميعا أهدي ثمرة جهدي هذا.

رقية



الإهداء

الحمد لله الذي وفقني في عملي هذا أهديه:

إلى سكان قلبي...

أمي ثم أمي ثم أمي... ليس فقط لأنك آويتني في رحمك الدافئ تسعة أشهر... إنما لأنك أم عظيمة إلى الحد الذي أشعر فيه بأنك كثيرة علي ...

أبي... أنت الإجابة الثابتة..الفورية السريعة التي لا تقبل المراجعة أو التراجع عنها إذا سئلت عن أجمل الأقدار في حياتي...

سندي..قوتي..ضلعي الثابت الذي لا يميل إخوتي.. عبد الصمد، محمد العايش، عبد الباقي ونعيم. وحيدتي...نصفي الثاني أختي..إيمان.

إلى التي جمعتني بها الأيام قبل أن يجمعنا هذا العمل عزيزتي..رقية.

إلى أجمل الصدف في مسيرتي الجامعية صدفة لقائي بكم..صفاء، أسماء وهالة.

إلى روح جدي حبيبي الغالي رحمك الله وأسكنك جناته بشير... إلى روح من تمنيت أنا وهي بلوغنا هذه المرحلة لكن شأت الأقدار دون ذلك صديقتي..أحلام رحمك الله وأسكنك جناته...

إلى رفيقات الدرب..مسعودة، رباب، الزهرة،أمال،صفوى ورائيا..

إلى صغيرتي أمل وإسلام...

إلى ياسمينة سوريا تلك الصغيرة التي تبيع المناديل الورقية عند مدخل الجامعة.

رباب



شكر وتقدير

أولاً نحمد الله عز وجل ونشكره أن وفقنا للمواصلة في مسيرتنا لإتمام هذا العمل،
ونتقدم بالشكر للأستاذ المشرف محمد قوجيل لإشرافه على هذا العمل وما قدمه
من توجيهات وإرشادات لإتمام هذا العمل... وإلى كل من ساعدنا لانجازه.
كما نتقدم بشكر خاص للأستاذة بنحالة عائشة لما قدمته لنا من مساعدة واهتمام
من بداية مشوارنا في مرحلة الثانوية وصولاً لهذه المرحلة.

رباب.. رقية

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى عرض وإبراز مدى تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبغرض الإجابة عن إشكالية الدراسة المطروحة والتي تتمحور حول ما مدى تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟، تم استخدام المنهج الوصفي لبناء الجانب النظري، أما في الجانب التطبيقي قمنا بدراسة ميدانية لعينة مكونة من 40 مؤسسة صغيرة ومتوسطة في ولايتي ورقلة وتقرت وذلك اعتمادا على تقنية الاستبيان والاستعانة ببرنامج (SPSS).

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها دراستنا هي أن هيكل الملكية له تأثير على القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل وقرار توزيع الأرباح) بعلاقة طردية بدرجة متوسطة، وهذه القرارات يؤثر إحداها على الأخر، إذ أن قرار التمويل يحدد لنا حجم ونوع قرار الاستثمار الذي ستخذه، وهو الذي يحدد لنا سياسة توزيع الأرباح المتبعة من خلال النتائج والأرباح التي يحققها، وأن قرار التمويل هو أهم قرار في المؤسسة إذ على إثره تتخذ باقي القرارات المالية، كما نلاحظ أنها لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) بين إجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخصائص (عدد العمال، الشكل القانوني، طبيعة النشاط).

الكلمات المفتاحية: هيكل الملكية، قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح، مؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

Summary:

This study aims to show the influence of the structure property on the financial decision on the small and medium enterprise and the aim to find answers on the problems treated on the study which bases on the influence of structure property on the financial decisions on the medium and small enterprise, we have used the descriptive method to build the theoretical part, but on the practical part we have used study field composed of 40 small and medium enterprise on the Willaya of Ouargla and Tougourout and we have focused on the survey method and the program of (SPSS).

The main results we have find in our study are the structure property has an influence on the financial decisions (investment decision, finance decision, profit distribution) on the positive relationship with medium degree and this decisions one influences the other in which the finance decision determines the size and category of investment decision will be taken. And this one will determines the policy of distribution of the profits taken from the results and the projects that will be achieved and the finance decision is one of the important decision on the enterprise. as a result all the other decisions will be taken depends on it, as we have noted there is no difference of inductive relationship on the inductive level ($\alpha=0.05$) between the answers of the employers, on the finance decision related to the properties (the number of the employers, legal form, the activity nature).

Key words:

The structure property, investment decision, finance decision, profit distribution decision, small and medium enterprise.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
V	شكر وتقدير
VI	الملخص
VII	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
21-2	الفصل الأول: الإطار النظري لهيكل الملكية والقرارات المالية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: عموميات حول هيكل الملكية واتخاذ القرار والقرار المالي
8	المبحث الثاني: ماهية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح)
17	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
21	خلاصة الفصل
43-23	الفصل الثاني: دراسة ميدانية لهيكل الملكية والقرارات المالية
23	تمهيد
24	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
26	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة الميدانية ومناقشتها
43	خلاصة الفصل
45	الخاتمة
48	قائمة المراجع
51	الملاحق
58	الفهرس

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-2)	يوضح عدد الاستبيانات الموزعة والمسترجعة	24
(2-2)	معامل الثبات باستخدام طريقة ألفا كرونباخ	25
(3-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية الجنس	26
(4-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية المؤهل العلمي	27
(5-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية الخبرة المهني	28
(6-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية السن	29
(7-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية الصفة داخل المؤسسة	30
(8-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية عدد العمال بالمؤسسة	31
(9-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية الشكل القانوني	32
(10-2)	توزع أفراد العينة حسب خاصية طبيعة النشاط	33
(11-2)	مجال المتوسط الحسابي المرجح لمقياس ليكارت الثلاثي	34
(12-2)	يبين المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والدرجة والرتبة لمقياس هيكل الملكية	35
(13-2)	يبين المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والدرجة والرتبة لمقياس القرارات المالية	36
(14-2)	معامل الارتباط الخطي بين المتغير المستقل والمتغير التابع	38
(15-2)	مصفوفة الارتباطات بيرسون لمتغير هيكل الملكية على أبعاد القرارات المالية	39
(16-2)	يبين نتائج اختبار طبيعة التوزيع لمتغيري (هيكل الملكية، القرارات المالية)	39
(17-2)	قيم تباين خط الانحدار لمتغيرات الدراسة: تحليل التباين الأحادي ANOVAa	40
(18-2)	قيم معاملات خط الانحدار المعاملات Coefficientsa	41
(19-2)	قيم مستوى الدلالة لإجابات أفراد العينة حول القرارات المالية حسب خصائص المؤسسة	42

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
6	مراحل اتخاذ القرار	(1-1)
9	يوضح المقومات الأساسية للقرار الاستثماري	(2-1)
13	مصادر التمويل في المؤسسات	(3-1)
27	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الجنس	(4-2)
28	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية المؤهل العلمي	(5-2)
29	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الخبرة المهنية	(6-2)
30	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية السن	(7-2)
31	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الصفة داخل المؤسسة	(8-2)
32	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية عدد العمال بالمؤسسة	(9-2)
33	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الشكل القانوني	(10-2)
34	الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية طبيعة النشاط	(11-2)
41	الرسم البياني لمدى ملائمة خط الانحدار للعلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل	(12-2)

قائمة الملاحق

خاتمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
(1)	استمارة الاستبيان	52
(2)	قائمة الأساتذة المحكمين	54
(3)	يبين نتائج ألفا كرونباخ لمقياس هيكل الملكية	54
(4)	يبين نتائج ألفا كرونباخ لمقياس القرارات المالية	54
(5)	يبين نتائج الفروق في هيكل الملكية لعينة الدراسة	54
(6)	يبين نتائج الفروق في القرارات المالية لعينة الدراسة	55
(7)	يبين نتائج مصفوفة الارتباط بين هيكل الملكية وأبعاد القرارات المالية	55
(8)	يبين نتائج طبيعة التوزيع لمتغيري هيكل الملكية والقرارات المالية	55
(9)	يبين نتائج الارتباط والارتباط المفسر	56
(10)	يبين نتائج أنوفا للانحدار الخطي البسيط	56
(11)	يبين نتائج معاملات نموذج الانحدار	56
(12)	يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير عدد العمال	56
(13)	يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير الشكل القانوني	57
(14)	يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير طبيعة النشاط	57

مقدمة

توطئة:

يبني النمو الاقتصادي لأي دولة على مدى تطور اقتصادها الوطني، والذي يرتبط أساسا بقدرة المؤسسة على تحقيق معدلات مردودية مرتفعة، إلا أن معظم الدول النامية ومن بينها الجزائر تعثرت بسبب اعتماد اقتصادها على المؤسسات الكبيرة، والتي لم تتوفر لها الظروف الملائمة، وهذا راجع لعدم توفر الكفاءات وكذلك صعوبة الرقابة على مثل هذا النوع من المؤسسات بسبب حجمها الكبير، فلم تحقق هذه المؤسسات المردودية المطلوبة منها خاصة المؤسسات العمومية والتي فشلت حتى في تحقيق الهدف الاجتماعي لها وهو امتصاص البطالة.

ومع هذه التغيرات الاقتصادية التي تشهدها دول العالم، اتجهت الجزائر في العشرية الأخيرة إلى الاهتمام بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والذي وجدت فيه حلا لمشاكلها الاقتصادية، إذ تلعب دورا متميزا في نمو الاقتصاد، حيث أنها تشكل ما يزيد عن 80% من الشركات حول العالم، وتستوعب ما يزيد عن 60% من الوظائف، وهذا إن دل على شيء فهو يدل على الدور الحيوي الذي تلعبه في توفير فرص العمل وزيادة الإنتاجية.

لعل ما وصلت إليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية من اهتمام، يمكن إرجاعه بالدرجة الأولى إلى التحول الذي عرفته السياسة الاقتصادية في الجزائر، مع بداية التسعينات وتزامنا مع برامج الإصلاح الاقتصادي.

يعد موضوع هيكل الملكية من المواضيع المهمة في مجال الإدارة المالية والتي اكتسبت أهمية من خلال تأثيرها وارتباطها بأهداف الإدارة المالية المتعلقة بتعظيم الربح وذلك لتعظيم ثروة المالكين وهو الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه أغلب المؤسسات، وارتباطه بعمليات اتخاذ القرار في المؤسسة سواء ما تعلق بالاستثمار، التمويل أو توزيع الأرباح.

طرح الإشكالية:

وفي هذا السياق تتمحور إشكالية الدراسة في:

ما مدى تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كل من ولايتي ورقلة وتقرت؟

الأسئلة الفرعية:

- ما مدى فعالية هيكل الملكية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- هل يؤثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات المتوسطة والصغيرة؟
- ماهي العلاقة الارتباطية بين تطبيق هيكل الملكية كمتغير مستقل مع القرارات المالية كمتغير تابع؟
- هل توجد فروقات ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لإجابات أفراد عينة الدراسة حول تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية حسب خصائص اعدد العمال ولشكل القانوني وطبيعة نشاط المؤسسة؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية ومختلف الإشكاليات الفرعية نفرض هذه الفرضيات التالية:

- لهيكل الملكية فعالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- يوجد أثر لهيكل الملكية على القرارات المالية.
- توجد علاقة ارتباطية طردية متوسطة بين تطبيق هيكل الملكية كمتغير مستقل مع القرارات المالية كمتغير تابع.
- لا توجد فروقات ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لإجابات أفراد عينة الدراسة حول تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية حسب خصائص عدد العمال والشكل القانوني وطبيعة نشاط المؤسسة.

مبررات اختيار موضوع الدراسة:

تم اختيار الموضوع لعدة أسباب نذكر منها:

- الربط بين ما تم دراسته في السنوات الدراسية وما هو موجود في الواقع اليوم.
- معرفة واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن قرب.
- يعتبر الموضوع محل البحث مرتبط بالتخصص.

أهداف الدراسة:

- التعرف على هيكل الملكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تحديد نوع العلاقة بين هيكل الملكية والقرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- محاولة الإلمام بجوانب الموضوع محل الدراسة.

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذا البحث في دراسة موضوع تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بورقلة وتقرت، ومنه نستطيع التعرف على هيكل الملكية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأهمية دراسة هيكل الملكية في علاقة هذا العنصر بعمليات اتخاذ القرار في المؤسسة سواء ما تعلق بالاستثمار والتمويل أو توزيع الأرباح.

حدود الدراسة:

- **الحدود المكانية:** تمت الدراسة على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولايي ورقلة وتقرت.
- **الحدود الزمانية:** تمت الدراسة في الفترة الممتدة من 20 جانفي إلى 31 ماي، حيث تم توزيع الاستبيانات على مسيري وملاك هذه المؤسسات.

منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري الذي تم التطرق فيه إلى هيكل الملكية والقرارات المالية، كما تم استخدام المنهج التحليلي والإحصائي فيما يخص الدراسة الميدانية، بحيث تم اعتماد على الاستبيان.

مرجعية الدراسة:

تم الاعتماد في دراستنا على مجموعة من المراجع تمثلت في الكتب، المذكرات والأطروحات، المقالات، والجرائد الرسمية، ومجموعة من المراجع الأجنبية.

صعوبات الدراسة:

- صعوبة في استخراج الأفكار في بعض فقرات الاستبيان للحصول على الإجابة الدقيقة؛
- صعوبة من طرف المؤسسات في الاستقبال ورفض بعضهم التعاون وملاً استمارة الاستبيان لأسباب غير موضوعية؛
- أردنا تطبيق دراسة حالة مع الاستبيان في موضوع دراستنا ولكن المؤسسات رفضت منحنا القوائم المالية.

خطة (تقسيمات) الدراسة:

تم تقسيم البحث إلى فصلين:

- **الفصل الأول:** يتعلق بالأدبيات النظرية لدراسة، والذي قسم إلى ثلاثة مباحث خصص المبحث الأول إلى هيكل الملكية وعموميات حول اتخاذ القرار والقرار المالي وطبيعته، أما المبحث الثاني خصص ماهية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح)، بينما خصص المبحث الثالث لعرض ومناقشة الدراسات السابقة.
- **الفصل الثاني:** خصص هذا الفصل لإجراء دراسة تطبيقية تتضمن استبيان، وتم تقسيمه إلى مبحثين الأول خصص للتعرف على طريقة وأدوات الدراسة، أما الثاني خصص لعرض نتائج الدراسة وتفسيرها ومناقشتها.

الفصل الأول:

الإطار النظري لهيكل الملكية

والقرارات المالية

تمهيد:

تعد القرارات المالية من المواضيع التي تحتل حيزا مهما ضمن اهتمامات منظري الفكر المالي، نظرا لما لها من أهمية إستراتيجية بحيث تتحدد على أساسها مختلف القرارات الوظيفية الأخرى، كما أن القرارات المالية تأخذ مجرى آخر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا للخصائص التي تتميز بها هذه المؤسسات عن غيرها، وتتأثر هذه القرارات بعدة عوامل سواء تعلق الأمر بنشاط المؤسسة، أو حجمها أو هيكلها المالي.

وبغرض التعرف على علاقة هيكل الملكية والقرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا الفصل وتم تقسيمه إلى 3 مباحث وهي:

- المبحث الأول: هيكل الملكية وعموميات حول اتخاذ القرار والقرار المالي وطبيعته.
- المبحث الثاني: ماهية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح).
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

المبحث الأول: عموميات حول هيكل الملكية واتخاذ القرار والقرار المالي

تعتبر وظيفة اتخاذ القرارات جوهر العملية الإدارية لأي تخصص في المؤسسة وعلى مستوى الإدارة المالية، ومضمونها يدور حول تحقيق هدف إستراتيجي متمثل في تعظيم القيمة السوقية للسهم. وعلى الرغم من عدم وجود شكل للقرار المالي الذي تلجأ إليه الإدارة المالية إلا أن مضمونه عادة يكون متماثل في غالبية المؤسسات، حيث توزع هذه القرارات بين قرارات الاستثمار، التمويل، وتوزيع الأرباح، وستتناول في هذا المبحث كل من هيكل الملكية واتخاذ القرار والقرار المالي وطبيعته.

المطلب الأول: هيكل الملكية

يعتبر هيكل الملكية أحد آليات حل مشاكل الوكالة، فالاختلاف في هذا الهيكل قد يؤثر على مدى اتفاق المصالح بين المالك والمديرين، مما قد يؤدي إلى إتباع إدارة المؤسسة ممارسات معينة عند اتخاذ قراراتها، بهدف تحقيق مصالحها الذاتية، أو تحقيق مصالح أصحاب المصلحة بالمؤسسة، ومنه سنتناول في هذا المطلب تعريف هيكل الملكية وأنظمتها.

الفرع الأول: مفهوم هيكل الملكية

يتحدد مفهوم هيكل الملكية في المؤسسة عبر: تركيز رأس المال - طبيعة المساهمين

1/- تركيز رأس المال: يقصد به نسبة امتلاك حقوق الملكية من طرف المساهمين في المؤسسة، أو بطريقة أخرى درجة تركيز الملكية وتقاسمها بين المساهمين، فنظرا للتطورات الكبيرة التي تشهدها المؤسسات المالية وغير المالية في العالم والارتباط الكبير بالبورصة، تنوعت هيكلية الملكية في تلك المؤسسات، وبالتالي تركيز رأس المال فيها، حيث أصبح للمؤسسة العديد من المساهمين، فقد تمتلك المؤسسة العديد من صغار المساهمين الذين يكون تأثيرهم في إدارة المؤسسة منخفض والعكس في حال وجود كبار المساهمين في المؤسسات والذين يمتلكون أغلبية الأسهم في الشركة.

2/- طبيعة المساهمين: ويقصد بها نوعية المساهمين، فقد كان المساهم فردا واحد هو نفسه المسير في المؤسسة، ثم تعدد المساهمون الأفراد ثم أصبح المساهمون عبارة عن مؤسسات اقتصادية ومالية كالبنوك ومؤسسات التأمين وصناديق الاستثمار. فحسب نظرية الوكالة يوجد 3 أنماط للمساهمين تضمن لهم الرقابة الفعالة على المسيرين:

- المساهمون المسيريون؛

- المساهمون الماليون؛

- المساهمون المؤسسيون.¹

¹ حساني رقية، سكور أمال، أثر هيكل الملكية كميكانيزم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، ديسمبر 2015، العدد الثامن عشر، ص 255.

* ويعرف بأنه: "هيكل الملكية يختلف باختلاف نسبة الملكية المؤسسية ونسبة الملكية الفردية، واختلاف نسبة الملكية من عائلية واحدة ونسبة الملكية من عائلات مختلفة، واختلاف نسبة المواطنين ونسبة ملكية غير المواطنين، واختلاف نسبة تشتت الملكية وتركيز الملكية".¹

أو يقودك المصطلح إلى مفهوم آخر وهو ملكية عامة أو ملكية خاصة. إلا أننا سنتحدث عن هيكل ملكية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أي المؤسسات الخاصة، وفي هذا قال المشرع الجزائري عن استقلالية المؤسسة هي: كل مؤسسة لا يمتلك رأسمالها بمقدار 25% فما أكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة من مؤسسات أخرى لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.²

* وعرف كذلك هيكل الملكية على أنه: مجموع النسب المئوية للأسهم المملوكة من قبل الفرد أو المساهمين، المؤسسات المحلية، المستثمرين الأجانب والمملوكة من قبل مستثمرين في المؤسسة.³

الفرع الثاني: أنظمة هياكل الملكية

✓ **نظام الملكية المشتتة:** يعنى هيكل المشتت في المؤسسة أن هناك عدد كبير من أصحاب السهم يملك كل منهم عددا قليلا من أسهم المؤسسة، بحيث لا يمكنه منفردا التأثير على نشاطها، لذلك فإنه قلما يكون هناك حافزا لدى صغار المساهمين للمشاركة الفعالة في إدارة المؤسسة أو مراقبتها، مما دعا إلى تسميته بنظام الخارجين (outsider system)، وعليه فإن هذا النظام غالبا ما يكون أقل عرضة لحالات الغش والاحتيال، لغياب المستثمرين المسيطرين، مع الاعتماد على هيئات إدارية ورقابية مستقلة وخاضعة للقانون أكثر من تبعيتها للملاك.

وتجدر الإشارة إلى أن أساس صياغة الملكية المشتتة للمؤسسة لم يكن في الغالب تنظيمها قانونيا معينا لا يسمح بتجاوز نسب معينة من الملكية فيها، وإنما هو وجود واقعي تفرضه طبيعة التعامل التجاري، دونما نكران مطلق للدور التشريعي في هذا المجال.

✓ **نظام الملكية المركزة:** (بنظام الداخليين Insider system) يراد بالملكية المركزة أن يجتمع جزء مؤثر من رأس المال المؤسسة في يد شخص أو عدد قليل من الأشخاص فيها، غالبا ما يتولون الإدارة والسيطرة أو يؤثرون بشكل واضح في طريقة إدارة وعمل المؤسسة، ومما يستفاد من نظام الملكية المركزة في المؤسسة تتمتع به بعض المزايا التي يضيفها عمليا على نشاط المؤسسة ومن أبرز مزاياه أن كبر حجم ملكية الداخليين بالنسبة للملكية المؤسسة يجعلهم يميلون إلى تأييد القرارات التي تعزز نشاط المؤسسة إلى الأمد البعيد مما يساعد على بناء الائتمان والسمعة التجارية على خلاف تلك القرارات التي تهدف إلى الحصول على أرباح كبيرة وسريعة في الأجل القصير والتي غالبا ما تكون غير مدروسة بشكل صحيح.

¹ عمر فريد شقور، أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح، نشر بدعم من عمادة البحث العلمي، جامعة الزرقاء، الأردن، 2012، ص3.
² الجريدة الرسمية، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، القانون التوجيهي رقم 17-02، والمتضمن تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، العدد 02، الصادرة في 12 ربيع الثاني 1438 الموافق ل 2017/01/11، المادة 05، ص06.

³ Wien Elmanaa Madani, Wafa Khlif. **Effets De Propriete La Performance Comptable: Etude Empirique Sur Les Entreprises Sur Tunisiennes Industruelles Non Cotees. Comptabilit E Et Connaissances**, May 2005, France. Pp. CD-Rom, 2005. P11.

كما أن هناك عيوب تؤخذ عليه ومن أهم العيوب في نظام الداخلين، والتي من شأنها التأثير على نشاط المؤسسة هي أن أصحاب الملكية الأكبر في المؤسسة أو ذوي السيطرة عليها، وبالتالي فإنهم يستخدمون سلطتهم للتأثير في قرارات الإدارة وتحقيق مصالحهم الخاصة، ولو كان على حساب المؤسسة وصغار الملاك فيها.¹

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول اتخاذ القرار

تعتبر عملية اتخاذ القرار من العمليات التنظيمية الهامة والتي تعكس عموماً طبيعة إدارة المؤسسات وتكشف عن أكثر من ميكانزمات البناء الداخلي الإداري الذي يوجد داخل الوحدات العامة من المؤسسة.

الفرع الأول: مفهوم اتخاذ القرار

قبل التطرق لتعريف عملية اتخاذ القرار لابد من الإشارة إلى أن هناك فرق بين مفهومي القرار واتخاذ القرار، ففي الوقت الذي يعني فيه مفهوم القرار بأنه الاختيار لبديل واحد من بين بديلين أو أكثر، فإن عملية اتخاذ القرار تشير إلى العملية التي تبنى على الدراسة والتفكير الموضوعي للوصول إلى قرار معين في اختيار البدائل.²

في إطار المؤسسات يعرف القرار بأنه الاختيار المدرك والواعي لبديل معين من مجموعة البدائل، بشرط أن يقوم على أساس علمي في اختيار المشروع المناسب.

أي أن القرار هو الاختيار الحذر لبديل معين دون الآخر من جانب متخذ القرار.³

يعرفه كل من عبد الغفار حنفي وعبد السلام أبو قحف أن عملية اتخاذ القرار هي "عملية اختيار بديل واحد من بين بديلين محتملين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة في ضوء معطيات كل من البيئة الداخلية والخارجية والموارد المتاحة للمؤسسة".⁴

وبالتالي فاتخاذ القرار هو مجموعة من الخطوات والمراحل يجب إتباعها للوصول إلى قرار معين.

الفرع الثاني: مراحل اتخاذ القرار

يمكن إجمال مراحل عملية اتخاذ القرار فيما يلي:⁵

تشخيص المشكلة: أو البدائل المتاحة أمام متخذ القرار، إذ أن التحديد الجيد للمشكلة هو نصف القرار؛

¹عبدي نعيمة، أثر هيكل الملكية في تحقيق مبادئ حوكمة المؤسسات - دراسة نقدية تحليلية، جانفي 2015، المجلد 2، العدد 1، ص 211-213.

²سميحة بوحفص، أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، محاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص 3.

³سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011-2012، ص 3.

⁴صابر عباسي، دور التسيير بالقيمة للضرائب في اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة عينة من المؤسسات في قطاع المحروقات، رسالة دكتوراه، محاسبة وجباية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015-2016، ص 90.

⁵سمية لزغم، مرجع سابق ذكره، ص 4.

تحديد البدائل: إذ أنه ليس هناك حل وحيد للمشكلة، وإلا أصبح لا داعي لعملية اتخاذ القرار؛

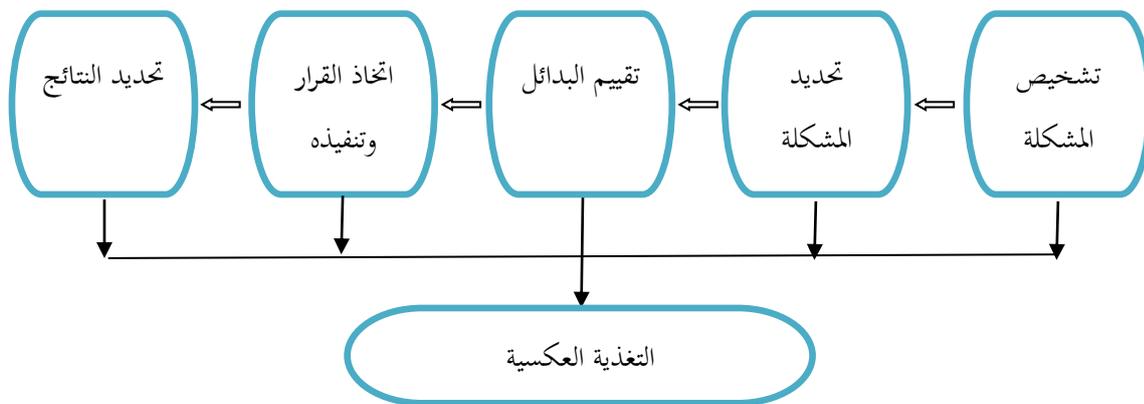
تقييم البدائل: من خلال صياغة المعايير الرئيسية لاختيار البدائل، وذلك باستخدام مختلف طرق التقييم؛

اتخاذ القرار وتنفيذه: من خلال اختيار البدائل وذلك باستخدام مختلف طرق التقييم الموضوعية من قبل الإدارة يحقق الهدف المرجو من القرار، ثم تنفيذه بعد ذلك؛

تحديد النتائج: إذ أن عملية اتخاذ القرار لا تكون قد تمت إلا بعد التحقق من أن القرار الذي تم اتخاذه يحقق الأهداف والنتائج المرغوبة.

ويمكن تمثيل مراحل اتخاذ القرار في الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-1): مراحل اتخاذ القرار



المصدر: جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هوم، الجزائر، 2003، ص 26.

المطلب الثالث: القرار المالي وطبيعته

تهدف القرارات المالية لتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة وتشمل هذه القرارات المالية كل من قرارات الاستثمار، قرارات التمويل وقرارات توزيع الأرباح.

إن صناعة القرار المالي من أهم مواضيع التي حظيت باهتمام متزايد من قبل الدارسين في مجال الإدارة المالية.

الفرع الأول: تعريف القرار المالي

هو كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك الأصول (طبيعة مالية).¹ بحيث تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات في تحقيق أقصى ربح وبالتالي تعظيم قيمة السوقية للمؤسسة.²

¹ سمية لزغم، مرجع سبق ذكره، ص 5.

² مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، ص 1.

الفرع الثاني: طبيعة القرار المالي

القرار في المؤسسة هو في الأول قرار صناعي وتجاري، والذي يقوم على التوليفة منتج/سوق. بحيث ومن أجل اتخاذ القرار المالي لا بد من المرور بالمراحل الست التالية:¹

1/- تحديد المشكلة: وهي تتطلب إيجاد الإجابة عن الأسئلة التالية: - ما هو الشيء الذي يتم السعي لإنجازه - ماهي طبيعة المشكلة التي يسعى لحلها، أي تحديد القرار المراد اتخاذه، سواء كان قرار استثمار، تمويل، أو توزيع أرباح؛

2/- تحديد مختلف البدائل الممكنة: حيث ينبغي تهيئة عدد من الحلول والبدائل المرتبطة بالقرار، فإن كان قرار استثمار يتم تحديد مختلف المشاريع التي توافق الطلب، وإن كان قرار التمويل فيتم فيه تحديد مختلف مصادر تمويل الممكنة، أما إن كان قرار توزيع الأرباح فيتم فيه اتخاذ قرار توزيع الأرباح من عدمه؛

3/- جمع المعلومات: وتتصف بكونها تحليل للحقائق لمحاولة الوصول إلى الرؤية والتصوير الدقيق للمشاكل الناشئة بمرحلة اتخاذ القرار وجمع المعلومات حول مختلف البدائل الموجودة من أجل اختيار بديل أنسب؛

4/- تقييم البدائل: وهذه المرحلة تتطلب دراسة وتحديد الكلف الخاصة بالبديل والربح المحتمل وتوقيت التدفقات النقدية المنافع والمزايا؛

5/- اختيار البديل المناسب: وتمثل أهم المراحل في عملية اتخاذ القرار ويجب أن يكون ضمن القواعد والشروط المترابطة مع الغاية الأساسية للمؤسسة، والذي يكون حلاً للمشكلة، بحيث يتم اختيار البديل الأمثل؛

6/- اتخاذ القرار والقيام بالعمل المطلوب: وتمثل عملية تنفيذ الاختيار وبهذا الخصوص تعد مهارات المدير الاستراتيجي من العوامل الحاسمة وقدرته على التنبؤ وتقدير للتوقيتات الزمنية مهمة في عملية التنفيذ. القرار المالي يهدف إلى تعظيم قيمة السوقية للمؤسسة، فالتوليف الجيد بين قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح يساهم في تحقيق أهداف الوظيفة المالية، بحيث أن هناك ارتباط وثيق بين مختلف هذه القرارات.

فقرار الاستثمار هو القرار الذي يهدف إلى تحديد مبلغ الأموال التي ستستثمر، وكذا اختيار نوع الأصول التي يتم الاستثمار فيها، ويترب عن قرار الاستثمار أخطار على المؤسسة، بسبب عدم معرفة النتائج المستقبلية للمشاريع الاستثمارية.

وفيما يخص قرار التمويل، فهو يبحث في الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة على الأموال الضرورية للاستثمارات، فهل يجب عليها إصدار جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة، بحيث على المؤسسة اتخاذ قرار استثماري يلاءم إمكانياتها التمويلية، لأنها ستقارن بين مردودية الاستثمارات المنفذة وتكلفة مصدر التمويل المختار.

ويتعلق قرار توزيع الأرباح الذي سيوزع على المساهمين، أو سيعاد استثماره، هذا القرار ينتج عن القرارين السابقين فكلما كان جيداً، كلما أمكن للمؤسسة توقع ارتفاع أرباحها بانتظام.²

¹سفيان خليل المناصير، القرارات المالية وأثرها في تحديد القرار الاستراتيجي، الطبعة الأولى، عمان، دار جليس الزمان، 2010، ص 33-34.

²مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، مرجع سابق ذكره، ص 2-3.

المبحث الثاني: ماهية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل وقرار توزيع**(الأرباح)**

حظيت الإدارة المالية الحديثة كأسلوب لاتخاذ القرارات باهتمام كبير في الفكر المالي المعاصر، خاصة في كونه منهج يسعى لتحديد أساس القرارات المالية التي تضمن التوجه الاستراتيجي للإدارة وبوجه الخصوص الإدارة المالية في المؤسسة. إذ أصبحت قرارات الاستثمار، التمويل وتوزيع الأرباح حرفة العمل الاستراتيجي، و الذي تسعى من خلاله الإدارة المالية لتحقيق هدفها الأساسي ألا وهو تعظيم قيمة المؤسسة.

المطلب الأول: قرارات الاستثمار

تنصرف القرارات الاستثمارية إلى تحديد الهيكل الأمثل لحجم الاستثمار داخل المؤسسة، سواء من ناحية المقدار أو من ناحية التشكيل والحتوى، هذا ما يجعلها من أهم القرارات المالية التي تتخذها المؤسسة، لأن الخطأ فيها يقود المؤسسة إلى إمكانية تعرضها للخطر قد لا يستطيع تجاوزه.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار

الاستثمار هو استخدام رأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي بحيث يكون الاستثمار مقبولاً إذ تطابق مع المعايير المعمول بها أو حقق الأرباح المنتظرة.¹
أو هو الإضافة إلى الطاقة الإنتاجية أو الإضافة إلى رأس المال ويراد بهذا الأخير ما يملكه الشخص (أو أية جهة) من قيم استعمالية في لحظة زمنية معينة.²

وبالتالي فالاستثمار هو عبارة عن جزء من الدخل لا يستهلك إنما يعاد استخدامه في العملية الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج.

وبعد توضيح مفهوم الاستثمار نستطيع الآن أن نتطرق إلى تعريف قرار الاستثمار والذي عرف كما يلي:

* هو أي قرار يؤدي إلى شراء أصول (ملموسة أو غير ملموسة) والغرض منه الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية من أجل تحقيق أقصى قدر من ثروة، ويضمن نمو المؤسسة ويزيد من قيمتها.³

* كما يعرف قرار الاستثمار بأنه عملية تخطيط للإنفاق الرأسمالي، وهو ذلك النفاق الذي يتوقع أن يحقق عائد لأكثر من سنة.⁴

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الطبعة الثانية، الأردن، عمان، دار وائل للنشر، 2011، ص335.

² طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار البازوري، الأردن، 2008، ص13.

³ Abdelaziz Chtourou "T'impact de la structure de propriété avec la présence de sociétés de capital du risque sur la relation entre la structure financière et les décisions d'investissement : le cas des pmie québécoises" Université de québec à Trois- Rivières ,P16.

⁴ سمية دربال، سلوك المؤسسة الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مذكرة ماجستير، اقتصاد وتسيير مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012، ص5.

ومما سبق نستطيع القول أن قرار الاستثمار هو القرار الذي ينتج عنه نفقة كبيرة تتحملها المؤسسة في الحاضر لي تسترجعها على عدة دورات في المستقبل، وهو الذي يضمن استمرار المؤسسة ونموها.

الفرع الثاني: المقومات الأساسية للقرار الاستثماري

يقوم القرار الاستثماري الناجح على مقومات أساسية وهي:

مبدأ تعدد البدائل الاستثمارية: ويعد ركنا أساسيا من أركان القرار الاستثماري ويعود ذلك إلى وجود عدد كبير من الفرص

الاستثمارية المتاحة، حيث كلما زادت الفرص الاستثمارية فإن متخذ القرار سيستمتع بقرار كبير من المرونة في اتخاذ القرار؛

مبدأ الخبرة والتأهيل: حيث يجب أن يتمتع متخذ القرار الاستثماري بدراية وخبرة ويمكن تصنيف المستثمرين إلى مستثمر يمتلك

فوائض نقدية ولا يملك الخبرة الكافية والمستثمر المتمرس؛

مبدأ الملائمة: وهو من الأركان الأساسية لصياغة الإستراتيجية الاستثمارية، حيث يجب تحديد المجالات الاستثمارية المناسبة

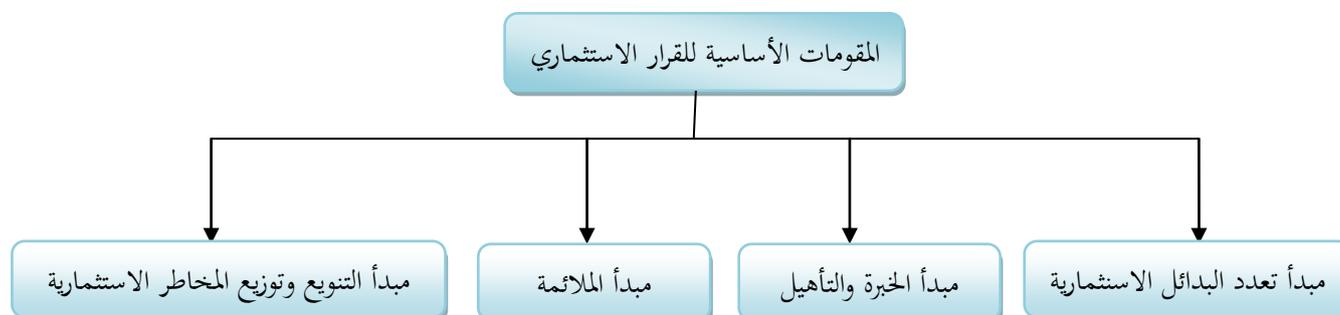
واختيار الإدارة المناسبة والمتاحة للمستثمر؛

مبدأ التنوع وتوزيع المخاطر الاستثمارية: حيث يتمثل الهدف الإستراتيجي لأي مستثمر بتحقيق أعلى معدل عائد على

الاستثمار حيث يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الاستثماري بموجب معدل خصم محدد ذلك للوصول إلى القيمة

الحالية.¹

الشكل رقم (1-2): يوضح المقومات الأساسية للقرار الاستثماري



المصدر: من إعداد الطالبتين

الفرع الثالث: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

لا بد أن تمر عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالمراحل التالية:²

1- **تحديد الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة:** إن الهدف من وراء الحيازة أو إنجاز الاستثمارات هو تحقيق أهداف المؤسسة

على المدى المتوسط والطويل والتي تحدد بناء على التوجه الإستراتيجي للمؤسسة.

¹ طلال كداوي، مرجع سابق ذكره، ص 8-9.

² سميحة بوحفص، مرجع سابق ذكره، ص 53.

2- البحث عن الاستثمارات أو المشاريع: تبدأ هذه المرحلة بالبحث عن الاستثمارات الضرورية لتحقيق الأهداف العامة للمؤسسة، وذلك بمشاركة جميع المستويات في المؤسسة ثم تتبع بعملية وصف المشروع الاستثماري الذي يتكون من عدة استثمارات (أراضي، مباني، آلات،... الخ).

3- جمع المعلومات: تدخل المشاريع الاستثمارية ضمن إستراتيجية المؤسسة وتكون محددة بدقة ووضوح، حيث يتطلب كل استثمار تقوم به المؤسسة سلسلة من الدراسات والبحوث بغرض جمع المعلومات الضرورية عنه، ودراسة المشروع الاستثماري تكون من جوانب مختلفة كما يلي:

- **الدراسة التجارية:** تعتبر أهم دراسة لأنها تحدد رقم الأعمال المحتمل تحقيقه وبالتالي مردودية الاستثمار ولذلك من الضروري تحديد: السوق ومعدل نموه، سعر البيع وغيرها وفي نفس الوقت الاحتياط للقيود الممكن مواجهتها كمحدودية الموارد، المنافسة، القوانين وغيرها؛

- **الدراسة التقنية والاقتصادية:** وهي دراسة مختلف الحلول التقنية المحتملة للمشاكل المطروحة مع تحديد: الاستثمارات الضرورية، تكاليف الاستغلال، آجال الاستلام والانجاز، مدة حياة الاستثمارات؛

- **الدراسة البشرية:** بمعنى تحديد احتياجات المستخدمين من حيث العدد، الكفاءة، والخبرة وغيرها؛

- **الدراسة الجبائية والقانونية:** تتمثل في تحديد الامتيازات التي يمكن للمؤسسة الاستفادة منها فيما يخص الاهتلاكات، الرسم على القيمة المضافة، معدل الضريبة على أرباح الشركات.... الخ؛

- **الدراسة المالية:** تشمل هذه الدراسة في تحديد موارد التمويل، قدرة المؤسسة على الاستدانة، معدل الفائدة في السوق المالي، سياسة التمويل التي ترغب المؤسسة في تبنيها بالنسبة للاستثمار.

4- **سيرورة اتخاذ القرار الاستثماري:** مهما كان الأفق الزمني للاستثمار فهناك سلسلة من الخطوات الواجب إتباعها للوصول إلى اتخاذ القرار الاستثماري ويمكن إجمال هذه الخطوات في العناصر التالية:¹

- تحديد المشكلة الاستثمارية من خلال إخضاع الفرصة الاستثمارية التي تظهر في مجال استثمار معين في أحد الأنشطة الاقتصادية المختلفة للتفكير وتبين جدواها كفكرة استثمارية حيث يتحدد الهدف من المشروع بأبعاده المختلفة؛

- تحديد البدائل الممكنة أي جرد الحلول الممكنة وذلك ربطا بمحتوى المشروع الاستثماري؛

- تقييم البدائل الاستثمارية كل على حدي وذلك بتحديد تكلفة الاستثمار وعمر المشروع المناسب وهي المدة المثلى لتحقيق الأعباء التي يتحملها المشروع كما يتم مقارنة تكلفة الاستثمار بالنواتج المتأتية من استغلال الاستثمار؛

- الأخذ بعين الاعتبار الآثار الجانبية والعناصر التي لا يمكن تفاديها أو تقييمها لأن لها آثار على جدوى المشاريع على سبيل المثال الآثار البيئية؛

- اختيار الحل (البديل) القابل للانجاز والذي يجب أن يكون الحل الأمثل.

¹ اسميحة بوحفص، مرجع سابق ذكره، ص54.

قرار الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

عرف الاستثمار في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموا واضحا فأصبح الاهتمام به وتنميته ضرورة لبلوغ النمو الاقتصادي، هذا ما جعل الاستثمار قرار جد هام يستدعي دراسات وإمكانات هائلة لدي مؤسسة من أجل اتخاذه على أحسن وجه. لأن هذا القرار متعلق باختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد. وبالرجوع إلى وضعية المؤسسة، محيطها، زبائنها يتم اتخاذ قرار الاستثمار في مشاريع طويلة المدى أو قصيرة المدى. تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة معيار فترة الاسترداد عن باقي المعايير، TRI (معدل العائد الداخلي)، VAN (القيمة الحالية الصافية)، TR () التي تعتمد المؤسسات الكبيرة وذلك لأنها لا تلاءم مع خصوصياتها، لأن أغلب قرارات الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ناتجة عن ردود أفعال المنافسة وبالتالي انشغال المسيرين نتيجة أكثر هو تقليل المخاطر الناجمة عن الاستثمار على تعظيم التدفقات النقدية، هذا ما يفسر تشجيع الاعتماد على معيار فترة الاسترداد.

وفي بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يعتمدون أي طريقة لسبب بسيط هو أن قراراتهم الاستثمارية مفروضة من طرف شخص أو مجموعة أشخاص.

المطلب الثاني: قرار التمويل

يعد التمويل العصب الرئيسي في تحديد إستراتيجية المؤسسة، وهو من أصعب المهام التي تقوم بها الإدارة المالية والتي تتمثل في اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي يسمح بتعظيم ثروة الملاك. وعليه سيتم التطرق إلى مفهوم ومصادر التمويل.

الفرع الأول: مفهوم قرار التمويل

تمثل قرارات التمويل عرض الأموال في المؤسسة¹، وهو الحصول على الأموال بالشكل الأمثل، أي تحديد مزيج مناسب للتمويل يتكون من تمويل قصير الأجل، وتمويل طويل الأجل، وتمويل بالملكية وتمويل بالدين، يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى وبما يعظم ثروة المساهمين أي تعظيم قيمة المؤسسة، وهو الهدف الأساسي لكل قرار من قرارات الإدارة المالية، وأن قرار التمويل يتعلق باختيار الهيكل المالي للشركة، ويعني ذلك تحديد نسبة التمويل من تمويل قصير الأجل ومن تمويل طويل الأجل، وكذلك تحديد المزيج المناسب من تمويل بالدين والتمويل بالملكية، ويعني التمويل بالملكية احتجاز أرباح الشركة وإعادة استثمارها وهو تمويل داخلي، وإصدار الأسهم العادية وهو تمويل خارجي.²

* يعرف بأنه القرار الذي يتعلق بأنواع مصادر الأموال وكيفية الحصول عليها، والموازنة بين أنواعها المختلفة في سبيل الوصول إلى هيكل رأس المال الأمثل.³

¹سفيان خليل المناصير، مرجع سابق ذكره، ص 39.

²محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013، ص 26.

³محمد جام، أميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية، دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل - مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، ديسمبر 2015، العدد 4، ص 71.

الفرع الثاني: مصادر تمويل المؤسسة

سنتطرق لمصادر التمويل حسب مصدرها، إذ أن هناك مصادر داخلية وتمثل في التمويل الذاتي، وهناك مصادر خارجية المتمثلة في الرفع في رأس المال والاستدانة.

➤ تعريف التمويل الذاتي:

يعرف بأنه تلك الموارد الجديدة المتكونة بواسطة النشاط الأساسي للمؤسسة والمحتفظ بها كمصدر تمويل دائم للعمليات المستقبلية.¹

ويتحدد مفهوم التمويل الذاتي من خلال منظورين مباشر وغير مباشر:²

- **المنظور المباشر:** من خلال هذا المنظور يمثل التمويل الذاتي ذلك الرصيد الناتج عن الفرق بين التدفقات المقبوضة والتدفقات المدفوعة، أي أنه يستبعد التدفقات الوهمية (الاهتلاكات، المؤونات)؛
 - **المنظور غير المباشر:** يظهر التمويل هنا كتدفق نقدي فعلي تحققه المؤسسة.
- بحيث تتوقف قدرة المؤسسة على تكوين التمويل الذاتي على عنصرين:³

- سياسة توزيع الأرباح؛
- سياسة التفاوض مع المحيط الداخلي والخارجي، وكذا مدى قدرة المؤسسة على التحكم في مختلف المصاريف، ما يؤدي إلى تحقيق فوائض نقدية ترفع في مستوى التمويل الذاتي.

➤ الرفع في رأس المال:

يعتبر الرفع في رأس المال إحدى المصادر الخارجية التي تلجأ إليها المؤسسة لتمويل احتياجاتها المختلفة، ويعرف بأنه عملية مالية يتم من خلالها زيادة مستوى رأس المال عن طريق أطراف خارجيين، إذ يختلف حجم المساهمة حسب شكل المؤسسة قانونيا.

- وسائل الرفع في رأس المال: وهناك عدة وسائل لرفع رأس المال، وهذا حسب الأهداف المسطرة من طرف المسيرين.
- الرفع في رأس المال نقدا: إذ يتم من خلال هذه العملية الحصول على نقود سائلة، وبالتالي تتفادى المؤسسة مشاكل الاستدانة.
- الرفع في رأس المال عينيا (طبيعيا): ويتم من خلال حصول المؤسسة على أصول (أصول ثابتة، حقوق، مخزونات،.. الخ) من طرف المساهمين.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق ذكره، ص259،

² نفس المرجع، ص259.

³ تبر زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009، ص19.

- **الرفع في رأس المال بضم الاحتياطات:** إن هذه الطريقة تكون أكثر فعالية في حالة نمو المؤسسة وتكون بتخفيض معدل توزيع الأرباح أو عن طريق طرح أسهم جديدة في شكل أرباح غير موزعة.
 - **الرفع في رأس المال عن طريق تحويل الديون:** وهو تحويل ديون المؤسسة إلى أسهم، من خلال دمج الديون في شكل أموال الخاصة دائمة، بحيث لا تؤدي إلى زيادة في السيولة النقدية، وتسمى أيضا بتركيز الديون.¹
- **سياسة الاستدانة:**

- **اللجوء إلى الاستدانة:**
تعتبر الاستدانة من أهم مصادر التمويل في المؤسسة إذ يتم اللجوء إليها من أجل تغطية الاحتياجات التي لم تتمكن المؤسسة من تمويلها عن طريق التمويل الذاتي. وتعرف بأنها الديون المالية التي تجمع بين الديون قصيرة، متوسطة، وطويلة الأجل، حيث يمكن تصنيف الاستدانة حسب مصادرها، طبيعتها، وكذا آجال استحقاقها. وتكمن أهمية الاستدانة في الدور الذي تلعبه في توفير الموارد الضرورية لاستمرار النشاط وتبرز ضرورة الاستدانة بوضوح عند عدم تمكن قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي في إحداث النمو المطلوب في رأس المال، وذلك بتوفر عاملين أساسيين:

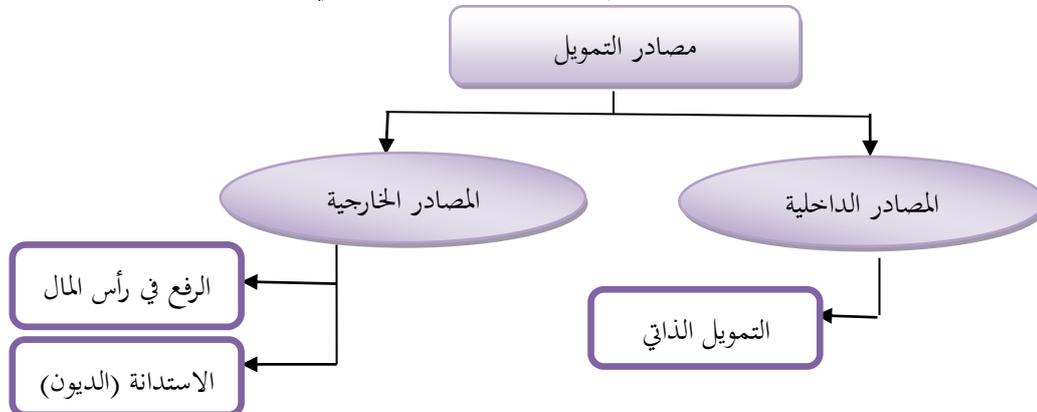
✓ عدم توافق معدل نمو التمويل الذاتي مع معدل نمو الاحتياجات المالية؛

✓ محدودية نسبة التمويل الذاتي بسبب توزيع الأرباح المحققة على المساهمين.

- **اللجوء إلى الائتمان الإيجاري:**

والذي يعتبر من بين مصادر التمويل الذي يعتمد عليه بكثرة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وهو عملية استئجار أصل معين لمدة توافق مدة حياة الأصل المستأجر. وبالتالي فإن الائتمان الإيجاري هو عقد يقوم من خلاله البنك بتأجير أصل معين حسب طلب المؤسسة، ولا يمكن للطرفين التراجع أثناء فترة الكراء، بحيث يمكن للمؤسسة شراء هذا الأصل في نهاية العقد.²

الشكل رقم (1-3): مصادر التمويل في المؤسسات



¹الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق ذكره، ص262-264.

²نفس المرجع، ص266-269.

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، ص 258.

قرار التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن ضمن الوظيفة المالية يتخذ قرار التمويل الذي يعتبر قرار استراتيجيا في المؤسسة ويتمثل في عرض الأموال واختيار المصدر الملائم من أجل تمويل مختلف احتياجات المؤسسة وتمثل مصادر التمويل أساسا وكما هو معروف في الأموال الخاصة والاستدانة. وكما هو متفق عليه أن الاستثمار في القطاع الخاص يفوق مدخراته وإذا انتقلنا إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد أنها تعاني من عدم توفر التمويل اللازم لشراء الأصول الثابتة أو رأس المال، إذ تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل الذاتي وهو محدود مع ضعف مقدرتها على الحصول على القروض، حيث يؤدي هذا الاعتماد المفرط على هذا النوع من المصادر إلى النمو البطيء ويحرم هذه المؤسسات من الاستفادة من الفرص الاستثمارية المربحة ونظرا لصغر حجمها وضعف قدراتها المالية تضطر هذه المؤسسات للجوء إلى مصادر خارجية لتمويل مشاريعها لهذا قامت البنوك والمؤسسات المالية المختلفة بتقديم طرق تمويل جديدة تتناسب وطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من أهمها القرض التجاري والتي أصبحت تعتبر من أهم التمويلات المستخدمة من طرف هذه المؤسسات نتيجة لما توفره لها من فرص ومزايا.

ومن أهم مزاياه عدم الحاجة لتقديم ضمانات للحصول على التمويل هذا ما جعل منه وسيلة تمويلية جذابة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح

يعد قرار توزيع الأرباح من القرارات المهمة في المؤسسة ويعتبر من القرارات التمويلية حيث يرتبط مباشرة بالمستثمرين إذ يعتبرونه مؤشرا على تنمية استثماراتهم، ومؤشرا إيجابيا على أدائهم بالنسبة للمسيرين.

الفرع الأول: مفهوم سياسة توزيع الأرباح

إن علاقة المؤسسة بمحامي رؤوس الأموال تتحدد بضمان إيراد منتظم ودائم للمساهمين، وعلى هذا الأساس فسياسة توزيع الأرباح مبنية لدعم الهيكل المالي وذلك عن طريق الزيادة في الأموال الخاصة بواسطة الأرباح غير موزعة، ويتحقق ذلك إما عن طريق الاحتفاظ بجزء من أرباح المساهمين لدعم التمويل الذاتي أو توزيع الأرباح على المساهمين لرفع من قيمة الأسهم في سوق المال،¹ إذ يمكن لمجلس الإدارة التصريح عن توزيع في أي وقت، حيث يعتبر التوزيع خيار للمجلس وليس التزاما قانونيا.²

وتجدر الإشارة إلى أن سياسات توزيع الأرباح غالبا ما يتم دراستها ضمن إطار قرارات التمويل.³

وعليه إن قرار توزيع الأرباح هو جزء من الأرباح الصافية و الذي تقوم المؤسسة إما بتوزيعه على مساهميها حسب نسبة الأسهم التي يملكونها أو احتجاز هذه الأرباح واستثمارها.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق ذكره، ص 264.

² عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الأردن، دار اليازوري، 2009، ص 457.

³ سفيان خليل المناصير، مرجع سابق ذكره، ص 50.

الفرع الثاني: محددات قرار توزيع الأرباح

هناك مجموعة من العوامل التي تحدد سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة وهي¹:

- 1- **القيود القانونية:** بهدف حماية المقرضين الذين أقرضوا ووفروا مصادر تمويل للمؤسسة، تقوم المؤسسات التشريعية بوضع قيود على المؤسسة بحيث لا تفوق توزيعات المؤسسة مجموع أرباح السنة والأرباح المحتجزة. كما قد تمنعها من توزيع أصلا في حال كانت معرضة للإفلاس.
- 2- **القيود التعاقدية:** إن قدرة المؤسسات على توزيع الأرباح تقيدها الشروط التعاقدية بين المؤسسة والمؤسسات المقرضة من خلال شروط العقد.
- 3- **القيود الداخلية:** أن المتطلبات المالية للمؤسسة مرتبطة بشكل مباشر بمعدل النمو المتوقع، وكذلك بحجم الموجودات المطلوب شراؤها في المستقبل يؤثر بشكل مباشر على توزيع الأرباح من عدمها.
- 4- **اعتبارات المالكين:** يجب أن تضع المؤسسة باعتبارها أن تصب سياسة توزيع الأرباح في صالح المالكين، حسب الوضعية التي يكونون فيها.
- 5- **اعتبارات سوقية:** يضع المسؤلون في الإدارة المالية سياسة توزيع الأرباح بالمؤسسة وفقا لطبيعة الاستجابة المتوقعة من طرف المستثمرين، وذلك أن المستثمرين يتخذون قراراتهم في شراء الأسهم بناء على معايير منها طبيعة سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة.

الفرع الثالث: أنواع السياسات المتعلقة بتوزيع الأرباح

عموما هناك ثلاث سياسات لتوزيع أرباح وهي كالتالي:²

- 1- **سياسة تعتمد نسبة توزيع ثابتة:** يقصد بتوزيع الأرباح النسبة المثوية من الأرباح التي سيتم توزيعها على المساهمين في شكل نقد، وتحسب بقسمة مقدار توزيع أرباح السهم الواحد على ربحيته، وتحسب هذه الأخيرة من خلال قسمة صافي الربح على عدد الأسهم المصدر، ومشكلة هذه السياسة هي عند انخفاض الأرباح المحققة من طرف المؤسسة أو عند تحقيقها لخسارة في فترات معينة.
- 2- **سياسة توزيع أرباح منتظمة:** وتعتمد هذه السياسة على دفع مبالغ ثابتة كتوزيعات أرباح وذلك في كل فترة يتم فيها اتخاذ قرار توزيع الأرباح، وبما أن المبالغ التي سيستلمها حملة الأسهم ستكون ثابتة نسبيا، فإن هؤلاء المستثمرين يشعرون بدرجة عالية نسبيا من الثقة تؤثر إيجابا على صورة السهم في السوق المالي.

¹أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2010، ص 373-375.

²أسعد حميد العلي، مرجع سابق ذكره، ص 376-378.

3- مبالغ منتظمة قليلة مع توزيعات الأرباح غير الاعتيادية: تعتمد عدد من المؤسسات السياسة هذه السياسة في توزيع

الأرباح والتي تتميز بتقلبات في أرباحها الدورية، وذلك من خلال توزيع مبالغ ثابتة وقليلة على مساهميها في فترات اتخاذ

4- قرار توزيع الأرباح، ولكنها ترفع من نسبة التوزيع في فترات تحقيق أرباح استثنائية، إن ميزة هذه السياسة أنها تمنح

المساهمون دخلا منتظما وتضفي نوع من الثقة بالمؤسسة.

النظريات الحالية المفسرة لسياسة توزيع الأرباح نظرية الوكالة:

تنشأ نظرية الوكالة نتيجة الفصل بين ملكية المؤسسة وتسييرها، فمن المعروف أنه بزيادة حجم المؤسسات واتساع نطاقها انفصلت الملكية عن التسيير ومن ثم ظهر ما يسمى بطبقة الميسرين، ومن هنا بدأت علاقات الوكالة، فالوكالة هي بمثابة عقد يقوم فيه المالك بتفويض شخصي أو آخرين في القيام بتسيير المؤسسة نيابة عنهم، وأهم شرط في عقد الوكالة هو ذلك الخاص بقيام الوكيل بأداء مسؤولياته بما يحقق ويعظم مصلحة المالك وذلك مقابل حصول الوكيل على الأجر المناسب مقابل تأدية مسؤولياته، فبطبيعة الحال الميسرون يتمتعون بمعلومات أكثر من المساهمين عن وضعية المؤسسة فمن الممكن للميسرين أن يهتموا بتحقيق أهدافهم الشخصية بدل تحقيق أهداف المساهمين، في هذه الحالة فالأمر يتطلب نوعا من التكاليف التي يتحملها المساهمين لضمان أهدافهم، ومن هنا يأتي أحد المصادر الأساسية لتكلفة الوكالة التي يتحملها المساهمين لضمان المراقبة على الميسرين تسمح بتحقيق أهدافهم.¹

ولقد تناول "كالاي" من خلال دراسته حيث أوضح أن إجراء التوزيعات في حالات الصعوبات المالية يمكن أن يؤدي إلى تحويل الثروة من الدائنين نحو الملاك، حيث حلل شرط الحماية التي يجب أن تفيد عملية إجراء التوزيعات، أما "أستر بروك" فوضح أنه في خضم سياسة استثمارية معينة فإن إجراء توزيعات الأرباح إنما يعني دعوة للميسرين إلى إيجاد المصادر التمويلية اللازمة لتنفيذ هذه الأخيرة، كما وضح أستر بروك أن نوعين من تكاليف الوكالة هي المفسر الأساسي لسياسة التوزيعات، والمتمثلة في تكاليف الرقابة على الميسرين إضافة إلى تكلفة البعض من مشاركة الميسرين، كما أعرب على بقاء المؤسسة في السوق المالي إنما تضمنه توزيعات الأرباح، وذلك لكون تكلفة الرقابة على الميسرين تكون متاحة بأقل تكلفة ممكنة، كما يمكن أن تستخدم كذلك في تقييم المخاطرة التي يتحملها كل من الميسرين و المستثمرين.²

قرار توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

لقد وضع قرار التصرف في الأرباح الإدارة (المؤسسة) بين وجهتين وجهة تقول بتوزيع الأرباح، وأخرى تفضل احتجازها واستثمارها. بحيث أنه قبل اتخاذ قرار توزيع الأرباح تقوم المؤسسة بعدة دراسات وذلك للعدد الكبير للمساهمين في المؤسسات الكبيرة لأنه من الصعب فهم هذه الظاهرة في هذه المؤسسات.

¹ بدروني عيسى، محددات توزيع أرباح السهم في المؤسسات الخاصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، علوم المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2009-2010، ص50.

² بوحدارة عبد الكريم، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستير، إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012، ص144-145.

بينما في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يفقد هذا القرار معناه في حال عدم تقسيم رأسمال بين العديد من المساهمين وبما أن عدد المساهمين فيها قليل، بل يكون مساهم واحد هو المالك المدير فإن سياسة توزيع الأرباح تستبدل بسياسة المكافأة،¹ إذ تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يتعلق بسياسة توزيع الأرباح بمرونة كبيرة تسمح لها بتحديد سياسة المكافأة.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة

الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية

1* دراسة دادن عبد الوهاب 2008 وهي أطروحة دكتورا بعنوان: "دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية" - نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية:² حاول الباحث من خلال هذه الدراسة إيجاد طريقة عملية تسمح بالكشف عن السلوك والمنطق المالي الذي تتميز به المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن اعتماد طريقة لتحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وتسمح بترشيد القرارات المالية ذات التأثير على النمو الداخلي لهذه المؤسسات؟. إذ تهدف هذه الدراسة إلى محاولة بناء مقارنة جديدة لتحليل وتفسير المنطق المالي لنمو نسيج من المؤسسات الاقتصادية انطلاقا من الوحدات المكونة لوهو نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومحاولة إيجاد تفسيرات اقتصادية ومالية للعلاقات الخفية(الضمنية) بين بعض المتغيرات (نسب مالية مفسرة ل: سياسة الاستثمار، سياسة التمويل، سياسة توزيع الأرباح) ليتوصل في الأخير إلى بناء نموذج لترشيد القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. كما استخدم الباحث أساليب التحليل العملي في تحليل هذه الظاهرة.

2* دراسة سمية لزغم 2012 والتي قامت على: "أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية ورقلة:³ قد تناولت الباحثة دراستها من خلال طرح الإشكالية التالية: ما مدى تأثير الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة؟. إذ تهدف الدراسة إلى ما يلي:

- معرفة الوضعية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تقوم بسياسة الاستدانة.
- بناء نموذج تجريبي يقيس العلاقة بين مختلف القرارات المالية والهيكل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- بناء نموذج يفسر العلاقة بين تركيبة الهيكل المالي(الاستدانة) وقرار الاستثمار وكذا قرار توزيع الأرباح في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومدى اختلاف هذه العلاقة عن المؤسسات الكبيرة.

¹سمية لزغم، مرجع سبق ذكره، ص17.

² دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008.

³سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012.

واستخدمت الباحثة المنهج الوصفي في الدراسة النظرية المتعلقة بالمفاهيم وعناصر القرارات المالية وكذا الهيكل المالي، ودراسة حالة بالاعتماد على أدوات التحليل المالي، الإحصاء الوصفي والإحصاء الاستدلالي من خلال استخدام برنامج Eviews من أجل تحليل البيانات المتحصل عليها من القوائم المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عينة الدراسة.

وكل ذلك من خلال دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة. وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة طردية بين الاستدانة وقرار الاستثمار بينما قرار توزيع الأرباح فقد معناه في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3*دراسة سمية دربال 2012 بعنوان: "سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي"، دراسة مقارنة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة الجزائرية.¹ قد تناولت الباحثة دراستها من خلال طرح الإشكالية التالية: كيف يمكن تحليل سلوك المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في تمويل نموها الداخلي؟ وما مدى تأثير حجم المؤسسة على قراراتها المالية ذات الصلة بنموها الداخلي؟. وهدفت هذه الدراسة إلى محاولة تحليل الجوانب الاقتصادية والإستراتيجية والمالية لمفهوم نمو المؤسسة الذي يتميز بتعدد جوانبه وتعقدها وتداخلها، واختيار مدى وجود أثر للحجم على سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويلها لنموها الداخلي، أي محاولة إثبات خصوصية السلوك المالي لكل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة في دعمها لنموها الداخلي، ومحاولة تحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية بإبراز وتفسير العوامل الداخلية المتحكمة في النمو.

ومن أهم ما خلصت إليه الدراسة أن الاستراتيجيات المالية المنتهجة لتدعيم النمو في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختلف عن تلك الاستراتيجيات المعتمدة في المؤسسات الكبيرة، كما كشفت عن العوامل الداخلية المتحكمة في المنطق المالي لنمو كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة.

للإجابة على إشكالية الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي لتحليل ظاهرة التمويل الداخلي للنمو من حيث العوامل المؤثرة فيه ومنهج المقارن لتحليل الفروقات في سلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة من حيث الاستراتيجيات المالية المنتهجة لتحقيق النمو، وفي الدراسة الميدانية اعتمدت على أسلوب دراسة الحالة مع الاستعانة بمزيج من أدوات التحليل المالي وأدوات التحليل الكلاسيكي، والتحليل الإحصائي متعدد الأبعاد.

4*دراسة كروط سلمى 2016 بعنوان: "تقييم القرارات المالية وأثارها على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية"، دراسة حالة مؤسسة إنتاج الإسمنت عين توتة 2014/2011:²

تمحورت إشكالية الدراسة كالتالي: إلى أي مدى تؤثر القرارات المالية على النمو الداخلي لمؤسسة إنتاج الإسمنت في الفترة 2014/2011؟، هدفت هذه الدراسة إلى معرفة فعالية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح)،

¹سمية دربال، سلوك المؤسسات الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مذكرة ماجستير، اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2012.

²كروط سلمى، تقييم القرارات المالية وأثارها على النمو الداخلي للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة إنتاج الإسمنت عين توتة، مذكرة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، 2016.

وتأثيرها على إنجاح برنامج النمو الداخلي للمؤسسات الاقتصادية باعتبارها أهم العوامل الرئيسية المتحكمة في ظاهرة النمو، فيمكن تحليل معدل نمو المؤسسة ومردوديتها كنتيجة لقراراتها المالية، ومن ثم فإن النمو هو نتيجة لتوجيه مجموعة من المتغيرات خاضعة لسيطرتها ومراقبتها ويمكن تحليل هذه الظاهرة بسياسة الاستثمار، سياسة التمويل، سياسة توزيع الأرباح. وعلى هذا الأساس تم اختيار عينة الدراسة مؤسسة الاسمنت عين توتة خلال الفترة 2011-2014 ومن أجل معالجة الموضوع استندت في ذلك على المقابلة وتحليل وثائق المؤسسة، وقد خلصت الدراسة إلى أن نمو المؤسسة مرهون بإمكانياتها المالية التي تمكنها من الحفاظ على مركزها التنافسي ولتحقيقه فهي تحتاج فعالية في توجيه هذه الموارد وحسن تسيير وضبط هذه العوائد المتأتية من حسن التسيير.

الفرع الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية

Structure de propriété, relation d'agence et performance "1991 Charreaux Gérard *1

¹: "financière. In: Revue économique

تهدف هذه الدراسة إلى اختيار تأثير هيكل الملكية وبشكل عام الشكل التنظيمي على الأداء المالي، في نظرية الوكالة، وتميز ثلاثة أنواع من المؤسسات: المؤسسات الإدارية والمؤسسات الخاضعة للرقابة والمؤسسات الأسرة. بعد مناقشة أولية حول مفهوم الأداء المالي واختيار وقياس كافي، حيث أجريت الاختبارات على مختلف التدابير المختارة وعلى عينة من المؤسسات الفرنسية المدرجة للتحقق من صحة بعض الاستنتاجات على أساس البحث في الولايات المتحدة، ومن ثم تقييم مدى ملائمة النهج المقترح، والنتائج التي تم الحصول عليها تؤكد نظرية حيادية هيكل الملكية، وأكثر من ذلك عموماً شكل تنظيمي، عند النظر في وجهة نظر المساهمين.

ومع ذلك، إذ اعتمدنا هدف تعظيم قيمة المؤسسة العائلية تحقيق الأداء المتفوق، أصل هذه النتيجة الأخيرة التي من شأنها أن تؤكد فرضية التقارب في المصالح، يمكن أن يكون في أهمية تكاليف الوكالات المتصلة بالديون في هذا النوع من المؤسسات.

Effets de la Structure de Propriete La " 2005 Wiem Elmanaa Madani,Wafa Khlif *2

Performance Comptable: Etude Empirique Sur Les: Entreprises Sur Tunisiennes ²:Industruelles Non Cotees.

يدرس هذا البحث آثار هيكل الملكية على الأداء المحاسبي من المؤسسات الصناعية التونسية غير المدرجة والمراقبة بين عامي 1999 و2002. في هذه الدراسة ثلاثة تحدد المتغيرات هيكل الملكية: تركيز رأس المال، طبيعة المساهمين والأغلبية والممتلكات الإدارية. يقاس أداء المؤسسة عن طريق العائد على الحقوق الملكية والعائد على الموجودات، حيث تم جمع المعلومات عن طريق استبيان للمسؤولين المحاسبين والمسؤولين عن ملفات المؤسسات، ومن الجدير بالذكر أنه تم معالجة المعلومات المالية والمحاسبية الأزمة

¹Charreaux Gérard. Structure de propriété, relation d'agence et performance financière. In: Revue économique, volume42,n°3, 1991.

² Wiem Elmanaa Madani, wafa Khlif. EFFETS DE LA STRUCTURE DE PROPRIETELA LA PERFORMANCE COMPTABLE : etude empirique sur les entreprises sur tunisiennes industruelles non cotees. Comptabilit é Connaissances, May 2005, France. Pp. CD-Rom, 2005.<halshs-00581192>.

لدراسة الفترة 1999 إلى 2002. تؤكد النتائج عدم وجود علاقة بين تركيز رأس المال والأداء. بواسطة في أماكن أخرى، تبين أن العلاقة المفترضة غير الخطية بين الملكية الإدارية ولم يتم تأكيد الوضع المالي لحالة المؤسسات في هذه الدراسة.

I'impact de la structure de propriete avec la presnce de societes :Abdelaziz Chtourou *3 de capital du risque sur la relation entre la structure financiere et les decisions d'investissement: le cas des pme, université de québec a trois-rivières,

هدف هذا العمل إلى تحليل تأثير هيكل الملكية مع وجود شركات رأس المال الاستثماري على العلاقة بين الهيكل المالي وقرارات الاستثمار في الشركات الصغيرة والمتوسطة وفقا للعمر وتركيز على هيكل الملكية، وإن أهمية هذا العمل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكمن في حقيقة أن معظم الدراسات المهمة تركز على رأس المال المخاطر علة توفير هذا التمويل، ويلاحظ أن دراسات قليلة تهتم بأثر العلاقة بين الهيكل المالي والقرارات المالية، ولهذا حاول الباحث الإسهام بهذا العمل في معرفة مجال تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة في كيبك، حيث أن الموضوع المختار هو مهم جدا لأن التمويل هو عامل حاسم في نجاح أو بقاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قيد الحياة. واعتمد الباحث على الاستبيان حيث تم توزيعه على 600 شركة صغيرة والمتوسطة فرنسية، وموجه لمدراء الموارد البشرية، ومديري الإنتاج. وبالاعتماد على قاعدة البيانات لمختبر البحوث أداء الأعمال من جامعة دو كيبك، حيث نجد فيها معلومات عن أكثر من 600 شركة صغيرة ومتوسطة فرنسية. ومن النتائج المتوصل إليها هي:

عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين المبيعات والاستثمار بنسبة لجميع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لان المبيعات هي محدد مهم للاستثمار وإن هناك علاقة ارتباط بين المتغيرين في كثير من الأحيان حيث أن المبيعات هي المولدة للتدفقات النقدية.

المطلب الثاني: الفرق بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

بعد الاطلاع على الدراسات السابقة ذات صلة بالموضوع الدراسة الحالية وهو أثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء بشكل مباشر أو غير مباشر، لاحظنا تشابه الدراسة الحالية والدراسات السابقة من خلال تطرق كل منها إلى هيكل الملكية مثل دراسة (abdelaziz Chtourou) و (Wafa khelif ,Wiem Elmanaa madani), والقرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل دراسة كروط سلمى ودراسة سمية لزغم، وهناك بعض الدراسات لها نفس مجتمع عينة الدراسة مثل دراسة سمية لزغم ولاحظنا أيضا تشابه في بعض الدراسات لها نفس المناهج الوصفي مثل دراسة كما تتشابه معها في الأدوات المستعملة (الاستبيان).

أما الاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية في المجتمع والعينة، حيث تمت الدراسة الحالية على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بورقلة وتقرت، أما دراسة دادن عبد الوهاب كانت على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أما دراسة سمية دربال تمت على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا المؤسسات الكبيرة الجزائرية، والاختلاف أيضا في الأدوات

¹Abdelaziz Chtourou, « I'impact de la structure de propriété avec la présence de sociétés de capital du risque sur la relation entre la structure financière et les décisions d'investissement : le cas des pme québécoises » Université de québec à Trois-Rivières, 2013 aout.

المستعملة في الدراسات السابقة فاعتمدت دراسة كل من سمية لزغم وكروط سلمى في دراسة حالة ودراسة مقارنة لسمية دربال واعتمدت الدراسة الحالية على الاستبيان.

خلاصة الفصل:

وعلى إثر المعلومات في هذا الفصل حاولنا الإلمام بمختلف جوانب القرار المالي في المؤسسة، حيث تطرقنا لتعريف القرار المالي وطبيعته إذ تم الوصول إلى أن القرارات المالية متكاملة ويؤثر إحداها على الآخر، إذ أن قرار التمويل حجم ونوع قرار الاستثمار الذي سنتخذه، وهذا الأخير يحدد لنا سياسة توزيع الأرباح المتبعة من خلال النتائج التي يأتي بها.

ثم أخذنا كل قرار على حدي فكانت البداية مع قرار الاستثمار والذي وجدنا أنه قرار استراتيجي ومهم يتطلب اتخاذه دراسة جيدة ومعقدة، لأن هذا القرار نتائجه غير أكيدة ومرتبطة بالمستقبل، هذا ما يجعله أخطر وأهم القرارات المالية، كما تناولنا قرار الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تبين أن هذا النوع من المؤسسات لا تتلاءم معه معايير تقييم الاستثمارات المرتكزة على التدفقات النقدية لأسباب عديدة، وهذا لما له من خصوصية تميزه.

وفيما يخص قرار التمويل استنتجنا أنه لا بد على المؤسسة اختيار مصدر التمويل الملائم (مصادر تمويل طويلة الأجل، مصادر تمويل قصيرة الأجل). وفيما يتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وجدنا أنه عليها أن توازن بين مختلف مصادر التمويل من أجل أن تحافظ على بقائها في عالم تسوده المنافسة الشديدة.

وبالنسبة لقرار توزيع الأرباح تم الوصول إلى أن هذا القرار أصبح من أهم المعلومات التي ترفع من قيمة المؤسسة في السوق المالي والعكس في حال قررت المؤسسة عدم توزيع أرباحها، أما فيما يخص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وجدنا أن هذا القرار يفقد معناه ليصبح باسم سياسة المكافأة، لأن هذه المؤسسات تتكون من عدد قليل من المساهمين إن لم يكن مساهم واحد هو نفسه المالك والمسير في آن واحد.

الفصل الثاني:

دراسة ميدانية لهيكل الملكية

والقرارات المالية

تمهيد:

لتوضيح ما تم عرضه في الجانب النظري ارتأينا أن يدعم هذا الأخير بدراسة ميدانية تمثلت في استبيان موجه للمسيرين والمالكين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (بولايتي ورقلة وتقرت)، حيث تضمن أسئلة مندرجة تحت محاور محددة تعكس إشكالية الدراسة، ولمعالجة هذا الاستبيان أو تحليلها تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS. وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

➤ المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.

➤ المبحث الثاني: عرض النتائج ومناقشتها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

سنقوم في هذا المبحث بتوضيح المنهجية المتبعة في الدراسة التي قمنا بها، وتحديد الطريقة والأدوات المستخدمة كما يوضح الأدوات الإحصائية والبرامج المستخدمة في الدراسة.

المطلب الأول: الطريقة المستخدمة

سيتم في ما يلي التطرق إلى المنهجية المتبعة في إعداد الدراسة وعينتها وكذا نوعها بالإضافة إلى أسلوب ومصادر جمع البيانات والمعلومات.

الفرع الأول: منهج الدراسة

تناولت هذه الدراسة جانبين، جانب نظري وآخر تطبيقي، في الجانب النظري تناولنا الآراء والأفكار العلمية ذات العلاقة بهيكل الملكية والقرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أننا قمنا بإتباع المنهج الوصفي والتحليلي، والذي يهدف إلى دراسة الواقع أو الظاهرة ويهتم بوصفها وصفا دقيقا، وتم الاعتماد أيضا على المنهج الإحصائي وتم استخدامه في تفرغ البيانات المتحصل عليها من الاستبيان الموزع، بالإضافة إلى تحديد المؤشرات الإحصائية وحساب التكرارات والنسب المئوية.

الفرع الثاني: مجتمع الدراسة وعينتها

أ- مجتمع الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى ولايتي ورقلة وتقرت.
ب- عينة الدراسة: تم اختيار عينة الدراسة المكونة من 40 مؤسسة صغيرة كانت أم متوسطة لمسييري وملاك هذه المؤسسات.

الجدول رقم: (1-2) يوضح عدد الاستبيانات الموزعة والمسترجعة

النسبة المئوية %	العدد	الاستبيانات
100	50	الاستمارات الموزعة
84	42	الاستمارات المسترجعة
04	02	الاستمارات الملغاة
80	40	الاستمارات القابلة للدراسة

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على الاستبيان

الفرع الثالث: مصادر جمع البيانات والمعلومات

واعتمدت الدراسة على المصادر التالية:

- المصادر الأولية: والمتمثلة في جمع البيانات الأولية وذلك من خلال تصميم استبيان وجه إلى عينة الدراسة التي شملت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الثاني: أدوات الدراسة

حاولنا في هذا المطلب عرض الأدوات الإحصائية والبرامج المستخدمة في معالجة البيانات المستمدة من الاستبيان.

الفرع الأول: الاستبيان

تصميم الاستبيان: لتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبيان يتكون من عدة أسئلة تهدف لدراسة الموضوع، ووزع على عينة الدراسة، حيث تم صياغة مضامين الاستبيان من خلال الاعتماد على ما تم عرضه من المعلومات في الجانب النظري وما تم إيجاده في الدراسات السابقة، إذ حاولنا الابتعاد عن العمق في طرح الأسئلة خلال فترة الإعداد، والعمل بالمقابل على طرح مجموعة من الأسئلة بشكل متسلسل ومترابط وربطها بأهداف المرجوة من الدراسة الميدانية.

بحيث تضمن أربعة أقسام:

القسم الأول: يضم البيانات الشخصية المتعلقة بأفراد العينة من خلال الجنس، السن، عدد سنوات الخبرة، المستوى التعليمي، صفتك داخل المؤسسة.

القسم الثاني: يضم معلومات متعلقة بالمؤسسة من خلال عدد العمال، شكلها القانوني، طبيعة النشاط.

القسم الثالث: يتضمن مجموعة من الأسئلة المتعلقة بالمتغير المستقل (هيكل الملكية) وشمل 6 عبارات.

القسم الرابع: والذي تضمن مجموعة من الأسئلة المتعلقة بالمتغير التابع (القرارات المالية) وشمل ثلاثة أبعاد و13 عبارة.

الفرع الثاني: صدق وثبات الاستبيان

لقد تم استخدام التحكيم وإجراء الاختبارات للتحقق من صدق وثبات الاستبيان كما يلي:

1- **صدق المحكمين:** لمعرفة مدى وضوح وملائمة العبارات بالاستبيان الأولى تم عرضه على خمس أساتذة متخصصين في

مجال المالية (الملحق رقم 02)، وبعدها قاموا بتصويب الاستبيان ظهر في شكله النهائي (الملحق رقم 01).

2- **ثبات الاستبيان:** تم فحص عبارات الاستبيان من خلال معامل ألفا كرونباخ الذي يعتبر نسبته مقبولة عند القيمة

(0.62) لكي نعتمد النتائج المتوصل إليها (الملحق رقم 03) والجدول التالي يمثل قيمة معامل ألفا كرونباخ لإجابات

أفراد العينة كما يلي:

الجدول رقم (2-2): معامل الثبات باستخدام طريقة ألفا كرونباخ

المقياس	عدد العبارات	معامل ألفا كرونباخ
هيكل الملكية	6	0.763
القرارات المالية	13	0.739

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على مخرجات SPSS

من الجدول رقم (2-2) نلاحظ أن معامل ألفا كرونباخ لمحور هيكل الملكية قدر بـ 0.763 أي أن 76.3 بالمائة من المبحوثين سيكونون ثابتين في إجاباتهم في حالة إعادة القياس وهو ما يشير إلى ثبات المحور، ووصل معامل ألفا كرونباخ لمحور القرارات المالية إلى 0.739 أي أن 73.9 بالمائة من المبحوثين سيكونون ثابتين في إجاباتهم في حالة إعادة القياس وهو ما يشير إلى ثبات المحور.

وتعتبر النتائج على مستوى ممتاز من الثقة والثبات، وهذا يعني أن هناك استقرار بدرجة عالية في نتائج الاستبيان.

الفرع الثالث: الأساليب الإحصائية المستخدمة

- للإجابة عن أسئلة الدراسة واختبار صحة الفرضيات تم استخدام أساليب الإحصاء الوصفي والتحليلي، حيث تم ترميز وإدخال المعطيات إلى الحاسوب باستخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) نسخة 22 للتوصل إلى ما يلي:
- 1- مقاييس الإحصاء الوصفي وذلك لوصف عينة الدراسة وإظهار خصائصها، وهذه الأساليب هي التكرارات والنسب المئوية والمتوسط الحسابي والانحرافات المعيارية للإجابة عن أسئلة الدراسة وترتيب عبارات كل متغير تنازلياً؛
 - 2- استخدام معامل ألفا كرونباخ.
 - 3- مصفوفة الارتباطات لمعرفة العلاقات الارتباطية بين متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة؛
 - 4- تحليل الانحدار المتعدد لاختبار صلاحية نموذج الدراسة وتأثير المتغير المستقل (هيكل الملكية) على المتغير التابع (القرارات المالية)؛
 - 5- تحليل اختبار تي تاست (T test) وتحليل التباين الأحادي (One Way ANOVA) لاختبار تأثيرات المتغيرات الوظيفية والشخصية على المتغير التابع.

المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة الميدانية ومناقشتها

يقدم هذا المبحث عرضاً لمختلف نتائج الدراسة الميدانية التي تم التوصل إليها من خلال جمع البيانات من الاستبيان وتحليلها ومناقشتها وللوصول إلى نفي أو إثبات الفرضية من خلال استنتاجات الدراسة.

المطلب الأول: عرض وتحليل خصائص أفراد عينة الدراسة

قصد التعرف على الخصائص الديموغرافية لأفراد عينة الدراسة وتحليلها نتعرض إليها كما يلي:

الفرع الأول: توزع أفراد العينة بالنسبة لخاصية الجنس:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-3): توزع أفراد العينة حسب خاصية الجنس

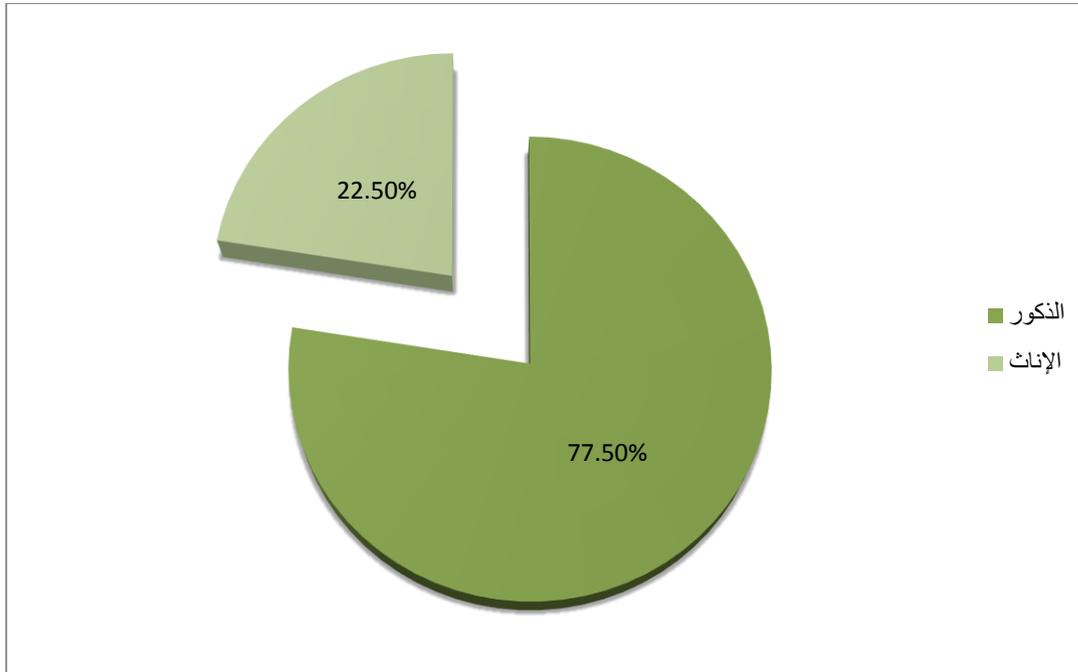
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
1	الجنس	الذكور	31	77.5
		الإناث	09	22.5
		المجموع الكلي	40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يظهر من الجدول رقم (2-3) نلاحظ أن غالبية أفراد العينة كانوا من الذكور بنسبة (77.5) في حين بلغت نسبة الإناث (22.5) من مجموع أفراد العينة، حيث نلاحظ أن نسبة الذكور أكبر من نسبة الإناث، ويعود ذلك بدرجة كبيرة إلى أن غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة تسير من طرف الذكور.

وفي ما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-4): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الجنس



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع الثاني: توزع أفراد العينة بالنسبة لمتغير المؤهل العلمي:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-4): توزع أفراد العينة حسب خاصية المؤهل العلمي

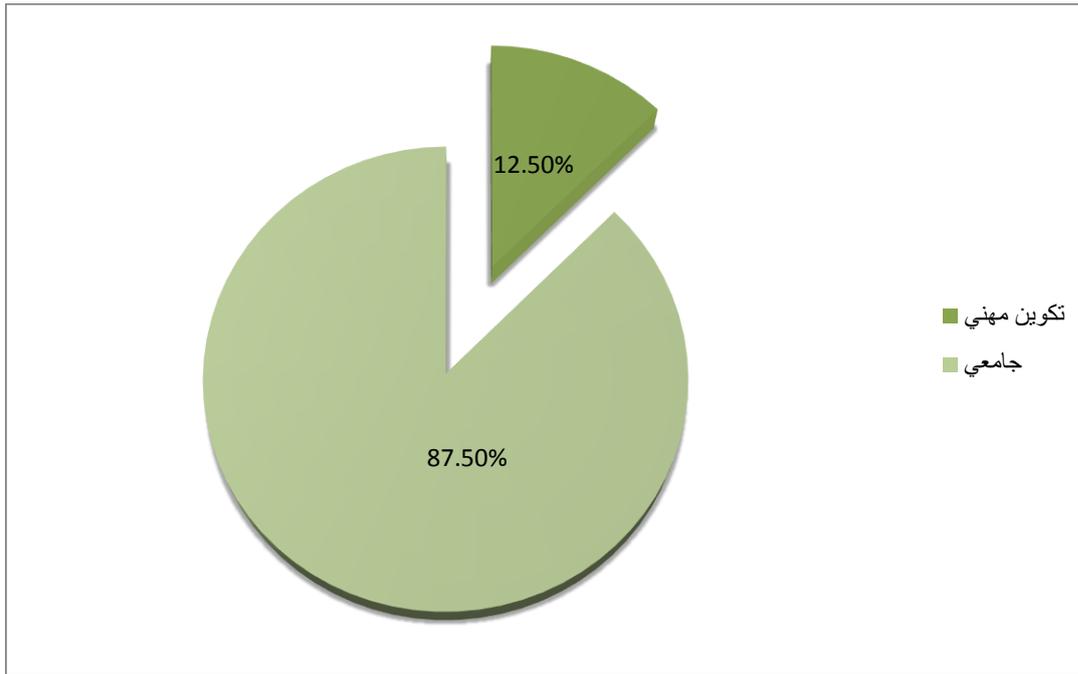
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
2	المؤهل العلمي	تكوين مهني	5	12.5
		جامعي	35	87.5
		المجموع الكلي	40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول رقم (2-4) كانت النتائج تبين أن معظم أفراد العينة يتميزون بمستوى جامعي بنسبة (87.5) بالمائة أي ما يعادل 35 فردا في حين تبلغ نسبة أفراد العينة من مستوى تكوين مهني (12.5) بالمائة ما يعادل 5 أفراد، وهذا يعد مؤشر جيد وهام على أن جميع أفراد العينة لديهم القدرة للإجابة على أسئلة الاستبيان بشكل جيد، أي أن غالبية المؤسسات التي شملتها الدراسة تسير من طرف مسيرين مؤهلين.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-5): الدائرة النسبية لتوزيع أفراد العينة حسب خاصية المؤهل العلمي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع الثالث: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الخبرة المهنية:

توزيع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-5): توزيع أفراد العينة حسب خاصية الخبرة المهنية

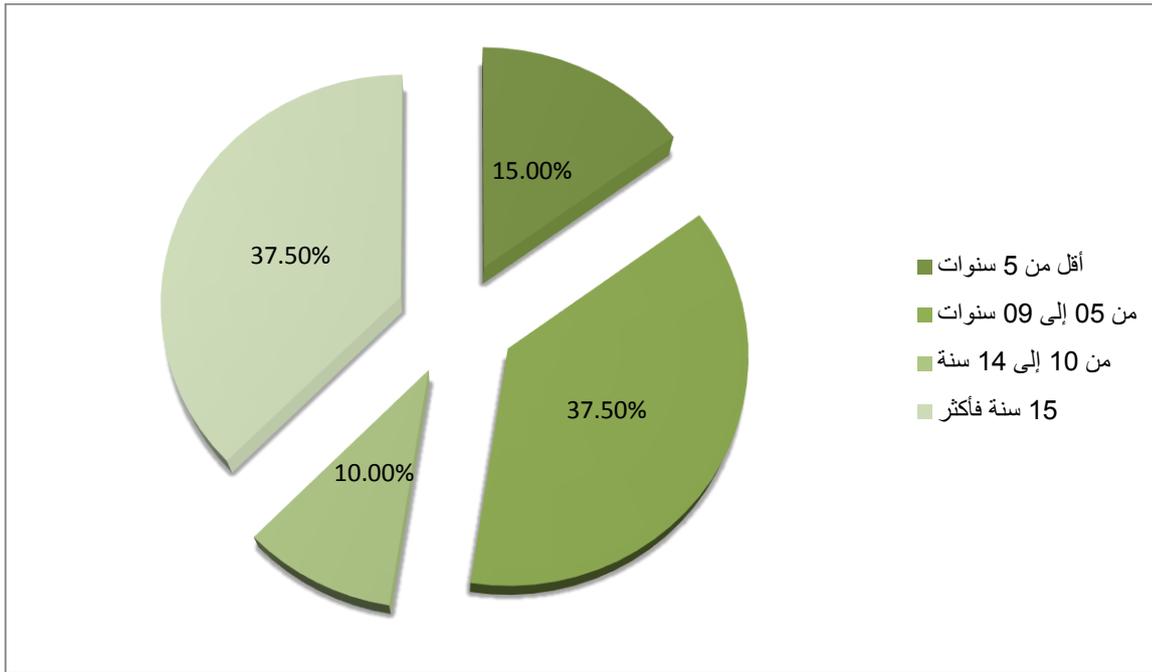
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
3	الخبرة المهنية	أقل من 5 سنوات	6	15.0
		من 05 إلى 09 سنوات	15	37.5
		من 10 إلى 14 سنة	4	10.0
		15 سنة فأكثر	15	37.5
المجموع الكلي			40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول رقم (2-5) السابق نلاحظ أن عدد أفراد العينة الذين تقل خبرتهم عن 5 سنوات هو 6 أفراد أي بنسبة (15.0) بالمائة من إجمالي أفراد العينة، بينما عدد أفراد العينة الذين تتراوح خبرتهم بين 5 و 9 سنوات هو 15 فرداً أي بنسبة (37.5) بالمائة أما الأفراد الذين تتراوح خبرتهم بين 10 و 14 سنة وعددهم 4 أفراد أي ما يعادل نسبة (10.0) بالمائة من إجمالي العينة، أما الأفراد الذين تتجاوز خبرتهم عن 15 سنة فكان عددهم 15 فرداً أي ما يعادل نسبة (37.5) بالمائة من إجمالي العينة، وهذا ما بين أن أغلب المستجوبين يملكون خبرة في مجال عملهم وهذا ما يفيد الدراسة أكثر.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-6): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الخبرة المهنية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع الرابع : توزع أفراد العينة بالنسبة لمتغير السن:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-6): توزع أفراد العينة حسب خاصية السن

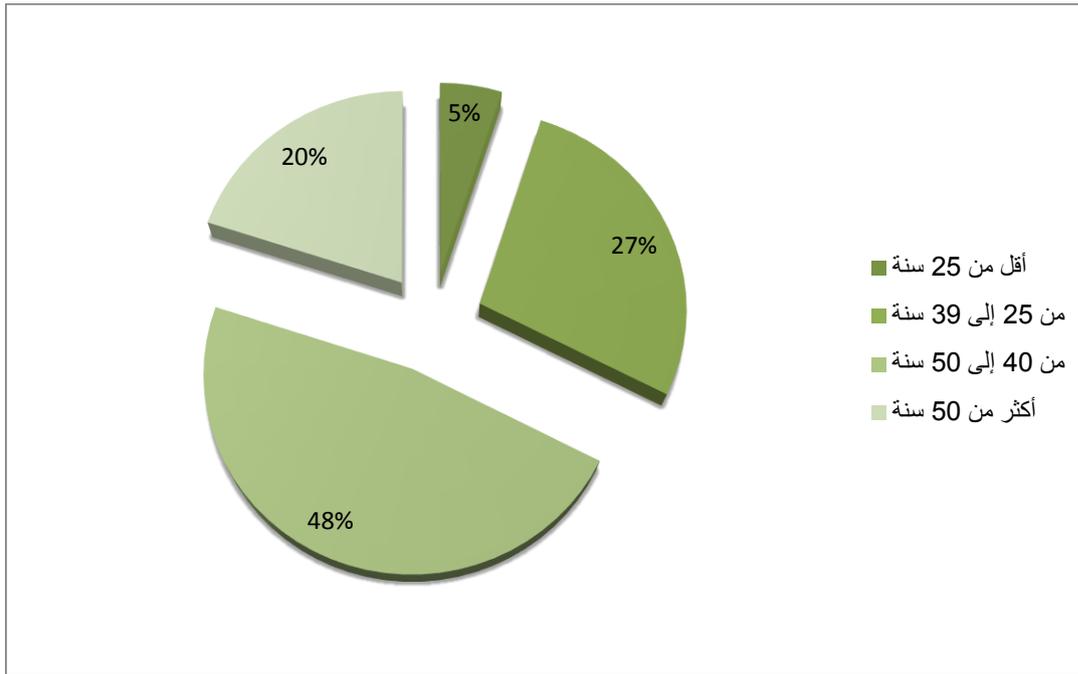
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
4	السن	أقل من 25 سنة	2	5.0
		من 25 إلى 39 سنة	11	27.5
		من 40 إلى 50 سنة	19	47.5
		أكثر من 50 سنة	8	20.0
المجموع الكلي			40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال جدول رقم (2-6) السابق نلاحظ أن معظم أفراد العينة الذين يقل عمرهم عن 25 سنة هو 2 أفراد أي بنسبة (5.0) بالمائة من إجمالي العينة، بينما عدد أفراد العينة الذين يتراوح عمرهم بين 25 و39 هو 11 فرداً أي بنسبة (27.5) بالمائة، أما الأفراد الذين يتراوح سنهم بين 40 و50 سنة فكان عددهم 19 فرداً أي ما يعادل نسبة (47.5) بالمائة من إجمالي أفراد العينة. أما الأفراد الذين يتجاوز سنهم 50 عاماً كان عددهم 8 أفراد أي ما يعادل نسبة (20.0) بالمائة من إجمالي أفراد العينة.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-7): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية السن



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع الخامس: توزع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الصفة داخل المؤسسة:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-7): توزع أفراد العينة حسب خاصية الصفة داخل المؤسسة

الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
5	الصفة داخل المؤسسة	مسير ومالك	13	32.5
		مسير فقط	19	47.5
		مالك فقط	8	20.0
المجموع الكلي				
			40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

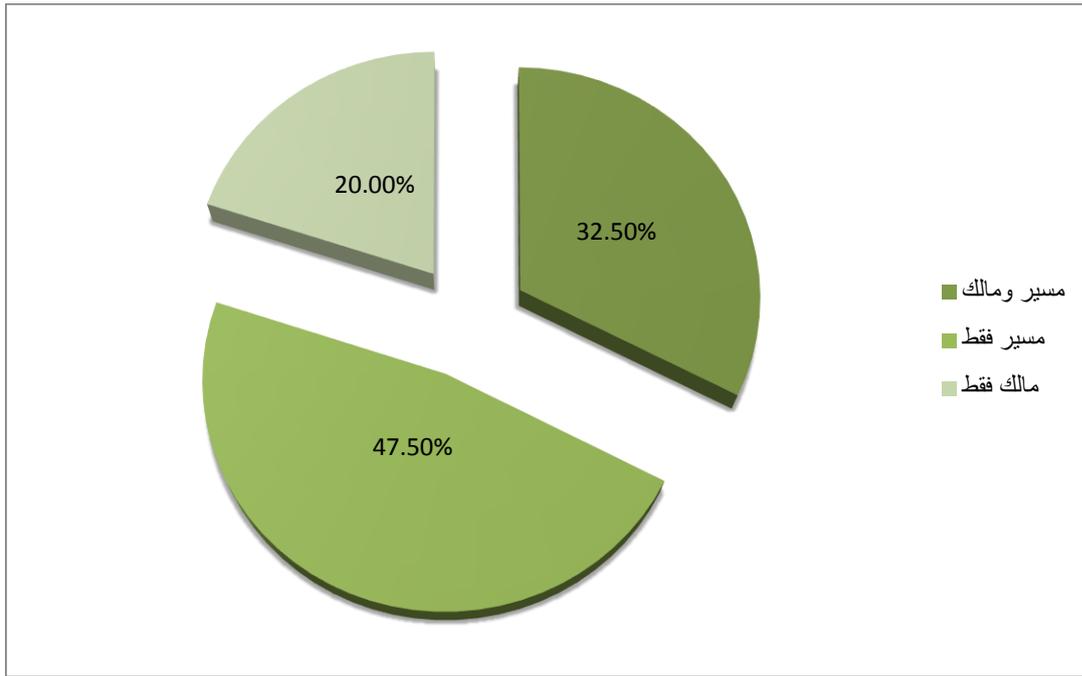
من خلال الجدول رقم (2-7) كانت نتائج أفراد العينة مبينة كالتالي فبالنسبة لـ مسير ومالك 13 فرد أي بنسبة

(32.5%) من إجمالي العينة، لي تشغل فئة مسير فقط النسبة الأكبر بـ (47.5) بالمائة أي ما يعادل 19 فرداً ، وبالنسبة

لفئة المالك كانت أقل نسبة وقدرت بـ (20.0) بالمائة أي ما يعادل 8 أفراد.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-8): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية الصفة داخل المؤسسة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع السادس: توزع أفراد العينة بالنسبة لمتغير عدد العمال بالمؤسسة:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-8): توزع أفراد العينة حسب خاصية عدد العمال بالمؤسسة

الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
6	عدد العمال	من 10 إلى 49 عامل	22	55.0
	بالمؤسسة	50 عامل فأكثر	18	45.0
		المجموع الكلي	40	100

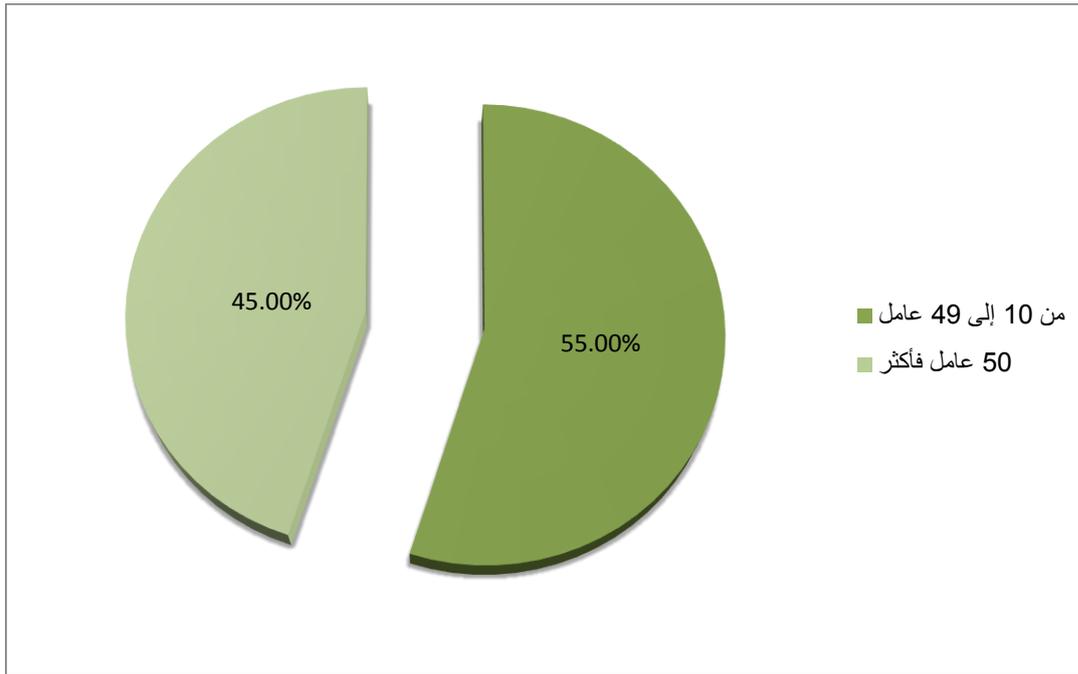
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول رقم (2-8) نلاحظ أن عينة الدراسة تأخذ منها الحيز الأكبر المؤسسات الصغيرة بنسبة (55.0) بالمائة

أي ما يعادل 22 فرداً، والمؤسسات المتوسطة كانت بنسبة (45) بالمائة أي ما يعادل 18 فرداً.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-9): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية عدد العمال بالمؤسسة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع السابع: توزع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الشكل القانوني:

توزع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-9): توزع أفراد العينة حسب خاصية الشكل القانوني

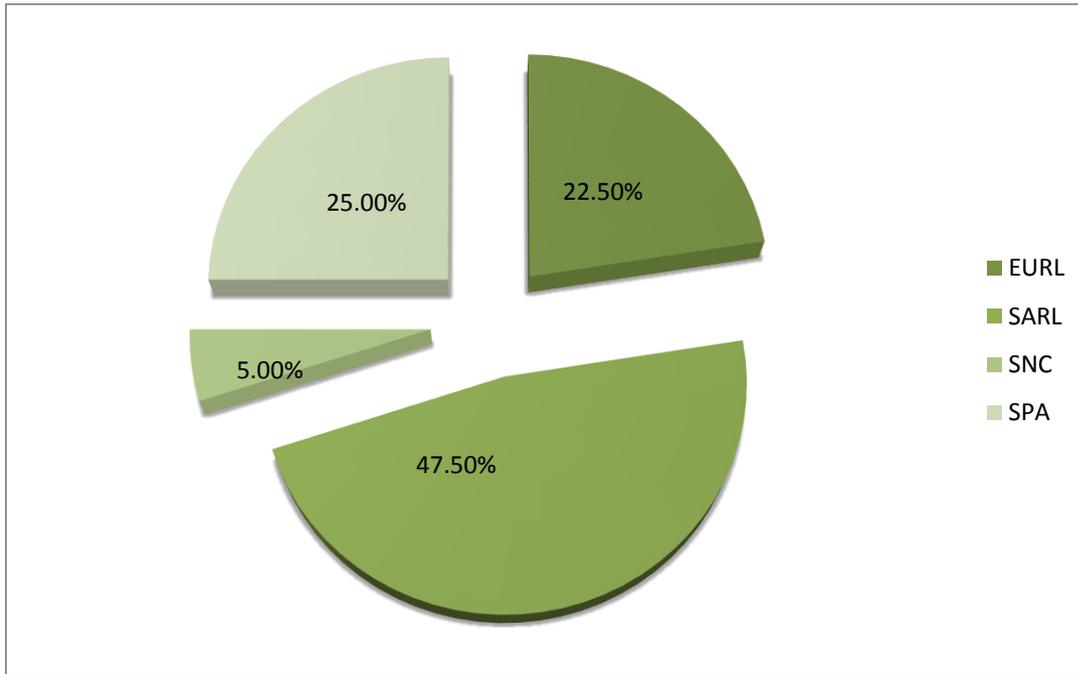
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
7	الشكل القانوني	EURL	9	22.5
		SARL	19	47.5
		SNC	2	5.0
		SPA	10	25.0
		المجموع الكلي	40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول رقم (2-9) نلاحظ أن غالبية المؤسسات تندرج تحت الشكل القانوني (SRAL) بنسبة (47.5) بالمائة، تليها شركة (SPA) بنسبة (25.0)، ثم شركة (EURL) بنسبة (22.5) وأخير شركة (SNC) بنسبة (5.0).

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-10): الدائرة النسبية لتوزيع أفراد العينة حسب خاصية الشكل القانوني



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

الفرع الثامن: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير طبيعة النشاط:

توزيع أفراد عينة الدراسة حسب هذه الخاصية كما يلي:

الجدول رقم (2-10): توزيع أفراد العينة حسب خاصية طبيعة النشاط

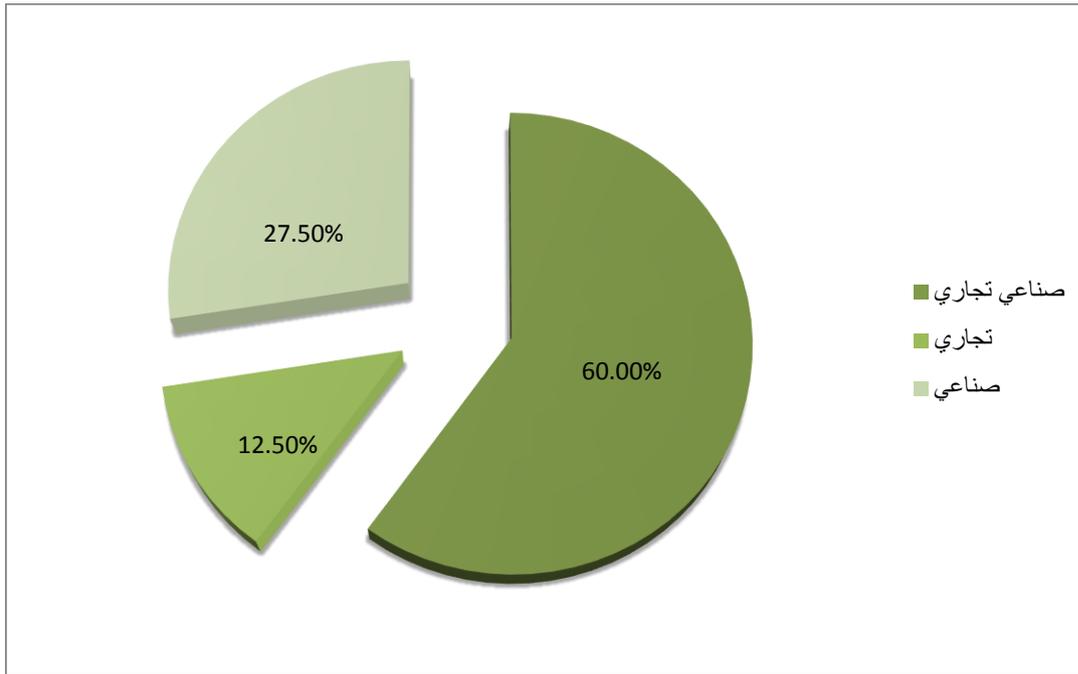
الرقم	المتغير	الفئة	التكرار	النسبة (%)
8	طبيعة النشاط	صناعي تجاري	24	60.0
		تجاري	5	12.5
		صناعي	11	27.5
		المجموع الكلي	40	100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

يبين لنا الجدول رقم (2-10) توزيع عينة الدراسة حسب طبيعة نشاط أن أغلب المؤسسات محل الدراسة تندرج حول القطاع التجاري والصناعي بنسبة (60.0) بالمائة، تليها المؤسسات الصناعية بنسبة (27.5) بالمائة، وأخيرا المؤسسات التجارية بنسبة (12.5) بالمائة.

وفيما يلي التمثيل البياني لأفراد العينة حسب هذه الخاصية:

الشكل رقم (2-11): الدائرة النسبية لتوزع أفراد العينة حسب خاصية طبيعة النشاط



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

المطلب الثاني: عرض النتائج واختبار الفرضيات

سنقوم في هذا العنصر باستعراض النتائج واختبار فرضيات الدراسة الميدانية

من خلال حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لإجابات المبحوثين حول المحور تم تحديد المستوى المرجح له بناء على قيمة المتوسط الحسابي كما يوضحه الجدول الموالي.

الجدول رقم (2-11): مجال المتوسط الحسابي المرجح لمقياس ليكارت الثلاثي

المستوى الموافق له	مجال المتوسط الحسابي المرجح
منخفض	من 1 إلى 1.66
متوسط	من 1.67 إلى 2.33
مرتفع	من 2.34 إلى 3

المصدر: عز حسن عبد الفتاح، مقدمة في الإحصاء الوصفي والاستدلالي باستخدام spss، الجزء الثالث، الطبعة الأولى

خوارزم العلمية للنشر، 2008، ص 538.

حيث تم تحديد مجال المتوسط الحسابي، المرجح من خلال حساب المدى (3-1=2) ثم تقسيمه على 3 للحصول على طول الخلية (0.66=3/2) ثم إضافة هذه القيمة إلى أقل قيمة في المحور وهي (1) وذلك لتحديد الحد الأدنى لهذه الخلية وهكذا أصبح طول الخلايا ودرجتها كما هو موضح في الجدول أعلاه.

وعليه قمنا بحساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والدرجة والترتيب لكل عبارة، وهذا ما توضحه الجداول التالية.

الفرع الأول: اختبار الفرضيات

أولاً: النتائج المتعلقة باتجاه آراء المستجوبين اتجاه فقرات المحور الأول

يوضح الجدول التالي النتائج التي تم التوصل إليها حول أسئلة المحور الأول من الاستبيان المتعلقة بميكل الملكية (انظر الملحق رقم 05).

جدول رقم (2-12): يبين المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والدرجة والرتبة لمقياس هيكل الملكية

الدرجة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الرتبة	العبارات
مرتفع	0.50	2.83	2	يتساوى الملاك في اتخاذ قرار داخل المؤسسة
متوسط	0.95	2.03	5	يمكن للشريك اتخاذ القرار مهما كانت حصته في المؤسسة
مرتفع	0.30	2.90	1	يتفق الملاك في اتخاذ قرار الاستثمار
مرتفع	0.50	2.83	3	يتفق الملاك في اتخاذ قرار التمويل
مرتفع	0.62	2.68	4	يتفق الملاك في اتخاذ قرار توزيع الأرباح
متوسط	0.65	1.88	6	أدى فصل الملكية عن الإدارة إلى تراجع سيطرة المساهمين
مرتفع	0.34	2.49		هيكل الملكية
الدلالة الإحصائية = 0.000		درجة الحرية = 39		قيمة ت = 9.039

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على مخرجات SPSS

من الجدول أعلاه نلاحظ أن أفراد عينة الدراسة التي حازت على درجة موافقة عالية، إذ أن العبارة رقم 1 يتفق الملاك في اتخاذ قرار الاستثمار، حيث جاءت ضمن أولوياتهم بمعدل متوسط حسابي 2.90 وانحراف معياري قدره ب 0.30، في حين نرى أن أفراد عينة الدراسة بدرجة أقل من حيث الموافقة على أنه يتساوى الملاك في اتخاذ القرار داخل المؤسسة، وأن يتفق الملاك في اتخاذ قرار التمويل، كما يتفق الملاك في اتخاذ قرار توزيع الأرباح، حيث تراوح معدل المتوسط الحسابي في هذه العبارات ما بين 2.83 إلى 2.83 و 2.68 وانحراف معياري يتراوح ما بين 0.50 إلى 0.50 و 0.62 على التوالي. وهذا الارتفاع راجع إلى الاتفاق بين المسير والمالك في اتخاذ القرارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أما بخصوص باقي عبارات المحور العبارة رقم 2 و العبارة رقم 6، يمكن للشريك اتخاذ القرار مهما كانت حصته في المؤسسة، أدى فصل الملكية عن الإدارة إلى تراجع سيطرة المساهمين على التوالي فكان المتوسط الحسابي 2.03 و 1.88 وانحراف معياري 0.95 و 0.65 على الترتيب، فكانت ذو مستوى متوسط أي موافقة أقل لأن هذا النوع من المؤسسات لا يفصل ملكيته عن الإدارة

من خلال الجدول نجد أن قيمة ت قدرت بـ 9.039 درجة حرية قدرها 39 وكانت الدلالة الإحصائية SIG أقل من 0.05 وعليه نقول بأنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مستوى هيكل الملكية لصالح متوسط عينة الدراسة والذي قدر بـ 2.49 وانحراف معياري قدره 0.34 وهذا يثبت وجود فعالية لهيكل الملكية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدرجة متوسطة لدى عينة الدراسة، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.

ثانياً: النتائج المتعلقة باتجاه آراء المستجوبين اتجاه فقرات المحور الثاني

يوضح الجدول التالي النتائج التي تم التوصل إليها حول أسئلة المحور الثاني من الاستبيان، المتعلقة بالقرارات المالية (أنظر الملحق

رقم 06)

جدول رقم (2-13): يبين المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والدرجة والرتبة لمقياس القرارات المالية

الدرجة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الرتبة	العبارة
مرتفع	0.22	2.95	1	دافعك نحو الاستثمار هو توسيع النشاط (النمو)
منخفض	0.67	1.40	13	تتجه استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو مشاريع قصيرة المدى
مرتفع	0.53	2.78	4	تتجه استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو مشاريع طويلة المدى
منخفض	0.90	1.63	12	تتخذ المؤسسة المشاريع وفق الأهداف الشخصية لمالكيها
مرتفع	0.48	2.78	3	تفكر المؤسسة في الاستثمار عندما تكون أرباحها محققة نتائج عالية
مرتفع	0.52	2.80	2	تمول المؤسسة نفسها عن طريق الأموال الخاصة
متوسط	0.78	1.90	10	تمول المؤسسة نفسها عن طريق الاستدانة
متوسط	0.74	1.84	11	التمويل عن طريق الاستدانة يوفر مرونة أكبر من التمويل عن طريق الأموال الخاصة
متوسط	0.83	2.03	9	يتحدد قرار التمويل الخارجي على أساس حجم المؤسسة

متوسط	0.88	2.13	7	يتم الاحتفاظ بالأرباح غير الموزعة لدعم التمويل الذاتي
مرتفع	0.80	2.35	5	تستبدل سياسة توزيع الأرباح بسياسة المكافأة
متوسط	0.79	2.13	6	تتعلق سياسة توزيع الأرباح بشكل كبير بهيكل الملكية أكثر منها بحجم المؤسسة
متوسط	0.81	2.05	8	يرفع من نسبة الأرباح الموزعة وجود مساهم خارجي
متوسط	0.22	2.31	قرار الاستثمار	
متوسط	0.38	2.14	قرار التمويل	
متوسط	0.42	2.16	قرار توزيع الأرباح	
متوسط	0.30	2.21	القرارات المالية	
الدلالة الإحصائية = 0.000		درجة الحرية = 39		قيمة ت = 4.471

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على مخرجات SPSS.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه سيتم دراسة كل قرار من القرارات المالية على حدي.

- **قرار الاستثمار:** يتضح من خلال هذا القرار أن أفراد عينة الدراسة التي حازت على درجة عالية (مرتفع) من الموافقة إجابة المستجوبين لدافع الاستثمار هو توسيع النشاط المتوسط الحسابي قدر بـ 2.95 وانحراف معياري بـ 0.22 حيث تشير هذه النتائج المرتفعة أن جميع المؤسسات تهدف للتوسيع من خلال الاستثمار وما يجعل المؤسسة تفكر في الاستثمار هو تحقيقها لنتائج عالية فكان المتوسط الحسابي لهذه العبارة 2.78 بانحراف قدر بـ 0.48، وتفضل هذه المؤسسات للاستثمار في المشاريع طويلة المدى بمتوسط حسابي قدر بـ 2.78 وانحراف معياري 0.53. وبخصوص باقي العبارات في قرار الاستثمار أخذت درجة منخفضة بمتوسط حسابي يقدر بـ 1.63 و 1.40 وانحراف معياري 0.90 و 0.76 على الترتيب لكون المؤسسة لا تتخذ المشاريع وفق أهدافها الشخصية، ولا تفضل هذه المؤسسات الاستثمار في المشاريع قصيرة المدى لأنها لا تتناسب مع خصائصها.
- **قرار التمويل:** يتضح من خلال هذا القرار أن أفراد عينة الدراسة التي حازت على درجة عالية من الموافقة بالنسبة للإجابة المستجوبين، حيث أن هذه المؤسسات تفضل التمويل الذاتي لأنه يتناسب مع قدراتها بمتوسط حسابي قدر بـ 2.80 وانحراف معياري 0.52، أما بخصوص باقي العبارات ضمن درجة متوسطة حسب أفراد العينة بمتوسط حسابي يتراوح بين (1.84-2.03) وانحراف معياري 0.83، 0.78، 0.74 على التوالي.
- **قرار توزيع الأرباح:** يتضح من خلال هذا القرار أن أفراد عينة الدراسة التي حازت على درجة عالية من الموافقة بالنسبة للإجابة المستجوبين هو أن هذه المؤسسات تتبع سياسة المكافأة بدل سياسة توزيع الأرباح لأن سياسة توزيع الأرباح

تفقد معناها لعدد مساهميتها القليل وقد يكون مساهم واحد بمتوسط حسابي 2.35 وانحراف معياري 0.80، وتتعلق سياسة توزيع الأرباح بهيكل الملكية أكثر منها بحجم المؤسسة أقل درجة (متوسط) بمتوسط حسابي قدر ب 2.13 وانحراف معياري 0.79، والعبارة التي تنص على الاحتفاظ بالأرباح غير الموزعة لدعم التمويل الذاتي بمتوسط حسابي قدر ب 2.13 وانحراف معياري 0.88، ويرفع من نسبة الأرباح الموزعة وجود مساهم خارجي كانت ذات درجة متوسطة بمعدل متوسط 2.05 وانحراف معياري 0.81.

من خلال الجدول نجد أن قيمة ت قدرت ب 4.471 عند درجة حرية قدرها 39 وكانت الدلالة الإحصائية SIG أقل من 0.05 وعليه نقول بأنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مستوى القرارات المالية لصالح متوسط عينة الدراسة والذي قدر ب 2.21 وانحراف معياري قدره 0.30 وهذا يثبت وجود القرارات المالية بدرجة متوسطة لدى عينة الدراسة، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

الفرع الثاني: الإجابة الإحصائية عن السؤال الثالث

أولاً - اختبار الفرضية الثالثة الخاصة بالعلاقة الارتباطية: ويمكن ذلك من خلال تحليل الانحدار الخطي باستخدام طريقة المربعات الصغرى Entry عند مستوى دلالة 0.05 حيث المتغير المستقل هو هيكل الملكية والمتغير التابع هو القرارات المالية، والجدول الموالي يوضح الارتباط الخطي بين المتغير المستقبل والمتغير التابع:

جدول رقم (2-14): معامل الارتباط الخطي بين المتغير المستقل والمتغير التابع

معامل التحديد (R-deux)	معامل الارتباط (R)	النموذج
0.446	0.668	أ- المتغير المستقل: هيكل الملكية ب- المتغير التابع: القرارات المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من الجدول السابق معامل الارتباط الخطي بين هيكل الملكية والقرارات المالية هو (0.668) أي هناك ارتباط طردي متوسط بين المتغيرين، ومدى الدقة في تقدير المتغير التابع هو (0.446)، بمعنى أن (44.6) بالمائة من القرارات المالية يعود لممارسة هيكل الملكية والنسبية المتبقية (55.4) بالمائة ترجع للعوامل الأخرى المؤثرة في القرارات المالية. وعليه: "توجد علاقة طردية متوسطة بين هيكل الملكية والقرارات المالية".

وقد بلغت القيمة الإجمالية للعلاقة الارتباطية بين هيكل الملكية وأبعاد القرارات المالية ككل (0.668) والجدول التالي يمثل توزيع القيم حسب الأبعاد:

الجدول رقم (2-15): مصفوفة الارتباطات بيرسون لمتغير هيكل الملكية على أبعاد القرارات المالية

الأبعاد	معامل الارتباط مع المتغير المستقل هيكل الملكية	قيمة ثابت الدلالة الموافق (Sig)	عدد أفراد العينة (n)

40	0.001	**0.493	قرار الاستثمار
40	0.000	**0.475	قرار التمويل
40	0.000	**0.590	قرار توزيع الأرباح
40	0.000	**0.668	المتغير التابع: القرارات المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

نلاحظ من خلال الجدول أن أقوى العلاقات الارتباطية كانت مع قرار توزيع الأرباح بقيمة (0.590)، يليه بعد قرار التمويل بقيمة (0.475)، وهذا ما يعكس النتائج المتحصل عليها من الاستبيان الموزع على العينة. وترتبط أبعاد المتغير التابع حسب نتائج المصفوفة مع المتغير المستقل هيكل الملكية كما يلي:

- قرار الاستثمار: يوجد تأثير طردي متوسط مع هيكل الملكية؛
- قرار التمويل: يوجد تأثير طردي متوسط مع هيكل الملكية؛
- قرار توزيع الأرباح: يوجد تأثير طردي متوسط مع هيكل الملكية.

ونفسر ذلك: أن الملاك تتدخل بشكل كبير في قرارات توزيع الأرباح حيث يرغب ملاك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على أرباحهم في نهاية كل سنة، ويليه بعد ذلك تدخلهم في عملية التمويل لأنها ترتبط بالذمة المالية للملاك، بينما يكون تدخل الملاك أقل في قرارات الاستثمار لأنها متروكة بشكل أكبر للمديرين.

● التحقق من اعتدالية التوزيع:

لاختبار الفرضيات يجب أولاً معرفة طبيعة التوزيع لمتغيري (هيكل الملكية، القرارات المالية)، وعليه قمنا بحساب اختبار كولموروف سنيروف، والنتائج مبينة في الجدول التالي:

جدول رقم (2-16): يبين نتائج اختبار طبيعة التوزيع لمتغيري (هيكل الملكية، القرارات المالية)

المقياس	قيمة اختبار كولموغوروف	درجة الحرية	الدلالة الإحصائية
هيكل الملكية	0.880	40	0.122
القرارات المالية	0.950	40	0.099

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على مخرجات برنامج SPSS

- من خلال الجدول السابق نجد أن الدلالة الإحصائية في الحالتين أكبر من 0.05 وعليه فإن متغيري القرارات المالية وهيكل الملكية يتبعان التوزيع الطبيعي، فهما إذن يحققان شرط الاعتدالية، وعليه يمكننا حساب الفروق باستخدام الاختبارات المعلمية (اختبار T TEST واختبار تحليل التباين الأحادي ANOVA).

ثانياً- تباين خط الانحدار للمتغير التابع والمستقل: يوضح الجدول أدناه تحليل خط الانحدار حيث يدرس مدى ملائمة خط انحدار المعطيات وفرضيته الصفرية التي تنص على أن خط الانحدار لا يلاءم المعطيات المقدمة.

جدول رقم (2-17): قيم تباين خط الانحدار لمتغيرات الدراسة: تحليل التباين الأحادي ANOVA^a

مستوى دلالة الاختبار Sig.	قيمة اختبار تحليل التباين F	معدل مربعات الانحدار Moyenne des carrés	درجة حرية الانحدار Ddl	مجموع مربعات الانحدار Somme des carrés	النموذج
^b 0.000	30.572	1.549	1	1.549	1 الانحدار Régression
		0.051	38	1.925	البقايا Résidu
			39	3.474	المجموع Total

a. المتغير التابع القرارات المالية

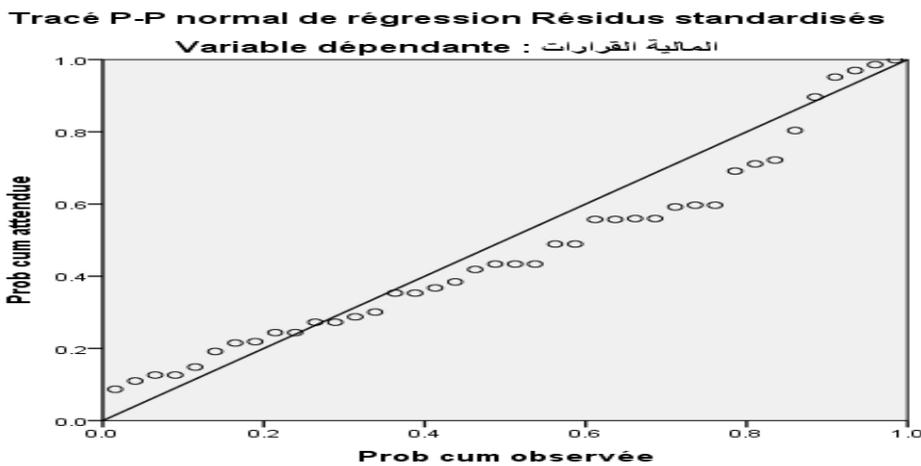
b. المتغير المستقل هيكل الملكية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول نجد ما يلي:

- مجموع مربعات الانحدار يساوي 1.549 ومجموع مربعات البواقي هو 1.925 ومجموع المربعات الكلي يساوي 3.474؛
- درجة حرية الانحدار هي 1 ودرجة حرية البواقي هي 38؛
- معدل مربعات الانحدار هو 1.549 ومعدل مربعات البواقي هو 0.051؛
- قيمة اختبار تحليل التباين لخط الانحدار هو 30.572؛
- مستوى دلالة الاختبار 0.000 وهي أقل من مستوى دلالة الفرضية الصفرية 0.05 فنرفض فرضية العدم، ونقبل الفرض البديل وبالتالي فإن خط الانحدار يلاءم المعطيات والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (2-12): الرسم البياني لمدى ملائمة خط الانحدار للعلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل



المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

نلاحظ من خلال الرسم البياني أن النتائج تتجمع حول خط مستقيم مما يدل أن الدالة تأخذ شكل خطي وهو ما يتوافق مع الانحدار الخطي البسيط.

ثالثاً- دراسة معاملات خط الانحدار

يمثل الجدول أدناه قيم معاملات خط الانحدار للعلاقة بين هيكل الملكية والقرارات المالية

الجدول رقم(2-18): قيم معاملات خط الانحدار المعاملات ^a Coefficients

مستوى الدلالة Sig.	قيمة t	معاملات قياسية Coefficients standardisés	معاملات غير قياسية Coefficients non standardisés		النموذج
		Bêta	Erreur standard	B	
0.006	2.904		0.264	0.766	الثابت (Constante)
0.000	5.529	0.668	0.105	0.580	المتغير المستقل هيكل الملكية

0. المتغير التابع القرارات المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS

من خلال الجدول نجد أن ثابت خط الانحدار يساوي 0.766 والذي يمثل قيمة B بالجدول، وبلغت الدلالة الإحصائية Sig (0.006) وهي مقبولة لأنها أقل من 0.05 فتصبح معادلة خط الانحدار مبدئياً هي: $Y=a+Bx$ وبتعويض القيم نجد المعادلة التالية:

$$Y=0.766+ 0.580 X$$

حيث أن X يمثل المتغير المستقل هيكل الملكية وY يمثل المتغير التابع القرارات المالية

نستنتج من معادلة خط الانحدار أن زيادة هيكل الملكية ولو بقيمة 1 سيزيد القرارات المالية بقيمة 0.580.

وهذا ما يؤكد صحة الفرضية القائلة بوجود أثر لهيكل الملكية على القرارات المالية.

الفرع الثالث: الإجابة الإحصائية عن السؤال الرابع: عدم وجود دلالات إحصائية للفروق في القرارات المالية حسب

خصائص المؤسسة

كانت الفرضية الرئيسية الرابعة هي: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) لإجابات أفراد عينة

الدراسة حول المتغير التابع القرارات المالية تعود إلى خصائص المؤسسة: (عدد العمال، الشكل القانوني، طبيعة النشاط).

الجدول رقم (2-19): قيم مستوى الدلالة لإجابات أفراد العينة حول القرارات المالية حسب خصائص المؤسسة

الخاصية	الطريقة المعتمدة	مستوى الدلالة sig	النتيجة
عدد العمال	اختبار (T test)	0.552	غير دال
الشكل القانوني	ANOVA	0.789	غير دال
طبيعة النشاط	ANOVA	0.52	غير دال

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات SPSS.

من نتائج الجدول رقم (2-19) سيتم تأكيد قبول أو رفض الفرضية حسب كل متغير على حدي كما يلي:

أولاً- بالنسبة لخاصية عدد العمال: يوضح الملحق رقم (12) نتيجة اختبار تي تاست (t test) للفروق بين إجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخاصية عدد العمال.

نلاحظ من خلال الجدول قيمة Sig قدرت ب 0.552 وهي أكبر من قيمة الدلالة 0.05 حيث يتم قبول فرضية العدم أي لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) في مستوى القرارات المالية لدى العمال تبعا لمتغير عدد العمال.

ثانياً- بالنسبة لخاصية الشكل القانوني: يوضح الملحق رقم (13) نتيجة تحليل التباين الأحادي للفروق بين إجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخاصية الشكل القانوني.

نلاحظ من خلال الجدول قيمة ثابت الدلالة Sig قدرت ب 0.789 وهي أكبر من قيمة الدلالة 0.05 حيث يتم قبول فرضية العدم أي لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) في مستوى القرارات المالية لدى العمال تبعا للشكل القانوني.

ثالثاً- بالنسبة لخاصية طبيعة النشاط: يوضح الملحق رقم (14) نتيجة تحليل التباين الأحادي للفروق بين إجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخاصية طبيعة النشاط.

نلاحظ من خلال الجدول قيمة ثابت الدلالة Sig قدرت ب 0.052 وهي أكبر من قيمة الدلالة 0.05 حيث يتم قبول فرضية العدم أي لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$) في مستوى القرارات المالية لدى العمال تبعا لطبيعة النشاط.

كما سبق ذكره: تؤكد صحة الفرضية الرابعة أي لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة (0.05) بين إجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخصائص المؤسسة (عدد العمال، الشكل القانوني، طبيعة النشاط).

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل حاولنا معرفة مدى تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالاستعانة بدراسة ميدانية أجريت على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حيث خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج وهي كالتالي:

- توجد علاقة ترابط بين هيكل الملكية والقرارات المالية محل الدراسة؛
- أن هناك فعالية لهيكل الملكية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- أن هناك علاقة طردية متوسطة بين هيكل الملكية والقرارات المالية؛
- يوجد أثر لهيكل الملكية على القرارات المالية على أن زيادة هيكل الملكية بقيمة 1 (وحدة واحدة) ستزيد القرارات المالية بقيمة 0.580 وحدة.

الخاتمة

الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة في عرضها لحل الإشكالية المطروحة والمتمثلة في:

- ما مدى تأثير هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟.

لذا ومن أجل التعرف أكثر على أبعاد الموضوع، تم معالجة الإشكالية المذكورة أعلاه من خلال الاعتماد على جانبين الأول نظري حيث تم التطرق فيه إلى عموميات حول هيكل الملكية واتخاذ القرار، والقرارات المالية وبعض الدراسات السابقة والجانب الثاني تطبيقي خصص لدراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة وتقرت اعتمادا على الاستبيان.

وفي نهاية هذه الدراسة يمكن القول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو موضوع الساعة وذلك لما يحمله هذا القطاع من آفاق اقتصادية واجتماعية، وما يتميز به من مرونة واستيعاب لجميع الأنشطة على اختلاف أنشطتها. وتتضمن هذه الخاتمة نتائج البحث واختبار فرضياته، توصيات واقتراحات ثم في الأخير آفاق الدراسة.

➤ نتائج البحث واختبار فرضياته:

خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج قسمناها إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية والتي من خلالها قمنا بقبول أو رفض كل فرضية وفيما يلي تلخيص لهذه النتائج:

أولا: النتائج النظرية:

- القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح) تعتبر من أهم العناصر في المؤسسة، إذ على أساسها يتحدد مستقبل هذه الأخيرة، فكلما كان القرار المالي رشيدا كلما أدى هذا الوصول إلى الأهداف المراد تحقيقها من طرف المؤسسة؛
- يعتبر قرار الاستثمار قرارا استراتيجيا ومهما يتطلب اتخاذه دراسة جيدة ومعقدة، لأن هذا القرار نتائجه غير أكيدة ومرتبطة بالمستقبل، هذا ما يجعله أخطر وأهم القرارات المالية، إذ يتخذ قرار الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بناء على الأهداف الشخصية للمسير المالك، بحيث أن هذا القرار في هذه المؤسسات لا تتلاءم معه معايير التقييم المرتكزة على التدفقات النقدية لأسباب عديدة ومختلفة وهذا لما لها من خصوصية تميزها؛
- ويعتبر التمويل بشبه الأموال الخاصة أسلوب جديد في التمويل إذ جاء ليحل مشكلة الرقابة على المؤسسة في حال الرفع في رأس المال نقدا، بحيث يفقد قرار توزيع الأرباح معناه في حال عدم تقسيم رأس المال بين العديد من المساهمين، وبما أن عدد المساهمين قليل في هذه المؤسسات بل يكون هناك مساهم واحد هو المالك المدير، فأن سياسة توزيع الأرباح تستبدل بسياسة المكافأة.

ثانيا: النتائج التطبيقية:

- ✓ أنه يوجد أثر لهيكل الملكية على القرارات المالية؛
- ✓ أنه لهيكل الملكية فعالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- ✓ أن هناك علاقة ترابط بين هيكل الملكية والقرارات المالية وهي علاقة طردية متوسطة؛

✓ لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى ($\alpha=0.05$) لإجابات العمال حول القرارات المالية تبعا لخصائص المؤسسة (عدد العمال، الشكل القانوني، طبيعة النشاط).

من خلال النتائج السابقة نكون قد أثبتنا صحة الفرضيات المتبناة في مقدمة البحث.

ومن النتائج المتوصل إليها كذلك:

✓ أن غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة تسيير من طرف فئة الذكور وتتراوح أعمارهم بين 40 إلى 50؛

✓ أن أغلب الملاك يعتمدون على المسير في تسيير مؤسساتهم وأنهم يمتلكون مستوى تعليمي جامعي؛

✓ أغلب المؤسسات تنشط في القطاع الصناعي تجاري بنسبة 60% و 55% من المؤسسات هي المؤسسات الصغيرة؛

✓ تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولايتي ورقلة وتقرت بعدم اعتمادها على الاستدانة كمصدر لتمويل.

➤ التوصيات واقتراحات الدراسة:

على ضوء ما توصلت إليه النتائج السابقة نقترح مجموعة من التوصيات:

- بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا بد من توفير بدائل تمويل أخرى، إذ أصبح هذا النوع من المؤسسات يمثل عجلة التنمية الاقتصادية في العديد من الدول؛
- العمل على تحقيق الهدف الاقتصادي والاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال تشجيع قطاع الصناعة بصفته مصدرا للقيمة المضافة وخلق الثروة والقضاء على البطالة؛
- توفير الدعم لكل من يسهر على الاستثمارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجهزة وهيئات متخصصة؛
- استحداث آليات تمويل جديدة تتماشى واحتياجات المؤسسات؛
- الأخذ بعين الاعتبار مختلف التجارب السابقة والنماذج العالمية في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تحقيق مبدأ التوازن الجهوي في التنمية من خلال التشجيع على إنشاء مؤسسات بمختلف المناطق؛
- زيادة الوعي الجماهيري بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمصغرة وزيادة دعمها لسياسات تنمية هذه المؤسسات.

➤ آفاق الدراسة:

- دراسة موضوع أثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الكبيرة؛
- دراسة مختلف القرارات المالية كل على حدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

قائمة المراجع

الكتب:

- أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2010.
- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس وتطبيقات، الطبعة الثانية، الأردن، عمان، دار وائل للنشر، 2011.
- جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هومه، الجزائر، 2003.
- سفيان خليل المناصير، القرارات المالية وأثرها في تحديد القرار الاستراتيجي، الطبعة الأولى، عمان، دار جليس الزمان، 2010.
- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الأردن، دار اليازوري، 2009.
- عز حسن عبد الفتاح، مقدمة في الإحصاء الوصفي والاستدلالي باستخدام spss، الجزء الثالث، الطبعة الأولى، حوارزم العلمية للنشر، 2008.
- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري، الأردن، 2008.
- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، الأردن، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013.

البحوث الجامعية:

- بدروني عيسى، محددات توزيع أرباح السهم في المؤسسات الخاصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، علوم المالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2009-2010.
- بوحادرة عبد الكريم، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستير، إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011-2012.
- بوحفص سميحة، أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، محاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة.
- تبر زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009.
- دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008.
- دريال سمية، سلوك المؤسسة الاقتصادية في تمويل نموها الداخلي، مذكرة ماجستير، اقتصاد وتسيير مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012.
- عباسي صابر، دور التسيير بالقيمة للضرائب في اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة عينة من المؤسسات في قطاع المحروقات، رسالة دكتوراه، محاسبة وجباية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015-2016.
- لزغم سمية، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011-2012.

المقالات:

- رقية حساني، سكور أمال، أثر هيكل الملكية كميكانيزم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية، أبحاث اقتصادية وإدارية، ديسمبر 2015، العدد الثامن عشر.
- عمر فريد شقور، أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح، نشر بدعم من عمادة البحث العلمي، جامعة الزرقاء، الأردن، 2012.
- محمود جمام، أميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية، دراسة حالة البنوك التجارية بولاية جيجل - مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، ديسمبر 2015، العدد 4.
- مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية.
- نعيمة عبدي، أثر هيكل الملكية في تحقيق مبادئ حوكمة المؤسسات - دراسة نقدية تحليلية، جانفي 2015، المجلد 2، العدد 1.

القوانين والتشريعات:

- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، القانون التوجيهي رقم 02-17، والمتضمن تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية العدد 02، الصادرة في 12 ربيع الثاني 1438 الموافق ل 2017/01/11، المادة 05.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- Abdelaziz Chtourou, « l'impact de la structure de propriété avec la présence de sociétés de capital du risque sur la relation entre la structure financière et les décisions d'investissement : le cas des pme québécoises » Université de québec à Trois-Rivières.
- Charreaux Gérard. **Structure de propriété, relation d'agence et performance financière. In: Revue économique, volume 42, n°3, 1991.**
- Wien Elmanaa Madani, Wafa Khlif. **Effets De Propriete La Performance Comptable: Etude Empirique Sur Les Entreprises Sur Tunisiennes Industruelles Non Cotees. Comptabilit E Et Connaissances, May 2005, France.**

الملاحق

الملحق رقم (01): استمارة الاستبيان

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير



استمارة استبيان

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته:

يشرفنا أن نضع بين أيديكم هذا الاستبيان الذي هو جزء من دراسة تم إعدادها لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة الماستر تخصص مالية مؤسسة يقوم الباحث بإعداد بحث تحت عنوان: "أثر هيكل الملكية على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة" ونحيطكم علما أن إجاباتكم تحضى بالأهمية البالغة لدينا، وبالسرية التامة ولن نستخدم إلا لأغراض البحث العلمي كما نشكركم شكرا جزيلا على مساهمتكم الجادة والصرحة التامة في الإجابة على العبارات المذكورة أدناه.

برجى رقية / مسعى أحمد رباب

يرجى وضع علامة (X) في الخانة التي تمثل درجة موافقتك عند كل من العبارات التالية:

المحور الأول: البيانات الشخصية

• معلومات متعلقة بشخصيتكم:

1/ الجنس: ذكر أنثى

2/ السن: أقل من 25 سنة من 25 إلى 39 سنة من 40 إلى 50 سنة أكثر من 50 سنة

3/ عدد سنوات الخبرة: أقل من 5 سنوات من 5 إلى 9 سنوات من 10 إلى 14 سنة 15 فأكثر سنة

4/ المستوى التعليمي: تكوين مهني جامعي

5/ صفتك داخل المؤسسة: مسير ومالك مسير فقط مالك فقط

• معلومات متعلقة بالمؤسسة:

1/ عدد العمال في مؤسستكم: من 10 إلى 49 عمال أكثر من 50 عامل

2/ الشكل القانوني: ش.ذ.م.ش.و. EURL ش.ذ.م.م. SARL شركة تضامن SNC

شركة المساهمة SPA

3/ طبيعة نشاطكم: صناعي تجاري تجاري صناعي

المحور الثاني: هيكل الملكية

الرقم	البيان	غير موافق	محايد	موافق
1	يتساوى ملاك المؤسسة في اتخاذ القرار داخل المؤسسة			
2	يمكن لشريك اتخاذ القرار مهما كانت حصته في المؤسسة			
3	يتفق ملاك المؤسسة في اتخاذ قرار الاستثمار			
4	يتفق ملاك المؤسسة في اتخاذ قرار التمويل			
5	يتفق ملاك المؤسسة في اتخاذ قرار توزيع الأرباح			
6	أدى فصل الملكية عن الإدارة إلى تراجع سيطرة المساهمين			

المحور الثالث: علاقة هيكل الملكية بالقرارات المالية

الرقم	البيان	غير موافق	محايد	موافق
قرار الاستثمار				
1	دافعك للاستثمار هو توسيع النشاط (النمو)			
2	تتجه استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو مشاريع قصيرة المدى			
3	تتجه استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو مشاريع طويلة المدى			
4	تتخذ المؤسسة المشاريع وفق الأهداف الشخصية للمالكين			
5	تفكر المؤسسة في الاستثمار عندما تكون أرباحها محققة نتائج عالية			
قرار التمويل				
6	تمول المؤسسة نفسها عن طريق الأموال الخاصة			
7	تمول المؤسسة نفسها عن طريق الاستدانة			
8	التمويل عن طريق الاستدانة يوفر مرونة أكبر من التمويل عن طريق الأموال الخاصة			
9	يتحدد قرار التمويل الخارجي على أساس حجم المؤسسة			
قرار توزيع الأرباح				
10	يتم الاحتفاظ بالأرباح غير الموزعة لدعم التمويل الذاتي			
11	تستبدل سياسة توزيع الأرباح بسياسة المكافأة			
12	تتعلق سياسة توزيع الأرباح بشكل كبير بهيكل الملكية أكثر منها بحجم المؤسسة			
13	يرفع من نسبة الأرباح الموزعة وجود مساهم خارجي في المؤسسة			

الملحق رقم (2): قائمة الأساتذة المحكمين

اسم الأساتذة المحكمين
أ.بخالد عائشة
أ.بوقفة عبد الحق
أ.صديقي صفية
أ.حفصي رشيد
أ.قوجيل محمد

ملحق رقم (03): يبين نتائج ألفا كرونباخ لمقياس هيكل الملكية

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
.763	6

ملحق رقم (04): يبين نتائج ألفا كرونباخ لمقياس القرارات المالية

Statistiques de fiabilité

Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments
.739	13

ملحق رقم (05): يبين نتائج الفروق في هيكل الملكية لعينة الدراسة

Statistiques sur échantillon uniques

	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
x	40	2.4910	.34353	.05432

Test sur échantillon unique

	Valeur de test = 2					
	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
x	9.039	39	.000	.49100	.3811	.6009

ملحق رقم (06): يبين نتائج الفروق في القرارات المالية لعينة الدراسة

Statistiques sur échantillon uniques

	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
y	40	2.2110	.29845	.04719

Test sur échantillon unique

	Valeur de test = 2					
	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
y	4.471	39	.000	.21100	.1156	.3064

ملحق رقم (07): يبين نتائج مصفوفة الارتباط بين هيكل الملكية وأبعاد القرارات المالية

Corrélations

		الملكيه هيكل
y1	Corrélation de Pearson	.493**
	Sig. (bilatérale)	.001
	N	40
y2	Corrélation de Pearson	.574**
	Sig. (bilatérale)	.000
	N	40
y3	Corrélation de Pearson	.590**
	Sig. (bilatérale)	.000
	N	40
القرارات المالية	Corrélation de Pearson	.668**
	Sig. (bilatérale)	.000
	N	40

** La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

ملحق رقم (08): يبين نتائج طبيعة التوزيع لمتغيري هيكل الملكية والقرارات المالية

Tests de normalité

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistiques	ddl	Sig.	Statistiques	ddl	Sig.
x	.880	40	.122	.904	40	.082
y	.950	40	.099	.944	40	.096

a. Correction de signification de Lilliefors

ملحق رقم (09): يبين نتائج الارتباط والارتباط المفسر

Récapitulatif des modèles^b

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	.668 ^a	.446	.431	.22507

a. Prédicteurs : (Constante), هيكل الملكية

b. Variable dépendante : القرارات المالية

ملحق رقم (10): يبين نتائج أنوفا للانحدار الخطي البسيط

ANOVA^a

Modèle		Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
1	Régression	1.549	1	1.549	30.572	.000 ^b
	Résidus	1.925	38	.051		
	Total	3.474	39			

a. Variable dépendante : القرارات المالية

b. Prédicteurs : (Constante), هيكل الملكية

ملحق رقم (11): يبين نتائج معاملات نموذج الانحدار

Coefficients^a

Modèle		Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
		B	Ecart standard	Bêta		
1	(Constante)	.766	.264		2.904	.006
	هيكل الملكية	.580	.105	.668	5.529	.000

a. Variable dépendante : القرارات المالية

ملحق رقم (12): يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير عدد العمال

Statistiques de groupe

	العمال	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
المالية القرارات	1	22	2.2368	.30421	.06486
	2	18	2.1794	.29682	.06996

Test des échantillons indépendants

	Test de Levene sur l'égalité des variances		Test t pour égalité des moyennes						
	F	Sig.	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Différence erreur standard	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
								Inférieur	Supérieur
المالية القرارات									
Hypothèse de variances égales	.463	.500	.600	38	.552	.05737	.09564	-.13624-	.25099
Hypothèse de variances inégales			.601	36.784	.551	.05737	.09540	-.13596-	.25071

ملحق رقم (13): يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير الشكل القانوني

ANOVA

المالية القرارات

	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
Intergroupes	.099	3	.033	.351	.789
Intragroupes	3.375	36	.094		
Total	3.474	39			

ملحق رقم (14): يبين نتائج الفروق في مستوى القرارات المالية حسب متغير طبيعة النشاط

ANOVA

المالية القرارات

	Somme des carrés	ddl	Carré moyen	F	Sig.
Intergroupes	.522	2	.261	3.874	.052
Intragroupes	2.951	37	.080		
Total	3.474	39			

الفهرس

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
V	شكر وتقدير
VI	الملخص
VII	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الاشكال
X	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
21-2	الفصل الأول: الإطار النظري لهيكل الملكية والقرارات المالية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: عموميات حول هيكل الملكية واتخاذ القرار والقرار المالي
3	المطلب الأول: هيكل الملكية
3	الفرع الأول: مفهوم هيكل الملكية
4	الفرع الثاني: أنظمة هياكل الملكية
5	المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول اتخاذ القرار
5	الفرع الأول: مفهوم اتخاذ القرار
5	الفرع الثاني: مراحل اتخاذ القرار
6	المطلب الثالث: القرار المالي وطبيعته
6	الفرع الأول: تعريف القرار المالي
7	الفرع الثاني: طبيعة القرار المالي
8	المبحث الثاني: ماهية القرارات المالية (قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح)
8	المطلب الأول: قرار الاستثمار
8	الفرع الأول: تعريف الاستثمار
9	الفرع الثاني: المقومات الأساسية لقرار الاستثماري
9	الفرع الثالث: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري
11	المطلب الثاني: قرار التمويل
11	الفرع الأول: مفهوم قرار التمويل
12	الفرع الثاني: مصادر تمويل المؤسسة
14	المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح
14	الفرع الأول: مفهوم سياسة توزيع الأرباح

15	الفرع الثاني: محددات قرار توزيع الأرباح
15	الفرع الثالث: أنواع السياسات المتعلقة بتوزيع الأرباح
17	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
17	المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
17	الفرع الأول: الدراسات باللغة العربية
19	الفرع الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
20	المطلب الثاني: الفرق بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
21	خلاصة الفصل
43-23	الفصل الثاني: دراسة ميدانية لهيكل الملكية والقرارات المالية
23	تمهيد
24	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
24	المطلب الأول: الطريقة المستخدمة
24	الفرع الأول: منهج الدراسة
24	الفرع الثاني: مجتمع الدراسة وعينتها
24	الفرع الثالث: مصادر جمع البيانات والمعلومات
24	المطلب الثاني: أدوات الدراسة
25	الفرع الأول: الاستبيان
25	الفرع الثاني: صدق وثبات الاستبيان
26	الفرع الثالث: الأساليب الإحصائية المستخدمة
26	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة الميدانية ومناقشتها
26	المطلب الأول: عرض وتحليل خصائص أفراد عينة الدراسة
26	الفرع الأول: توزيع أفراد العينة بالنسبة لخاصية الجنس
27	الفرع الثاني: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير المؤهل العلمي
28	الفرع الثالث: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الخبرة المهنية
29	الفرع الرابع: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير السن
30	الفرع الخامس: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الصفة داخل المؤسسة
31	الفرع السادس: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير عدد العمال بالمؤسسة
32	الفرع السابع: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير الشكل القانوني
33	الفرع الثامن: توزيع أفراد العينة بالنسبة لمتغير طبيعة النشاط
34	المطلب الثاني: عرض النتائج واختبار الفرضيات
35	الفرع الأول: اختبار الفرضيات

38	الفرع الثاني: الإجابة الإحصائية عن السؤال الثالث
42	الفرع الثالث: الإجابة الإحصائية عن السؤال الرابع
44	خلاصة الفصل
46	الخاتمة
49	قائمة المراجع
52	الملاحق
59	الفهرس