



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم المالية والمحاسبة

مذكرة تدخل متطلبات الحصول على شهادة ماستر (أكاديمي)
في علوم المالية والمحاسبة
الشعبة: العلوم المالية والمحاسبة
التخصص: محاسبة

أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة

دراسة حالة شركة الرواد للصناعة والخدمات
للفترة 2013 - 2018

إشراف الدكتور:

إبراهيم وصيف غدير إبراهيم

إعداد الطالبتان

هاجر باللودمو

هاجر بوسكايه

الاسم واللقب	الرتبة	الصفة
د. عبد الحكيم الأسود	أستاذ مساعد أ	رئيساً
د. إبراهيم وصيف غدير إبراهيم	أستاذ محاضر ب	مشرفاً
د. خليفة بلقاسم	أستاذ محاضر أ	مناقشاً

السنة الجامعية: 2018/2019

تشكرات

نشكر الله عز وجل الذي وفقنا لإتمام هذا العمل، كما نشكر كل من أشعل شمعة في

درب

علمنا وإل من وقف على المنابر وأعطى من حصيلة فكره لينير دربنا، ونخص بالذكر الدكتور

المشرف

إبراهيم وصيف غدير إبراهيم الذي لم يخل علينا بالتوجيه والنصائح والإرشادات ونائب مدير مؤسسة الرواد الدكتور

بالنور محمد الساسي وكل عمال

المؤسسة

كما تتقدم بأسمى معاني الشكر إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو

من بعيد

الإهداء

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة إلى نبي الرحمة ونور العالمين

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى الذي منحني من جهده وعنايته، إلى الذي أهداني بالدعاء والهمة وكان منه

نجاحي وفرحتي..... أبي الغالي أطل الله في عمره

إلى الروحة الطاهرة إلى ملاكي في الحياة، إلى معنى الحب والحنان، إلى ست الحجاب

..... أمي الحبيبة اسكنها الله سفوح جنانه

إلى درب الحياة وقرّة عيني إلى الحبيب والغالي..... زوجي إبراهيم حفظه الله

إلى القلوب الطاهرة والرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي..... أخواتي العزيزات

إلى أعمدة بيتنا ومصايح أيامنا إلى سندي في الدنيا..... إخوتي: عبد الله، صهيب

إلى زوجة أبي عقيلة، إلى أولاد أخواتي، إلى من شاركني في هذا العمل بوسكاية هاجر

أهدي هذا البحث المتواضع راجيا من المولى عز وجل أن يجد القبول والنجاح

هاجر باللودمو

الإهداء

بادىء ذي بدء نحمد الله سبحانه وتعالى الذي منى علينا وأمدنا بالقوة والإرادة لإتمام هذا العمل ، وامتثالاً لقول رسول

الله صلى الله عليه وسلم : (من لم يشكر الناس لم يشكر الله)

فاهدي ثمرة جهدي إلى :

إلى ملاكي في حياة، إلى معنى الحب والحنان والتفاني ، إلى بسمة الحياة وسر الوجود إلى من كان دعائها سر نجاحي حنانها بلسم جراحي ، إلى مصدر قوتي ، إلى المكان الذي الجأ إليه عندما تغمرني الأحزان ، إلى من تفت الحروف عاجزة عن وصفها إلى *أمي الغالية* أطال الله في عمرها وإلى الذي عمل وكد وجد في سبيلي وعلمي معنى الكفاح وأوصلني أي ما أنا عليه ، إلى من كلله الله بالهبة والوقار ، إلى من أهدي اسمه بكل افتخار ، إلى من علمني العطاء بدون انتظار ، إلى الذي اعتبروه قدوة لي في الحياة ، إلى الذي أفتخر أنني أبنته ، إليك *والدي العزيز* أطال الله عمره .

إلى سندي في هذه الحياة إخوتي : إلى توأم روحي "إسراء" وإلى أميرتي وزهرتي قلبي "ملاك" وإلى صغيرتنا "ميساء" وإلى أخي المدلل "طه" . بقدرتي محبتي لهم أسأل الله أينما كانوا أن يجعلهم أسعد خلقه .

كما أتقدم إلى روحي جدي الغالي "محمد الصالح" رحمه الله

ربي يحفظ لي وطول في عمرهم جدتي حفصية ، وجدتي صالح ، وجدتي ناجية "ربي يحفظهم ويخليهم فوق رأسنا"

إلى صديقاتي عمري : إلى من عشت معهن أيام تنسي هاجر ودلال

وإلى أعز الأصدقاء إلى من سأفتقدها وأتمنى أن تقبطني أطيب القلب ... أعز الأصدقاء

"سليمانني ميمنة"

وأقدم بجزيل الشكر والتقدير لكل من ساعدني علي إتمام عملي

بوسكاية هاجر

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على إدارة أهم مورد من موارد المؤسسة، وهو المورد المالي، أين تحض الوظيفة المالية بالمؤسسة الاقتصادية بالعناية الكبيرة لما لها من علاقة وطيدة بتفعيل أنشطة باقي الموارد المتاحة.

وتعد المخططات المالية الموضوعية من طرف الإدارة المالية للمؤسسة، ترجمة لتوجهها نحو إتباع سياسة التمويل المستهدفة، وذلك لأن استخدام مصدر تمويل دون غير من المصادر الأخرى المتاحة سيؤثر بشكل أو بآخر على الهيكل المالي للمؤسسة، وبمستوى المخاطرة المرتبطة به، ودرجة الربحية المحققة عنده.

الكلمات المفتاحية:

التمويل، التخطيط المالي، مخطط التمويل، الهيكل المالي، نظريات الهيكل المالي

résumé:

Cette étude vise à éclairer la gestion de la ressource la plus importante de l'entreprise, qui est la ressource financière, où la fonction financière de l'établissement économique est encouragée par un grand soin en raison de sa relation étroite avec l'activation des activités des ressources restantes disponibles.

Les systèmes financiers élaborés par la gestion financière de la Fondation sont traduits en une politique de financement ciblée, car l'utilisation d'une source de financement sans autres sources disponibles affectera d'une manière ou d'une autre la structure financière de l'entreprise, le niveau de risque qui lui est associé et le degré de rentabilité L'enquêteur à son.

Mot - clés :

Finance, planification financière, plan de financement, structure financière, théories de la structure financière

قائمة المحتويات

الصفحة	العناوين
	الإهداء
	الشكر
	ملخص
I	قائمة المحتويات
II	قائمة الجداول
III	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: التعريف بشركة الرواد للصناعة والخدمات ذم م
25	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية
33	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الدراسة الميدانية دراسة حالة لشركة الرواد للصناعة والخدمات	
35	تمهيد
36	المبحث الأول: تقديم عام لشركة الرواد للصناعة والخدمات
45	المبحث الثاني: التحليل والمناقشة
72	خلاصة الفصل
73	الخاتمة العامة
78	المراجع
79	الملاحق
120	الفهرس

فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01-1	مخطط التمويل	17
01-2	توزيع العمال وعددهم في الشركة سنة 2019	41
02-2	الميزانيات المالية المختصرة للشركة للفترة 2013-2018	45
03-2	مؤشر معدل التغير في استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018	46
04-2	عرض نسب موارد الميزانية على أساس استحقاقها	48
05-2	عرض نسب موارد الميزانية حسب مصدرها للفترة 2013-2018	50
06-2	عرض الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2013-2018	52
07-2	عرض الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2013-2018	54
08-2	عرض عناصر الوضعية التشغيلية لشركة الرواد للفترة 2013-2018	56
09-2	تطور التغير في رقم الأعمال والقيمة المضافة لشركة الرواد للفترة 2014-2018	56
10-2	ملخص نموذج الانحدار بين رقم الأعمال وإجمالي التكاليف لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018	57
11-2	حجم المبيعات السنوية من منتجي الفرينة والنخالة لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018	58
12-2	تلخيص نماذج الانحدار بين إجمالي التكاليف وحجم المبيعات لشركة الرواد	59
13-2	تلخيص نماذج الانحدار بين النتيجة ورقم الأعمال لشركة الرواد للفترة 2013-2018	62
14-2	تلخيص نماذج الانحدار بين النتيجة وحجم المبيعات لشركة الرواد للفترة 2013-2018	63
15-2	تحليل التكاليف الكلية لشركة الرواد	66
16-2	قياس قوة العلاقة بين متغيرات مخططات التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد	67
17-2	تلخيص نماذج الانحدار بين النتيجة والمتغير في حق الملكية لشركة الرواد للفترة 2015 - 2018	69
18-2	تلخيص نماذج الانحدار بين التكاليف التشغيلية وقدرة التمويل الذاتي لشركة الرواد للفترة 2015 - 2018	70

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
9	مصادر التمويل طويل الأجل	01-1
11	مصادر التمويل متوسط الأجل	02-1
12	مصادر التمويل قصير الأجل	03-1
13	خطوات التخطيط المالي	04-1
15	ترتيب الموازنات	05-1
22	الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور التقليدي	06-1
37	توزيع مساحة الشركة	01-2
39	الهيكل التنظيمي لشركة الرواد للصناعة والخدمات	02-2
42	توزيع عمال شركة الرواد حسب المصالح والأقسام	03-2
46	عرض مجموع استخدامات شركة الرواد للفترة 2013 - 2018	04-2
47	مؤشر معدل التغير في استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018	05-2
48	هيكل استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018	06-2
49	هيكل موارد الميزانية لشركة الرواد على أساس درجة الاستحقاق للفترة الممتدة من 2013 - 2018	07-2
50	هيكل الفرق بين الموارد الدائمة والمؤقتة لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018	08-2
51	هيكل موارد الميزانية حسب مصدرها لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018	09-2
52	هيكل الفرق بين الموارد الخاصة والأجنبية لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018	10-2
53	تطور قيمة المؤسسة لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018	11-2
53	تطور التغير في عناصر الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2014 - 2018	12-2
54	تطور طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للفترة 2015 - 2018	13-2

55	تطور عناصر طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للفترة الممتدة من: 2018 - 2015	14-2
56	عرض تطور التغير في رقم الأعمال والقيمة المضافة لشركة الرواد للفترة 2018-2014	15-2

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الملحق
80	الميزانية المالية لشركة الرواد سنة 2014	01
82	الميزانية المالية لشركة الرواد سنة 2015	02
84	الميزانية المالية لشركة الرواد سنة 2016	03
86	الميزانية المالية لشركة الرواد سنة 2017	04
88	الميزانية المالية لشركة الرواد سنة 2018	05
100	جدول حسابات النتائج لشركة الرواد سنة 2014	06
102	جدول حسابات النتائج لشركة الرواد سنة 2015	07
104	جدول حسابات النتائج لشركة الرواد سنة 2016	08
106	جدول حسابات النتائج لشركة الرواد سنة 2017	09
108	جدول حسابات النتائج لشركة الرواد سنة 2018	10

المقدمة

في إطار مساعي المؤسسات الاقتصادية بمختلف أنشطتها لكسب مقومات الاستمرارية والتميز، شهد محيطها الخارجي حالة من عدم الاستمرارية، حيث أدت عولمة الأسواق والمنظمات العالمية النشطة في مجال حماية المستهلك إلى خلق صعوبات في مجال المحافظة على المكانة السوقية، ويأتي تهديدا مباشرة أمام كسب رهان المحافظة على الحصة السوقية وتنميتها، وعلى هذا الأساس تسعى المؤسسات الاقتصادية مواكبة تفاعل المتغيرات البيئية من خلال الجهود المزاولة في إطار البحث والتطور كإجراء استباقي، والاستغلال الأمثل للموارد المتاحة وضمن فعاليتها في أداء دورها في مسار عمليات الاستغلال، وهو ما يجعل من العبء المالي يتطور بتطور طموحات المؤسسة في تصدر سوق القطاع.

من هذا المنطق، أصبح المخطط المالي لتمويل الأنشطة العادية والاستثنائية التي تقوم بها المؤسسات الاقتصادية يحض بمكانة كبيرة، لآله من أهمية خاصة أنه سيضمن متابعة تمويل البرامج المسطرة من طرف إدارة المؤسسة، سواء كانت هذه البرامج تشغيلية ترتبط بالأجل القصير أو إستراتيجية ترتبط بالأجل المتوسط والطويل.

ولما كان لزاما على المؤسسات تدبير مصادر لتمويل الاحتياجات بمختلف الطرق المتاحة، وجب عليها الاهتمام من جانب آخر بالأثر المالي الذي سيتركه اعتماد مصادر التمويل في المستقبل على الجوانب الربحية للمؤسسة وهيكلها المالي، من هذا المنطق جاءت الإشكالية الرئيسية التالية:

ما أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة من خلال الدراسة الميدانية لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2013 - 2018؟

الإشكاليات الفرعية:

وقصد تبسيط محتوى الإشكالية الرئيسية للدراسة قمنا بصياغة الإشكاليات الفرعية التالية:

1- ما هي الاعتبارات التي يجب مراعاتها في مخطط التمويل؟

2- ما هي مقومات ومحددات الهيكل المالي؟

3- ما علاقة مخطط التمويل بالهيكل المالي؟

4- ما مدى إمكانية قياس أثر الخطة التمويلية على الهيكل المالي؟

الفرضيات:

وقصد المعالجة الموضوعية لإشكالية الدراسة قمنا بصياغة الفرضيات البحثية التالية:

1- يراعى في مخطط التمويل الاحتياج التمويلي المراد تلبينه.

2- يقوم الهيكل المالي على المزج بين مصادر التمويل المتاحة.

3- هناك علاقة ذات دلالة بين مخطط التمويل والهيكل المالي بتحدد اتجاهها حسب طبيعة مصدر التمويل.

4- يمكن قياس أثر مخطط التمويل على الهيكل المالي.

أسباب اختيار الموضوع

تعود أسباب اختيارنا لموضوع الدراسة في جملة من الدوافع كانت بين الذاتية والموضوعية نختصرها في:

- طبيعة التخصص المدروس، محاسبة، الذي تقتضي دراسة مثل هذا الموضوعات؛

- الرغبة في تسليط الضوء على الاتجاه العلمي في ممارسة العملية الإدارية.

أهداف الدراسة:

و يمكن تلخيصها في:

- التطلع على حقيقة الممارسة العلمية الإدارية من خلال الدراسة الميدانية؛

- المقارنة بين الأمور النظرية للتحصيل العلمي والواقعي؛

- الوقوف على حقيقة الاعتبارات الموضوعية في اعتماد الهياكل المالية للمؤسسات الخاصة.

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة من خلال:

- اهتمامها بإدارة أهم مورد من موارد المؤسسة (المورد المالي)

- اعتمادها على أدوات علمية لتقييم فعالية السياسة التمويلية للمؤسسات

صعوبات الدراسة:

وجهتنا أثناء إعداد الدراسة صعوبات من أهمها:

- صعوبة الحصول على البيانات المعالجة في محتوى الدراسة التطبيقية

- ضيق الوقت المخصص للدراسة

المحتوى التفصيلي للدراسة:

قصد معالجة موضوع الدراسة، قمنا بتقسيم محتواها إلى فصلين، تناول الفصل الأول الأدبيات النظرية والتطبيقية، حيث تعرضنا إلى إطار مفاهيمي للتمويل، التخطيط المالي ومخططات التمويل، وأخيرا الهيكل المالي، لنعرج في مبحثه الثاني على عرض عدد معتبر من الدراسات السابقة التي تناولت متغري الدراسة، أو أحدها، تم أخذت هذه الدراسات بشيء من التقييم ، لنشير في ختامه إلى موقع دراستنا من الدراسات السابقة.

أما الفصل الثاني فجاء على شكل دراسة ميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات، أين تضمن تقديم عام حول الشركة والعملية الانتاجية لها، ثم تناولنا عرضا وتحليلا للقوائم

المالية للشركة خلال الفترة المعتبرة للدراسة، حيث حاولنا تحليل هيكل الموارد والاستخدامات، وبناء نموذج تقديري لتحليل سلوك التكاليف، وفي ختامه حاولنا قياس أثر المتغيرات الدالة على المخططات التمويلية على المتغيرات الأخرى الدالة على هيكل التمويل.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية والتطبيقية لمخططات

التمويل والهيكل المالي للمؤسسة

تمهيد

تعتبر الوظيفة المالية عصب تحريك الأنشطة والفعاليات القائمة بالمؤسسة الاقتصادية، لذا فهي تعنى بالخصوص بجانب من التركيز في إدارة أنشطتها سواء تعلقت بالأجل القصير، المتوسط أو الطويل.

وتلخص أعمال وظيفة التمويل في شكل مخططات لمختلف أهدافها، تعمل على تجسيد الغايات المستهدفة من السياسة التمويلية، وتؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر بمقومات الهيكل المالي للمؤسسة، والذي يعتمد في تركيبه على جملة من مصادر التمويل، فمنها ما هو داخلي يتمثل في التمويل الذاتي، ومنها ما هو خارجي يتمثل في رأس المال والتغيرات التي يمكن أن تطرأ عليه، أو تلك القروض المتحصل عليها من أطراف أجنبية، وفي كل الحالات يعتمد متخذ القرار المالي جملة من المعايير للمفاضلة بين بدائل التمويل المتاحة، فهو يستحضر عاملي الربحية والمخاطرة بالدرجة الأولى، وعوامل الموثوقية وطبيعة الجهة المانحة، كعوامل ثانوية تؤخذ بدرجة ثانية.

يأتي محتوى هذا الفصل ليسلط الضوء على الإطار المفاهيمي للمتغيرات الرئيسية في الدراسة، حيث سيركز على التمويل، التخطيط المالي والهيكل المالي.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

تمثل عملية التمويل دورا هاما في الحياة الاقتصادية، حيث تعتبر أحد الركائز الأساسية لنشاط المؤسسة و ضمان استمرارها، كما تتبثق عن عملية التمويل مجموعة من المخططات تساهم في استمرار نشاط المؤسسة و توسيعه بما يتناسب مع الظروف الاقتصادية وما يترتب على هذه المخططات من اتخاذ مجموعة من القرارات و تأثيرها على الهيكل المالي للمؤسسة والتي تعتبر مصيرية و يتوقف عليها نجاح أو فشل المؤسسة.

المطلب الأول: ماهية التمويل و مخطط التمويل

الفرع الأول: ماهية التمويل

أولاً: مفهوم التمويل

لقد تعددت تعاريف التمويل و التي نذكر من بينها ما يلي:

هو "تلك المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة، و تحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة و الأموال المملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة"¹

كما يمكن تعريفه أيضا: "يعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها"².

و يعرف التمويل بمفهومه العام بأنه لجوء المؤسسات إلى تدبير الأموال اللازمة للقيام بالنشاط الاقتصادي، و تعتمد المشروعات في الأساس على مواردها الذاتية لتمويل أنشطتها الاقتصادية فإذا لم تفي بذلك اتجهت تلك المشروعات إلى غيرها ممن يملكون فائضا من الأموال لسد هذا العجز، ولهذا ينصرف المعنى الخاص للتمويل إلى أنه "نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي"³.

ثانياً: خصائص التمويل

هناك جملة من الخصائص التي تميز التمويل نلخصها فيما يلي:

¹ - حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 1998، ص ص 19، 20.

² - طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2002، ص 21.

³ - عبد المؤمن بن علي، رحيمة بوصبيح صالح، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، آليات دعم و تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمه لخضر، 07/06 ديسمبر 2017، ص 1.

1. **الاستحقاق:** يعني أن الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من التمويل لها فترة زمنية و موعد محدد ينبغي سدادها في بغض النظر عن أي اعتبارات أخرى؛
2. **الحق على الدخل:** وهو يعني أن مصدر التمويل له الحق الأول بالحصول على أمواله و الفوائد المترتبة عليها من سيولة أو دخل المؤسسة؛
3. **الحق على الموجودات:** إذا عجزت المؤسسة عن تسديد التزاماتها من خلال السيولة و الموجودات المتداولة تلجأ إلى استخدام الموجودات الثابتة وهنا يكون الحق الأول لمصدر التمويل بالحصول على أمواله و الفوائد المترتبة عليها قبل تسديد التزامات أخرى؛
4. **الملائمة:** وهي تعني أن مصادر التمويل وتعددتها تعطي للمؤسسة فرصة اختيار مصدر التمويل الذي يناسب المؤسسة في التوقيت و الكمية و الشروط و الفوائد.¹

ثالثاً: أهمية التمويل

تلجأ المؤسسات و الدولة و المنظمات التابعة لها عند الحاجة إلى مصادر خارجية لسد حاجاتها سواء من عجز في الصندوق أو لتسديد الالتزامات رغم الاستخدام الدائم لجميع مواردها المالية، على هذا النحو يمكن القول بأن للتمويل أهمية كبيرة، وسوف نتعرض لهذه الأهمية كما يلي:

1. إن السيولة لا يمكن المحافظة عليها من طرف الشركة و حمايتها من خطر الإفلاس و التصفية إلا عن طريق قرار التمويل. و للإشارة أن السيولة هنا تعني ببساطة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها و تعني ببساطة أشد القدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة؛
2. إن الاستخدام الأكفأ للتمويل الخارجي يؤدي إلى تخفيض الضغط على ميزان مدفوعات الدولة المدينة و الذي يرجع إلى خدمة ديونها الخارجية و من أهم عوامل كفاءة استخدام التمويل الخارجي، الربحية، الملائمة، المرونة و السيولة؛
3. يساهم التمويل في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل تجديد أو تحسين رأس المال الثابت للمؤسسة كالأبنية أو استبدال المعدات و الآلات، و يعتبر أيضاً كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة لتواجه به احتياجاتها الجارية و الخروج من حالة العجز المالي؛
4. يضمن التمويل السير الحسن للمؤسسة فهو يعمل على تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها و يوفر احتياجات التشغيل و يزيد من الدخل بانجاز مشاريع معطلة و أخرى جديدة.²

¹ - هشام محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، عمان الأردن، 2000، ص 78.

² - فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012، ص 41.

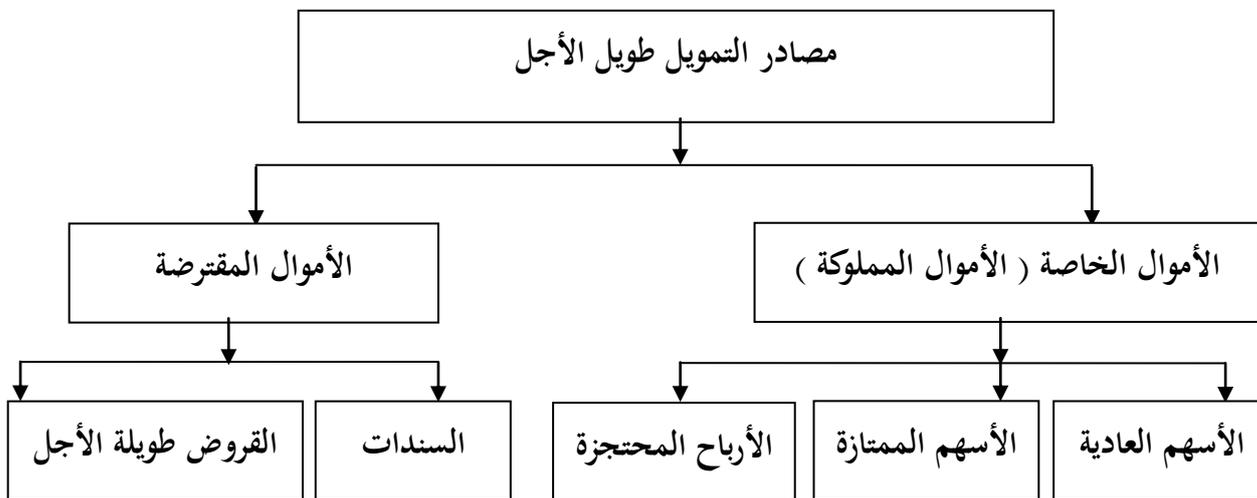
رابعاً: مصادر التمويل

تتعدد مصادر التمويل، وتتنوع الأسس التي وفقها تصنيف، ولعل أبرز معيار للتصنيف ذلك الذي يفرق بين مصادر التمويل وفقاً لأجل استحقاقها، وعلى هذا الأساس نجد مصادر التمويل كما يلي:

1. التمويل طويل الأجل:

يتميز التمويل طويل الأجل بدرجة استحقاقية أقل من أنواع التمويل الأخرى (المتوسطة و القصيرة الأجل)، ولذلك نجده في أعلى ميزانية المحاسبة، و ينقسم التمويل طويل الأجل حسب استقلالية المصدر إلى نوعين¹ كما يوضحه الشكل الآتي:

الشكل (1- 01) مصادر التمويل طويل الأجل



المصدر: إعداد الطالبات.

1.1.1. الأموال الخاصة (الأموال المملوكة): تعرف أموال الملكية بأنها حقوق المساهمين في المؤسسة، أو هي أموال المشروع و تتكون من الأسهم العادية، الأرباح المحتجزة و الأسهم الممتازة.²

1.1.1.1. الأسهم العادية: تعتبر الأسهم العادية أحد مصادر التمويل طويل الأجل، حيث تعتمد عليها شركات المساهمة اعتماداً كبيراً في تمويلها الدائم، و بالخصوص عند إنشائها. و هي مصدر تمويل دائم،

¹ - بلكيف اسماعيل و آخرون، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة أكلي محمد أولحاج، البويرة، 2014/2015، ص 18.

² - راندة فراح، مصادر التمويل الحديثة و أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2013-2014، ص 26.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

و هي أوراق مالية تحمل قيمة اسمية و لا تلزم بتوزيع نسبة أرباح ثابتة، تصدرها الشركة لتحصل من خلالها على أموال ملكية¹.

2.1.1. الأسهم الممتازة: قد تلجأ المؤسسات إلى إصدار الأسهم الممتازة و ذلك كوسيلة لرفع رأس مالها و ذلك لما يكتسبه هذا النوع من الأسهم من امتيازات يمكن أن تجذب المستثمرين لاستثمار أموالهم في رأس مال المؤسسة. حيث تعرف الأسهم الممتازة على أنها حصة في رأس مال المؤسسة لها نسبة أرباح ثابتة.

3.1.1. الأرباح المحتجزة: تمثل الأرباح المحتجزة الرصيد التراكمي لذلك الجزء من الأرباح السنوية الذي لم يتم توزيعه على ملاك الشركة أو لم يتم تجنيبه كاحتياطات للشركة².

2.1. الأموال المقترضة:

1.2.1. السندات: "السندات هي من الديون طويلة الأجل، فهي تمثل ورقة مديونية تتضمن التزاما بالدفع خلال مدة تزيد عن سنة، تصدرها المؤسسات الخاصة أو الهيئات الحكومية"³.

2.2.1. القروض طويلة الأجل: " هي القروض التي تزيد أجالها عن سبع سنوات و قد تصل إلى عشر سنوات أو عشرين سنة تمنح لتمويل الأنشطة و العمليات ذات الطبيعة الرأسمالية، أو بناء المصانع، و إقامة مشاريع جديدة"⁴.

2. التمويل متوسط الأجل:

يتم اللجوء إلى التمويل المتوسط الأجل من أجل تمويل حاجات دائمة للمؤسسة و مثال ذلك تمويل أصول ثابتة، أو تمويل مشروعات تحت الإنجاز و التي تحتاج إلى عدد من السنوات لتنفيذها، و من المتفق عليه هو اعتماد فترة تمويل من ستة إلى سبع سنوات، حيث يتم سداد قيمة القرض من خلال التدفقات التي تحققت خلال هذا العدد من السنين، و يتفق معظم الباحثين أن التمويل المتوسط الأجل ينقسم إلى قسمين هما: القروض المتوسطة الأجل، و التمويل بالاستئجار⁵، و ذلك حسب ما يوضحه الشكل الآتي:

¹ - سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي، دار الإشعاع، الإسكندرية، 2001، ص 22.

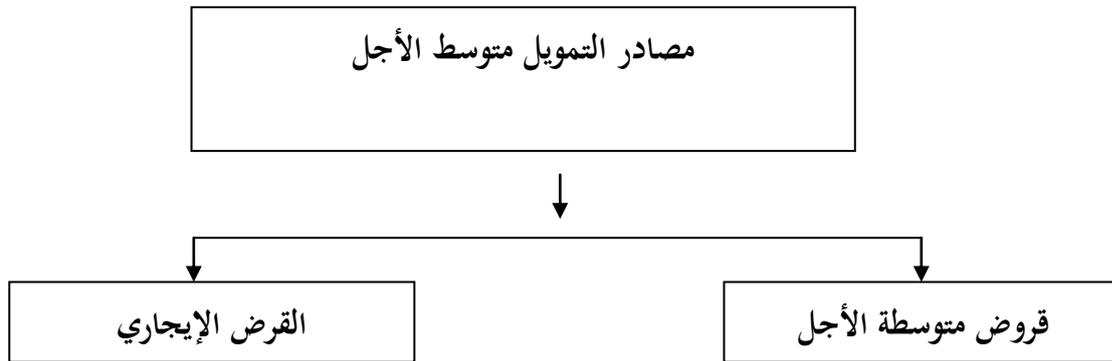
² - عاطف وليم أندراوس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص 378.

³ - عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية النظرية و التطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، 2007، ص 203.

⁴ - عبد المعطي رضا، إدارة الائتمان، الطبعة الأولى، دار وائل، عمان، الأردن، 1999، ص 104.

⁵ - بلكيف اسماعيل و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 31.

الشكل (1-02) مصادر التمويل متوسط الأجل



المصدر: إعداد الطالبات.

1.2. القروض المتوسطة الأجل: هي القروض التي تتراوح مدتها إلى خمس سنوات، و تمنح بغرض

تمويل بعض العمليات الرأسمالية للمؤسسات: مثل شراء آلات جديدة أو إجراء تعديلات لزيادة الإنتاج¹.

2.2. القرض الإيجاري: يعرف القرض الإيجاري بأنه قرض يتمثل في كراء استثمارات (معدات، أدوات،

عقارات، أراضي)، ذلك الاستعمال المهني مع الاحترام الكامل لكافة شروط العقد، ليكون عملية استثمار

و أداة غير مباشرة للتمويل و ذلك لتحقيق ثلاثة شروط مهمة وهي:

- ضمان استعمال الاستثمار بصفة المالك و بأجر محدد.

- تأمين استرجاع قيمة الاستثمار بعد مدة معينة.

- إمكانيات سماح للمؤجر باقتناء الاستثمار في نهاية العقد².

3. التمويل قصير الأجل:

تحتاج المؤسسة إلى تلبية مجموعة من الاحتياجات في الأجل القصير بغية تمويل عمليات استغلالها و

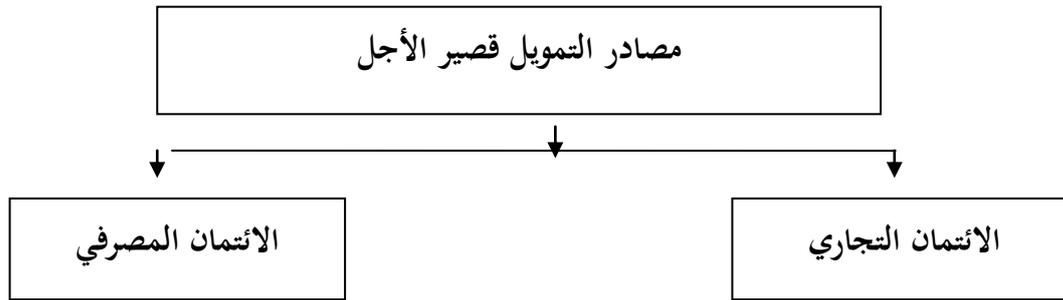
التي لا تزيد عن سنة، حيث تتمثل مصادر التمويل قصيرة الأجل في: الائتمان التجاري، و الائتمان

المصرفي ، سنوضحه في الشكل الآتي:

¹ - عبد الحميد عبد المطلب، البنوك الشاملة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 113.

² - بلكيف اسماعيل و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 34.

الشكل (1- 03) مصادر التمويل قصير الأجل



المصدر: إعداد الطالبات.

1.3. الائتمان التجاري: هو عبارة عن تمويل قصير الأجل، يمنحه المورد إلى المشتري عند شراء بضاعة قصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة¹، ويمكن تعريف الائتمان التجاري من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها، و أحيانا يحصل عليها بدون كلفة إذا تم منح الائتمان بدون شروط دفع².

2.3. الائتمان المصرفي: يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض القصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك و شركات الأموال، ذلك من أجل تغطية احتياجاتها من الأموال لتمويل دورة استغلالها، و ذلك نتيجة لتكرار العمليات خلال هذه الدورة فإنها تحتاج إلى هذا النوع من التمويل الذي يتناسب مع الطبيعة المتكررة لهذه العمليات³.

الفرع الثاني: مخططات التمويل

أولاً: مفهوم التخطيط المالي

و يعرف التخطيط المالي بأنه دراسة المستقبل والتوقع له، و اتخاذ الإجراءات و الخطوات لمعالجة المستجدات المحتملة بما يخدم أهداف المنشأة، و يتصل التخطيط بدراسة المتطلبات المالية اللازمة لتحريك النشاطات و طرائق المحافظة عليها في ظل التغيرات المستقبلية و أيضا تخطيط الاحتياجات المالية قصيرة الأجل و طويلة الأجل⁴.

¹ - زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص 34

² - دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار الميزة، الأردن، 2007، ص 221.

³ - بلكيف اسماعيل و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 43.

⁴ - هشام محمد الرغبي، الإدارة و التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

ويمكن تعريفه أيضا بأنه مجموعة الجهود المبذولة في سبيل الوصول إلى الخطة المالية التي بموجبها يتم تحديد الأهداف و الإمكانيات و الوسائل و السياسات و الإجراءات و القواعد و المدة اللازمة للتنفيذ لذلك فإن عملية التخطيط المالي لابد و أن تتضمن التالي¹:

- تحديد الأهداف.
 - تحديد و تحليل البدائل التمويلية و الاستثمارية المتاحة.
 - اختيار البديل الأفضل.
 - توقع ما سيكون عليه الحال في المستقبل.
- حيث تتكون عملية التخطيط المالي من الخطوات الموضحة في الشكل التالي:

الشكل (1-04) خطوات التخطيط المالي



المصدر: عبد الباربي درة، محفوظ جودة، الأساسيات في الإدارة المعاصرة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2011 ص

.132

¹ - شطي فاطمة، دور الموازنة التقديرية كأداة للتخطيط المالي في إدارة المخاطر، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2016، ص 3.

ثانيا: أدوات التخطيط المالي

وتستخدم الإدارة مجموعة من الموازنات التقديرية التي تغطي جميع مجالات التشغيل الرئيسية، فثمة موازنة نقدية لتحديد حركة التدفق النقدي، وثمة موازنة تقديرية لتكاليف و نعرض فيما يلي لأهم هذه الأدوات¹:

1. الموازنات التقديرية:

إن الموازنات التقديرية هي عبارة عن أدوات تخطيطية ذات توجه مستقبلي تهدف المنظمة من خلالها إلى التنبؤ بمستوى النشاط الممكن تحقيقه، و النتائج المالية الممكن الوصول إليها عند مستوى النشاط المستقبلي المتوقع².

و هكذا يمكن تصنيف ثلاثة مجموعات للموازنات التقديرية³:

1. موازنات الاستغلال: التي تشمل: موازنة المبيعات، موازنة الإنتاج، موازنة التموينات.

2. موازنة الاستثمارات؛

3. موازنة الخزينة.

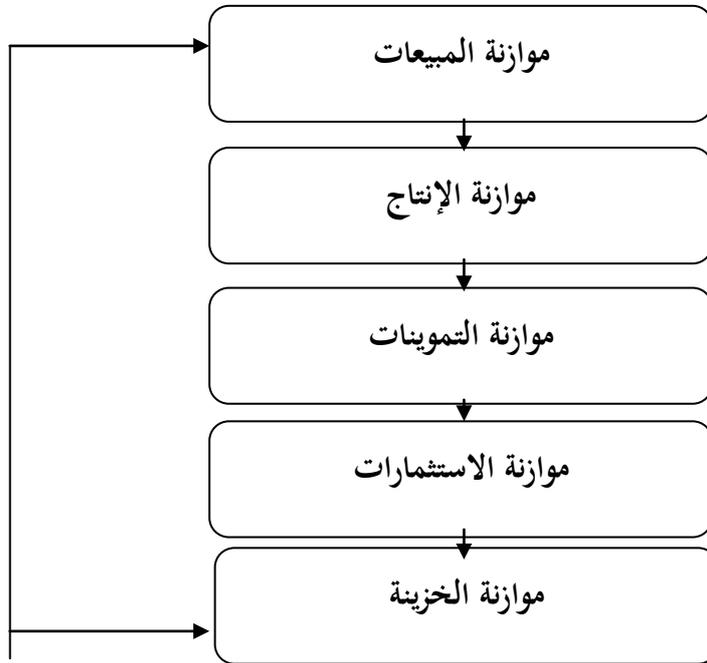
وفي اعتماد الموازنات كأداة من أدوات التخطيط المالي، يستوقفنا الترتيب المنهجي في ذلك، أين يرتبط المخطط في البداية بآخر ما يتم تجسيده في الواقع، فنجد أن الموازنات التقدير مرتبة وفقا لما يلي:

¹ - عاطف وليم أندراوس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، مرجع سبق ذكره، ص 150، 149.

² - فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، 2013، ص 179.

³ - حنين قادري، أهمية التخطيط المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 7.

الشكل (1 - 05) ترتيب الموازنات



المصدر: حنين قادري، أهمية التخطيط المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 8.

لم يكن هذا الترتيب عشوائيا فقد بينت التجربة على أن الموازنة هي التي تؤثر على الموازنات الأخرى، فالإنتاج و المشتريات مرتبطان بالمبيعات و مصاريف البيع و الإشهار و مصاريف الإدارة كلها في النهاية مرتبطة بالمبيعات.

2. تحليل التعادل:

تهدف كل مؤسسة اقتصادية إلى تخطيط إنتاجها و توجيه استثماراتها نحو المشاريع المربحة التي لا تتحقق إلا بتحقيق حجم معين من المبيعات، بعد أن تبلغ نقطة معينة أو حجما معيناً يطلق عليه حجم التعادل¹.

و بالتالي: يمكن تعريف نقطة التعادل "على أنها النقطة التي تمثل حجم الإنتاج الذي تتساوى عندها الإيرادات الكلية مع التكاليف الكلية، عندها لا يحقق المشروع ربحا و لا يتكبد خسارة، و أن الزيادة عن

¹ - حنين قادري، مرجع سبق ذكره، ص ص 8-9.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

هذه النقطة تحقق أرباحا حيث التكاليف الثابتة ستوزع على عدد أكبر من الوحدات و من ثم يقل نصيب الوحدة من التكاليف الثابتة¹.

3. تخطيط الاحتياجات المالية:

مما لا شك فيه، أنه كلما زاد حجم نشاط المنشأة ترتب على ذلك زيادة في الاحتياجات المالية الكلية للمنشأة و ذلك لأن زيادة مستوى المبيعات يتطلب زيادة في الاستثمار في الأصول المستخدمة في الإنتاج، و يفهم مما سبق وجود علاقة مباشرة بين الاحتياجات المالية و مستوى المبيعات، بل أن مستوى المبيعات يمثل حجر الأساس في عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية، إن المعرفة المسبقة للاحتياجات المالية تجعل الإدارة في مركز أفضل من حيث دراسة و مفاضلة البدائل المتاحة لديها للحصول على الأموال في الوقت المناسب و التكلفة المناسبة و تتوقف الدقة في التنبؤ على عنصرين أساسيين هما: دقة التنبؤ و دقة الأدوات المستخدمة في التنبؤ المالي².

ثالثا: مفهوم خطة التمويل

يمكن تعريف خطة التمويل أو بما يعرف بمخطط التمويل كما يلي:

- هو التعبير الكمي لمختلف القرارات المالية المتخذة، حيث يوضح الطرق التي سوف تقوم المؤسسة بإنتاجها من أجل ضمان نمو المؤسسة في المدى الطويل و ضمان التسيير الأمثل لموارد المؤسسة المالية في المدى الطويل.

- كما يعرف بأنه من أهم الجداول التقديرية للتسيير المالي للمؤسسة حيث يوضح هذا مختلف الاستخدامات التي سيتم تمويلها في المستقبل و مختلف مصادر الأموال التي سيتم بواسطتها تغطية هذه الاستخدامات، و يتم إعداد المخطط لمدة تتراوح بين 03-05 سنوات³.
يمكن تمثيل مخطط التمويل في الجدول:

¹ - طلعت عبد القادر أبو دغيم، استخدام نموذج العلاقة بين التكلفة و الحجم و الربح في حل المنازعات المالية في القطاع التجاري في فلسطين، مذكرة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015، ص 16.

² - حنين قادري، أهمية التخطيط المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 12.

³ - محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص 12.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

الجدول (1 - 01) مخطط التمويل

السنة 5	السنة 4	السنة 3	السنة 2	السنة 1	مخطط التمويل
					الاستخدامات الاستثمارات الدائمة الاستثمارات المادية الاستثمارات غير المادية الاستثمارات المالية احتياجات رأس المال العامل ارتفاع الاحتياجات من رأس المال العامل الاحتياجات المتعلقة بالتمويل تسديد الفوائد المتعلقة بالقروض و أصول القروض العوائد الموزعة على الشركاء
					مجموع الاستخدامات الدائمة A
					الموارد الدائمة الموارد الداخلية قدرة التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات الموارد الخارجية رفع رأس المال الإعانات الخارجية القروض
					مجموع الموارد الدائمة B
					مدى تغطية الموارد للاستخدامات A-B
					الرصيد المتجمع للموارد الفائضة

المصدر: محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص 14.

المطلب الثاني: ماهية الهيكل المالي

يعتبر الهيكل المالي من أهم الجوانب التي تهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة من مساهمين و مسيرين، لما لها من تأثير على استقرار المؤسسة من الجانب المالي، و ضمان عدم تعرضها للإفلاس¹، و عليه في هذا المطلب سنتعرف على مفهوم و محددات الهيكل المالي و العوامل المؤثرة فيه.

الفرع الأول: مفهوم الهيكل المالي

أولاً: تعريف الهيكل المالي

توجد عدة تعريفات مختلفة للهيكل المالي نذكر منها ما يلي:

- يقصد بالهيكل المالي الجزء الخاص بالأموال الخاصة والاستدانة المالية والمتمثلة في الموارد الدائمة.
- يعرف على أنه مجموعة الأموال التي تم بواسطتها تمويل موجودات المنشأة، وهو يشمل التمويل المقترض والتمويل الممتلك و هما يشكلان الجزء الأيسر من قائمة المركز المالي.
- و من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نعرف الهيكل المالي بأنه مصادر التمويل أو جانب الخصوم وحقوق الملكية في الميزانية².

ثانياً: محددات الهيكل المالي

يتأثر قرار المؤسسة في اتخاذ الهيكل المالي المناسب بعدة محددات نلخصها فيما يلي:

1. حجم المؤسسة: حيث أشارت العديد من الدراسات إلى أن لحجم المؤسسة تأثير على نسبة الاقتراض داخل الهيكل المالي³، و قد قدمت هذه الدراسات عدة أسباب لوجود علاقة إيجابية بين حجم المؤسسة و المديونية، أولهما أن احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات ذات الحجم الكبير، كما أن المؤسسات الكبيرة تملك إمكانية أكثر في اللجوء إلى الأسواق المالية و تستطيع الاقتراض بشروط أيسر، على عكس المؤسسات صغيرة الحجم تعتمد على التمويل المقترض بشكل أساسي⁴.

2. هيكل الأصول (الضمانات): طبيعة هيكل الأصول يؤثر بأشكال مختلفة على قرار اختيار المؤسسة لمصادر تمويلها، أي أن نوع الأصول التي تمتلكها المؤسسة الاقتصادية يتدخل في تحديد بنية هيكلها

¹ - معاذ حراش و آخرون، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة أكلي محمد أوالحاج، البويرة، 2015، ص 3.

² - عيساوي سهام، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 3.

³ - عيساوي سهام، مرجع سبق ذكره، ص 4.

⁴ - يوسف قريشي و الياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مداخلة في إطار فعالية المنتدى الدولي متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ومي و 17 18 أبريل، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، 2006، ص 433.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

التمويلي، فكلما كانت حصة الأصول الملموسة التي يمكن استخدامها كضمان ذات أهمية في المؤسسة، كلما كان المقرضون على استعداد لمنح قروض أكثر.¹

3. المردوديات: اختلفت الدراسات في تفسير تأثير مردودية المؤسسة تركيبة الهيكل المالي، فنجد من يرى وجود علاقة طردية بين المردودية و نسبة الدين، فالمؤسسات التي تتمتع بنسبة مردودية مرتفعة تفضل التمويل عن طريق القروض و ذلك للاستفادة من ميزة الوفورات الضريبية المحققة عن خصم المصاريف المالية عن الوعاء الخاضع للضريبة، أما نظرية تكلفة الوكالة فتري أن المؤسسات ذات المردودية المرتفعة تفضل رفع نسبة القروض في الهيكل المالي، ذلك من أجل التقليل من التدفق الحر عن طريق ضبط سلوك المسيرين بزيادة رقابة المقرض على أعمال المسير.

4. معدل النمو: تكمن قيمة المؤسسة و ثروة مالكيها في القيمة الحالية للفوائد التي تنتجها الأصول الموظفة من جهة ؛ ونموها من جهة أخرى. فالمؤسسات التي تملك إمكانيات النمو العالية يكون لديها احتياجات تمويل كبيرة مما يدفعها للجوء إلى الاستدانة بالمقام الأول، خاصة مصادر التمويل الأقل تأثر بظاهرة عدم التناظر في المعلومات، مثل القروض القصيرة الأجل.²

5. عمر المؤسسة: يمكن أن يمارس عمر المؤسسة دورا هاما على إمكانية تمويلها، إذ تؤدي المدة الزمنية التي تكون فيها المؤسسة في وضع جيد إلى استفادتها أكثر من نيل مصداقية لدى الجهات الممولة. على عكس المؤسسة الفتية أو الناشئة والتي ليس لها ماضي يبين وضعها المالي وسلوكها الاقتصادي³

ثالثا: العوامل المؤثرة في الهيكل المالي للمؤسسة

تحدد المؤسسة تركيبة مستهدفة لرأس المال التي هي عبارة عن نسب مزيج التمويل المرغوب فيه من قبل الإدارة التي يتحقق عندها تعظيم قيمة سهم المؤسسة في السوق المالي، و هذه التركيبة تتأثر بعوامل المتمثلة فيما يلي⁴:

1. نمو المبيعات: إذا كانت مبيعات المؤسسة تزداد و تنمو بمعدلات عالية فإن المؤسسة تستطيع تمويل هذا النمو اعتمادا على الدين لأنها تستطيع تعظيم عائد المساهمين دون الخوف من عواقب تراجع المبيعات.

¹ - عيساوي سهام، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 4.

² - عائشة قاضي و آخرون، محددات الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017، ص 16.

³ - عبد الوهاب دادن، الجدال القائم حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2009، ص 325 .

⁴ - حراش معاذ، و آخرون، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص 8.

2. **استقرار المبيعات:** توجد علاقة مباشرة بين استقرار المبيعات و أرباح المؤسسة و التمويل بالدين، فكلما كانت مبيعات و أرباح المؤسسة أكثر استقرار كلما استفادت المؤسسة من رافعة التمويل أكثر و بمخاطرة أقل مما لو كانت مبيعات المؤسسة متقلبة. إن استقرارية المبيعات و الأرباح توسع الطاقة الاستيعابية على الاقتراض للمؤسسة و يمكنها من تحمل نسب مديونية أكثر¹.

3. **درجة المنافسة:** إن درجة المنافسة التي تعمل بها المؤسسة تعتمد على استقرارية أرباحها، فكلما ازدادت حدة المنافسة السعرية بين المؤسسات كلما انحسر هامش الربح مما يحد من استطاعة المؤسسة على الاقتراض لانخفاض مقدرتها على خدمة الديون و التي من أحد مقاييسها عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة المدفوعة.

4. **بنية الموجودات:** توجد علاقة بين بنية الموجودات و الطاقة الاستيعابية للدين في المؤسسة، فالطاقة الاستيعابية للاقتراض تكون أقل عندما تكون نسبة الموجودات الثابتة إلى إجمالي الموجودات مرتفعة و بالتالي نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف مرتفعة مما يعني أن المؤسسة تتميز بدرجة رافعة تشغيل عالية و أن أرباحها شديدة الحساسية لأي تغير صغير في المبيعات.

5. **موقف إدارة المؤسسة اتجاه الخطر:** لاشك أن موقف المؤسسات التمويلية تجاه الخطر تعاضم الخطر التمويلي للمؤسسة فهو العامل الأهم في تحديد نسبة المديونية المثلى للمؤسسة، فالترتيب الائتماني للمؤسسة و بالتالي مقدرتها على الاقتراض بشروط مناسبة تعتمد على نسبة الدين في الهيكل المالي للمؤسسة و اختيار المزيج التمويلي المناسب يتصدر المناقشات و المفاوضات بين المؤسسة و البنوك أو مؤسسات التمويل².

الفرع الثاني: النظريات المفسرة للهيكل المالي

تعددت وجهات النظر التي حاولت تفسير الهيكل المالي، فنجد منها ما أقر بوجود إمكانية تحقق الأمتلية في الهيكل المالي، وغيرها لم يهتم بذلك.

أولاً: النظريات المؤيدة لوجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة:

1. **نظرية الربح الصافي:** يؤكد مؤيدو هذه النظرية على إمكانية التأثير على قيمة المؤسسة و على التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال من خلال التغيير في نسبة المديونية، فزيادة نسبة الاستدانة سوف تضمن انخفاض تكلفة رأس المال مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة المؤسسة.

¹ - عاطف وليم أندراوس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، مرجع سبق ذكره، ص 404.

² - حراش معاذ، و آخرون، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص 9.

تقوم هذه النظرية على الفرضيات التالية¹:

- أن الزيادة في استخدام القروض لا يغير من إدراك المساهمين للمخاطر و نتيجة لذلك فمعدل المردودية المطلوب من المساهمين و معدل الفائدة على السندات و القروض تظل ثابتة و لن تتغير بتغير نسبة الاستدانة.

- نظرا لأن المساهمين يحصلون على الأرباح الصافية فمن المتوقع أن تزداد درجة المخاطر التي يتعرضون لها أكثر من تلك التي يتعرض لها المقرضون، نتيجة لذلك فإن معدل المردودية الذي يطلبه المساهمون يكون أكبر من معدل الفائدة على الديون و ذلك لتعويض الزيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها المساهمون.

- حجم الأصول الاقتصادية ثابت لا يتغير و هذا يعني ضمنا أن القيمة الكلية للعناصر التي يتضمنها الهيكل المالي ثابتة، غير أنه ليس هناك ما يمنع المؤسسة من تغيير الخليط الذي يتكون منه الهيكل التمويلي و نظرا لأن حجم الأصول الاقتصادية ثابت لا يتغير هذا يعني أن نتيجة الاستغلال ثابتة لا تتغير.

- عدم وجود ضرائب أو تكلفة الإفلاس (افتراض أن الديون خالية من الخطر).

- تقوم المؤسسة بتوزيع كل الأرباح على المساهمين أي لا توجد أرباح محتجزة (احتياطات) و يهدف هذا الفرض إلى إبعاد تأثير مصادر التمويل الذاتي على نتائج التحليل.

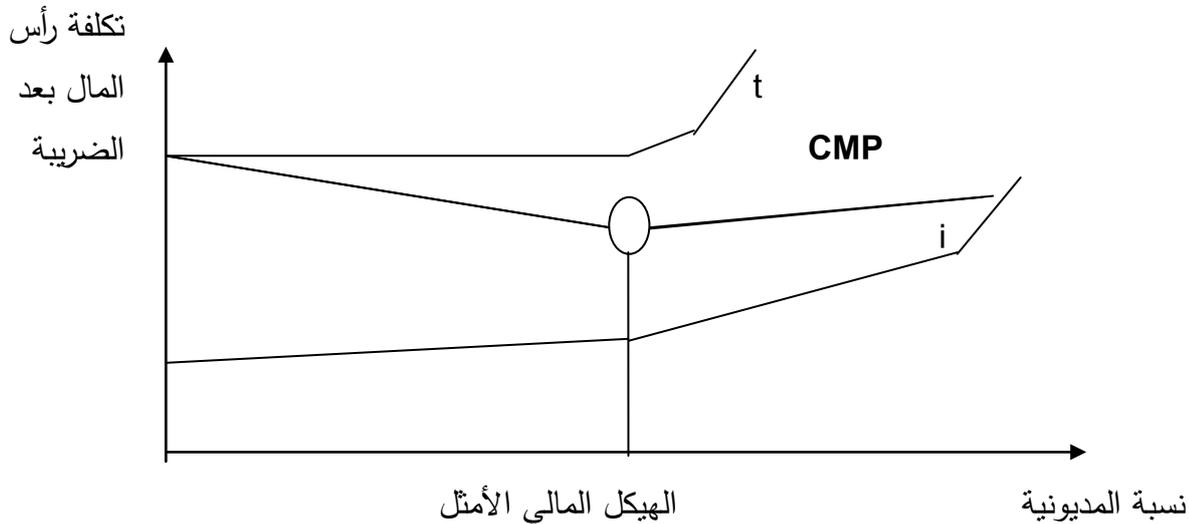
2. النظرية التقليدية: بإمكان المؤسسات من خلال هذه النظرية الوصول إلى مزيج أمثل لعناصر الهيكل التمويلي و ذلك من خلال استخدام الافتراض بشكل معقول لزيادة القيمة السوقية للمؤسسة، ولم توضح هذه النظرية كمية الافتراض المعقولة، و إنما دعت المؤسسات إلى المحافظة على التوازن بين درجة المخاطرة المرتبطة بزيادة حجم الديون و بين الانتفاع من مزاياها².

ويمكن توضيح أمثلية الهيكل المالي وفق النظرية التقليدية بالتمثيل البياني التالي:

¹ - ختة إبراهيم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص ص 9-10.

² - أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص 21.

الشكل (1-06) الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور التقليدي



المصدر: أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 22.

ثانيا: النظريات المعارضة لوجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة:

تتلخص النظريات المعارضة لوجود ما يسمى بالهيكل المالي الأمثل فيما يلي:

1. نظرية صافي ربح الاستغلال: يستند مؤيدو هذه النظرية على فرضية أن قيمة المؤسسة لا تتأثر بتوليفة الهيكل المالي أي أنهما مستقلين عن بعضهما و بالتالي عن تكلفة رأس المال¹.

و تقوم هذه النظرية على الفرضيات التالية:

- تكلفة الديون ثابتة لا تتغير مهما تغيرت نسبة الاستدانة ؛
- تكلفة الأموال الخاصة المتمثلة في معدل المردودية الذي يطلبه المساهمون ترتفع مع كل زيادة في معدل الاستدانة بسبب زيادة المخاطر المالية؛
- المزايا الناجمة عن ارتفاع نسبة الاستدانة في الهيكل المالي سوف تضيع نتيجة لمطالبة المساهمين و بمعدل مردودية أعلى لتعويضهم عن المخاطر المالية الإضافية التي يتعرضون لها؛
- تتحدد قيمة المؤسسة بخصم نتيجة الاستغلال بمعدل خصم يساوي تكلفة رأس المال؛

¹ - لزغم سمية، اثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2012، ص 38.

- عدم وجود ضريبة على الأرباح.

2. منظور مودقلياني و ميلر **MODIGLIANI & MILLER**: يرى الاقتصاديان ميلر و مودقلياني بأنه لا يوجد هيكل مالي أمثل، حيث أن "تكلفة رأس المال و قيمة المؤسسة مستقلتان عن هيكلها المالي"، ففي ظل تواجد أسواق مالية كفاء، و غياب الجباية يوجد تكافؤ بين مختلف أنماط التمويل¹.

ثالثاً: النظرية الحديثة في تفسير الهياكل المالية:

1. نظرية التوازن: حسب هذه النظرية، فإن هناك معدل استنادة أمثل، و الذي تهدف المؤسسة لتحقيقه و تحاول الاقتراب تدريجياً من هذه النسبة المثلى. بحيث أنه في نظرية التوازن لم يركز الباحثون فقط على مميزات استعمال الاستنادة كمصدر للتمويل بل كذلك على مشاكل الدفع و الوفاء بالديون². و التي تؤدي إلى العسر المالي، و بالتالي الإفلاس و كذلك تطرقوا للنزاعات بين الوكلاء، سنخرج على نظريتين هما: نظرية الإفلاس، و نظرية الوكالة.

1.1 نظرية الإفلاس: تتعرض المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة و قروض لمخاطر الإفلاس، و هي مخاطر لا تتعرض لها المؤسسة مماثلة غير أن هيكلها المالي يتكون من أموال خاصة فقط، و سببها فشل المؤسسة في سداد قيمة القرض و الفوائد في تواريخ الاستحقاق.

2.1 نظرية الوكالة: تعرف الوكالة بأنها عقد يقوم بموجبه يدعى الوكيل باللجوء إلى شخص آخر الوكيل، من أجل القيام بمهمة معينة له و باسمه فيما يخص المؤسسة بحيث يوجد هذا العقد بين المساهمين أو المقرضين، من خلال قيامهم بجزء من سلطاتهم، و كل عون اقتصادي يبحث عن تعظيم منفعته الخاصة قبل المنفعة العامة، مما يؤدي إلى ظهور تعارض و تناقض إذ تهدف هذه النظرية إلى تقديم خصائص العقود المثلى و التي يمكن أن تعقد بين الموكل و الوكيل³.

2. النظرية متعددة الأشكال: تعتبر من النظريات الحديثة التي درست الهيكل المالي في المؤسسة، و قد ظهرت في منتصف السبعينيات، و تتمثل أساساً في نظرية الإشارة و نظرية الالتقاط.

1.2 نظرية الإشارة: تعتمد على عدم التماثل في المعلومات المصرح بها من قبل المسيرين في السوق المالي، و تتمثل هذه الإشارات في القرارات الهامة مثل: الرفع من رأس المال، مستوى الديون، تعديل الأسهم... الخ.

¹ - ختة إبراهيم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص 12.

² - لزغم سمية، مرجع سبق ذكره، ص 48.

³ - ختة إبراهيم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص 13-14.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

2.2. نظرية الالتقاط التدريجي: يعالج نموذج Myers 1984، الرهانات التي تستخدمها المؤسسة في المدى البعيد، إذ أن الهدف الأساسي الذي يسعى المسكرون إلى تحقيقه هو تعظيم أرباح المؤسسة، و ذلك كما يلي:

- عند اختيار المؤسسة للتمويل الذاتي، فإنها تحدد مستوى معين من توزيعات الأرباح و ذلك حسب الفرص الاستثمارية الممكنة.

- عند الاعتماد على التمويل الخارجي، فإن الأولوية تكون مع القروض، ثم الأموال شبه الخاصة تقع بين الأموال الخاصة و القروض، ثم أخيرا الأسهم¹.

¹ - أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص 32-35.

المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية

فيما يخص الدراسات السابقة التي تناولت موضوع اثر مخططات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة، هناك عدد لبأس به من الدراسات القريبة إلى الإشكالية التي تناولتها منهم مذكرات لنيل شهادة الماستر ومنهم رسائل الماجستير .

المطلب الأول: الدراسات السابقة

1- دراسة بوشوشة محمد 2016 بعنوان تأثير السياسة التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية، وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر ببسكرة، تعلقت إشكاليته الرئيسية ما هي السياسات التمويلية المتاحة للمؤسسة الاقتصادية؟ وكيف تؤثر هذه السياسات على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية؟ وقد هدفت هذه الدراسة إلى تفسير مختلف سياسات تمويل المؤسسات الاقتصادية، وتحليل سلوكها التمويلي من خلال تحديد أهم المعايير المحددة لهيكل التمويل، وكذا تحديد المعايير العامة لسياسات التمويل التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسات الاقتصادية بغية تحسين أدائها. أما عن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة فنلخص أهمها فيما يلي:

- الإشارة إلى الدور الهام الذي يلعبه المحيط المالي للمؤسسة بما أنه مصدر لتلبية الاحتياجات التمويلية للمؤسسة، كما يسفر عنه إتاحة العديد من بدائل السياسات التمويلية سواء تعلقت بتمويل الأنشطة الاستثمارية، أو تمويل أنشطة الاستغلال، وهو ما ينتج عنه انعكاس جلي على تكوين الهيكل المالي للمؤسسة، والذي يعبر عن المزيج التمويلي طويل الأجل الذي تعتمد عليه المؤسسة.

- الإشارة إلى تباين وجهات النظر التي تعلق بالهيكل المالي الذي يعظم قيمة المؤسسة ويضمن تخفيض تكلفة الأموال، فمن بين الأطر النظرية المتعلقة بذلك، أشار الباحث إلى مداخل مختلفة تمثلت في مدخل صافي الربح، المدخل التقليدي، مدخل ميلر وموديجرياني، ونظرية المراجعة، كما أفضت الدراسة إلى تقييم موضوعي تعلق بإبراز مزايا وعيوب كل مدخل منها، كما لخص الباحث جملة من العوامل المحددة لاختيار الهيكل المالي وسياسات التمويل تمثلت في قيمة المؤسسة، حجم المؤسسة، هيكل الأصول (الضمانات)، دورة حياة المؤسسة، مكانة المساهمين في المؤسسة، المحيط المالي (النظام المالي، السياسات المالية والنقدية).

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

2- دراسة بلكف إسماعيل و سعدون الحسين 2015 بعنوان مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة "دراسة تطبيقية لتعاونية الحبوب والخضر الجافة لولاية البويرة " البحث عبارة عن مذكرة تخرج للحصول على شهادة الماستر في العلوم التجارية ، جامعة أكلي محند اولحاج البويرة تضمنت إشكالياتها الرئيسية البحث في مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة لتمويل أنشطتها؟ وما مدى تأثيرها على الوضعية المالية لها؟

وقد هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام مختلف المؤسسات وترغيب المؤسسات في استعمال مختلف المؤشرات المالية من أجل تقييم أثر السياسات التمويلية المنتهجة على الوضع المالي للمؤسسة وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية تتمثل في تعتمد المؤسسة في التمويل دورة الاستغلال على التمويل الذاتي والقروض القصيرة الأجل وخاصة في حالة تأخر الزبائن في دفع مستحقاتهم لصالح المؤسسة و التمويل الأساسي للتعاونية يكون عن طريق هامش البيع وهامش التخزين وهذا باعتبار أن مخزون الحبوب والأسمدة والبقول هو ملكية للمديرية العامة بحيث تقوم التعاونية بالتخزين والبيع.

3- دراسة حراش معاذ ونمر أحمد 2015 بعنوان أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة " دراسة الحالة الوطنية للدهن ENAP وحدة الإخضرية -UPL -" البحث عبارة عن مذكرة تخرج للحصول على شهادة الماستر في العلوم التجارية ، جامعة البويرة تحت إشكالية ما مدى تأثير الهيكل المالي على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الوطنية للدهن؟

حيث كانت أهداف الدراسة تكمن في الاحتكاك المباشر للميدان العلمي بالمؤسسة ومعرفة الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية التي تقوم بسياسة الاستدانة وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية إن المؤسسة الدهن تركز بشكل كبير على بعض المحددات دون أخرى بما يتناسب مع طبيعتها احتياجاتها إستراتيجيتها وبيئتها، كما أن للمؤسسة عدة مصادر لتمويل احتياجاتها وتكلفة كل مصدر منها يساعدها على انتقاء أهمها بما يلاءم أهداف ونشاط المؤسسة وبيئتها.

4- دراسة راندة فراح 2014 بعنوان مصادر التمويل الحديثة أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية " دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة أم البواقي " البحث عبارة عن مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر في العلوم التجارية منشورة جامعة العربي بن مهدي ام البواقي تحت إشكالية ما مدى تأثير مصادر التمويل الحديثة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

حيث كانت أهداف الدراسة تكمل في إبراز واقع التقنيات التمويل التقليدية وطرق تقييمها ومحاولة حصر وتحديد المفاهيم المختلفة المتعلقة بالتمويل داخل المؤسسة وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية يعتبر التمويل الذاتي والتمويل من خلال اللجوء إلى القروض المصرفية بأنواعها من أهم الطرق التقليدية التي تلجأ إليها المؤسسات الاقتصادية لتغطية احتياجاتها التمويلية.

5- دراسة أنفال حدة خبيزة 2012 بعنوان تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية "دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب GMS بسكرة" البحث عبارة عن مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية منشورة جامعة محمد خيضر بسكرة تحت إشكالية ما هي طبيعة العلاقة بين الهيكل المالي وإستراتيجية المؤسسة الصناعية؟

حيث كانت أهداف الدراسة توضيح كل من الهيكل المالي و الهيكل المالي الأمثل مع التعرض إلى مختلف أبعاده الرئيسية ومعرفة ما هي الإستراتيجيات التي يمكن للمؤسسة تطبيقها في مجالها الصناعي وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية نشطة مؤسسة GMS في السوق تتميز بحدة المنافسة، وسوق استهلاكي، حيث أن منافسيها يمتلكون إمكانيات معتبرة، ويتفوقون عليها نسبيا في الحصة السوقية، والخبرة التصنيعية والتسويقية.

6- دراسة بوريبة غنية 2012 بعنوان محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز وهي عبارة عن مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسات بجامعة الجزائر 3، وتعلقت إشكالية بحثها بالتساؤل التالي: كيف تتحكم وتؤثر العوامل التي على أساسها التوليف بين مصادر التمويل في اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة الذي يسمح برفع القيمة السوقية للمؤسسة؟

وقد هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مختلف مصادر التمويل وقياس تكلفة كل مصدر منها، والعوامل المحددة للهيكل المالي للمؤسسة، وكذا الوقوف على مدى سلامة قرارات التمويل بالمؤسسات الجزائرية.

أما عن أهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة، فقد لخص أهمها فيما يلي: رغم تعدد مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة إلا أن الصعوبة تبقى مطروحة في اتخاذ قرار اختيار مصدر التمويل

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

وهذا راجع لكثرة المتغيرات والعوامل التي يتأثر بها قرار التمويل، كما أن غياب تفعيل آلية التمويل عن طريق البورصة جعل من المؤسسات الجزائرية حبيسة التبعية للقطاع المصرفي.

7- دراسة دباح هشام 2012 بعنوان المفاضلة بين التمويل المباشر وغير المباشر بالمؤسسة الاقتصادية، وهي عبارة عن مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية والبنوك بجامعة بومرداس، وتعلقت إشكالية بحثها بالتساؤل التالي: هل التمويل المباشر الأنجع والأنسب أم التمويل غير المباشر في تمويل المؤسسة الاقتصادية؟

وقد هدفت هذه الدراسة إلى الإلمام بموضوع التمويل وعناصره، ومعرفة مدى نجاعة كل من التمويل المباشر وغير المباشر في تمويل المؤسسة الاقتصادية من خلال مؤشري التكلفة والخطر.

أما عن أهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة، فقد لخص أهمها فيما يلي: الأثر الكبير الذي يتركه المحيط المالي على السياسة المالية للمؤسسة، ففي اقتصاديات المديونية تلجأ المؤسسة بشكل واسع إلى الجهاز المصرفي لتمويل استثماراتها بتكلفة محددة إداريا، بينما في اقتصاديات الأسواق المالية تغطي احتياجات الاستثمارات المالية بإصدار الأوراق المالية بتكلفة تتحدد وفق ما تفرضه شروط السوق المالي، هذه الأخيرة تتيح للمؤسسة والمساهمين الاستفادة من مزايا التسعير من جهة، وتعرضهم لمخاطر إضافية خاصة تلك المؤسسات الأصغر مقارنة بالمؤسسات الكبيرة المسعرة.

8- دراسة زغود تبر (2009) بعنوان محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام والخاص في الجزائر وهي مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، تمحورت إشكاليته الرئيسية عن ما هي العوامل المحددة لسياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية بالقطاعين العام والخاص في الجزائر؟

وقد هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذج تجريبي لغرض تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، اعتمادا على اختبار قدرة النظرية المالية الحديثة في ذلك، كما سعت للوقوف عند أهم الصعوبات التي تعترض مؤسسات القطاع الخاص حين لجوئها للاقتراض لدى البنوك، وكذا تقييم مسار الإصلاحات التي اعتمدها الدولة الجزائرية خاصة ما تعلق بالتطهير المالي للمؤسسات العمومية، ونتائج إصلاح النظام المصرفي الجزائري على أثر قانون النقد والقرض.

أما عن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة فتمثل فيما يلي:

- أن القيمة العملية لمدخل ميلر وموديجرياني تكمن في الافتراضات القائمة عليها، التي أظهرت فيما بعد العوامل والمتغيرات التي يجب الاهتمام بها لفهم السلوك التمويلي للمؤسسة، حيث أن التراجع التدريجي لفرضيات المدخل سمح بظهور نظريات أخرى مفسرة للهيكل المالي تمثلت في نظرية تكلفة الوكالة، نظرية التوازن، نظرية الإشارة، نظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل.

- ثبت من خلال الدراسات الحديثة ضعف القدرة التفسيرية لنماذج النظرية الحديثة للتمويل في تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات في الواقع العملي، وذلك لأنها بنيت على افتراضات تتسم بالتبسيط الزائد للظروف التي في ظلها يتخذ المسيرين قراراتهم التمويلية

المطلب الثاني: تقييم الدراسات

من خلال عرض الدراسات السابقة وجدنا هناك نقاط تشابه وأخرى نقاط اختلاف، وفي المحتوى التالي سنأخذ هذه الدراسات بشيء من التحليل، التوبيخ والتصنيف.

ولعل أبرز أساس يمكن أن نعتمده في تصنيف الدراسات المذكورة حسب هدفها: حيث قسمنا الدراسات من المنظور إلى:

- الدراسات المتعلقة بالبحث عن أمثلية الهيكل المالي.
- الدراسات المتعلقة بمشكلة تمويل المؤسسات.

الفرع الأول: نقد دراسات أمثلية الهيكل المالي

تعتبر الدراسات التي بحثت في مجال محددات وأمثلية الهيكل المالي للمؤسسات، السمة الغالبة للدراسات السابقة المذكورة سلفاً، وقد شملت هذه الفئة من الدراسات كل من:

- دراسة شوشة محمد (تأثير السياسة التمويلية على الهيكل المالي)
 - دراسة حراش معاذ ونمر أحمد (أثر الهيكل المالي على القرارات المالية)
 - دراسة حدة أنفال (تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة)
 - دراسة بوربيعة غنية (محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة)
- ففي تقييمنا لها سنقف عند نقاط التشابه والاختلاف.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

أولاً: أوجه التشابه: لعل أهم نقطة ائتلاف نقف عندها في تقييمنا لهذه الدراسات هي أن جلها اعتمد على منهج دراسة الحالة التطبيقية لواقع المؤسسات الاقتصادية، وهذا من أجل الوقوف على حقيقة الفجوة بين الأطر النظرية لنظريات الهيكل المالي، وما هو معمول به في واقع المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

كما أن السياسة التمويلية والمحيط المالي للمؤسسات الاقتصادية، مثلاً نقاطاً مركزية في التحليل في كل الدراسات، بما أن المؤسسة الاقتصادية تمثل وحدة من وحدات النسيج الاقتصادي، لا يمكنها أن تعمل بمعزل عن باقي مقوماته، فمن جانب سيدفعها المسعى لتحقيق التميز وكسب المزايا التنافسية، الاستفادة من كل فرصة تتيحها البيئة الخارجية، وهو ما يدفعها إلى تدبير مصادر للتمويل في إطار ما يسمى بالسياسة التمويلية، في حين أن التنفيذ الفعلي لمخطط التمويل يتأتى من خلال اللجوء إلى المؤسسات والأسواق المالية، حيث تجمع الدراسات المشار إليها أن الإجراء الأخير من شأنه أن ينعكس على الهيكل المالي للمؤسسة.

ومن جهة أخرى، نجد أن الدراسات التي تناولت الهيكل المالي تجمع في نتائجها على أن المحيط المالي الجزائري يعرف قصورا جليا في أداء دوره تجاه المؤسسات الاقتصادية الطالبة لمصادر التمويل المختلفة، وقد خص بالذكر إشكالية عدم تفعيل دور السوق المالية (البورصة) في فعاليات التمويل والتقييم، مما بصعب تحديد قيمة المؤسسة وقياس تكلفة التمويل في بعض مصادره.

وفي وجه آخر للتشابه، فقد تناولت الدراسات المشار إليها أعلاه، حالات تطبيقية تعلقت بالمؤسسات الاقتصادية العمومية على وجه التحديد، دون أن تتطرق إلى موضوعاتها من خلال القطاع الخاص أو المختلط، علما أن الحالات المدروسة لم نجد إحداها تتعلق بمؤسسة مدرجة في البورصة.

ثانياً: أوجه الاختلاف من خلال عرضنا للدراسات التي تناولت الهيكل المالي، وقفنا على نقاط للاختلاف، والتي نبرزها فيما يلي:

- تناولت الدراسات السابقة في جزء منها البحث في محددات الهيكل المالي، وفي جزء آخر اهتمت بدراسة أمثلية الهيكل المالي.
- اختلف موقع متغير الهيكل المالي من دراسة لأخرى، حيث نجده كمتغير تابع في دراسة (محمد شوشة) ودراسة (بوربيعة غنية) ، أو كمتغير مستقل في دراسة كل من (حراش معاذ) أو (حده أنفال).

- في جانب شكلي، نجد أن الدراسات السابقة اختلفت من حيث المستوى المقدمة ضمنه، حيث تراوحت بين مذكرات ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر، إلى أطروحات لنيل درجة دكتوراه العلوم.

الفرع الثاني: نقد الدراسات المتعلقة بالتمويل

تمثلت الدراسات التي تطرقت إلى متغير التمويل في :

- دراسة بلطف إسماعيل (مصادر التمويل وأثرها على الوضع المالي للمؤسسة)
 - دراسة راندة فراح (مصادر التمويل الحديثة وأثرها على الأداء المالي للمؤسسة)
 - دراسة زغود تبر (محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية)
- وفي نقدنا لهذه الدراسات وقفنا عند النقاط التالية:

أولاً: أوجه التشابه عند تناولنا للدراسات التي اعتمد التمويل كأحد متغيراتها سجلنا أوجه التشابه التالية:

- اعتماد المتغير المرتبط بالتمويل كمتغير مستقل في كلها، وهذا رغم زاوية النظر التي انطلق منها كل باحث من حيث تركيز علاقته بالمتغيرات التابعة.
- يكمن تصنيف هذه الدراسات تصنيفاً فرعياً حيث نجد منها ما تناول مصادر التمويل، والباقي منها تناول سياسة التمويل.
- ركزت هذه الدراسات في دراسة مصادر التمويل المصرفي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، وهذا في ظل غياب سوقاً مالياً نشطاً، مما يجعل نتائجها محلية تنطبق على واقع المؤسسات الاقتصادية في الجزائر.
- ارتبطت هذه الدراسات بواقع يسوده غياب السوق المالي في المحيط المالي للمؤسسات الاقتصادية.

ثانياً: أوجه الاختلاف من خلال عرضنا للدراسات التي تناولت متغير التمويل، خلصنا إلى نقاط الفروق التالية:

- لم يقتصر تناول الموضوعات التي ارتبطت بمتغير التمويل بدراسة حالات تطبيقية إنما تعداه في دراسة منها إلى استطلاع لعينة من المؤسسات الاقتصادية بمختلف أنشطتها.
- تناولت بعض الدراسات منها مصادر التمويل التقليدية، وأخرى تناولت مصادر التمويل الحديثة، وغيرها سعى إلى بناء نموذج لتحليل السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية منطلقاً من تحليل نماذج أمثلية الهيكل المالي.

الفصل الأول الأدبيات النظرية و التطبيقية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة

- استخدمت الدراسات المشار إليها أكثر من متغير تابع لمصادر التمويل أو السياسة التمويلية، حيث ارتبطت واحدة منها بالقرارات المالية، وأخرى بالأداء المالي، وغيرها بالهيكل المالي.
 - جوانب تركيز الأهداف تباين بين من اهتم بطرق التمويل، وآخر اهتم بالوضعية المالية والهيكل المالي، وهذا على خلفية تنوع القرارات المالية بين ما هو مبرمج من المفترض أن يخدم الهيكل المالي المستهدف، وما هو غير مبرمج يهتم بمستوى الريح الحالي المحقق من طرف المؤسسات لقاء اغتنامها لفرصة أتاحتها تفاعل متغيرات البيئة الخارجية للمؤسسة.
- وبين هذا وذاك تأتي دراستنا تعتبر من واقع حال بيئة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية أن الهيكل المالي للمؤسسة سيتأثر بمخططات التمويل التي تعتمدها إدارة المؤسسة في الأجل القصير، وهذا نظرا لعدة اعتبارات بعيدة عن التحليل الاقتصادي لمسألة التمويل (أبعاد اجتماعية، نفسية، عقائدية، ...).

خلاصة الفصل:

يشهد التمويل والسياسة التمويلية للمؤسسات الاقتصادية باهتمام متزايد من طرف المنظرين والمطبقين، ولعل مظهر هذا الاهتمام يتجسد من خلال السعي في خلق الآليات والأدوات المساعدة في تحقيق الأهداف الربحية للمؤسسة.

تنوعت مصادر التمويل المتاحة لتلبية الاحتياجات التمويلية، حيث نجد منها ما يمثل مصدرا للتمويل طويل الأجل، يرتبط استخدامه بتمويل العمليات الاستثمارية الناتجة عن القرارات التوسعية المتخذة من طرف إدارة المؤسسة، أو نجد مصادر تمويل قصيرة الأجل تتعلق بتمويل أنشطة دورة الاستغلال.

ان اعتماد مصادر التمويل لتمثل مزيجا في تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة، أدى إلى خلق جدلية ترتبط بتفسير الهيكل المالي، فهناك فريقا ادعى وجود هيكل مالي أمثلا، ويعتقد أن ذلك الهيكل المالي سيؤدي اعتماده إلى تعظيم قيمة المؤسسة، أما الفريق الثاني فلم يهتم بالأمثلية في الهيكل المالي، بقدر اهتمامهم بمستوى الربح المحقق من طرف المؤسسة، فقد تجد مؤسسة تعتمد على هيكل مالي أمثل تحقق مستويات للربح أقل بكثير من مؤسسة أخرى لم تبلغ مستوى الأمثلية في هيكلها المالي.

الفصل الثاني:

الدراسة الميدانية

تمهيد:

تسعى المؤسسات الاقتصادية المختلفة لاستغلال الفرص التي يتيحها تفاعل متغيرات البيئة الخارجية، ومن أهم العوامل الواجب توافرها لتحقيق هذا المسعى هو آليات تحديد وتدبير الموارد المالية اللازمة لتمويل متطلبات النمو المستهدف من طرف الإدارة، هذه الفعاليات من شأنها أن تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على الهيكل المالي.

وعلى هذا الأساس تأتي مخططات التمويل بمثابة خريطة الطريق نحو تحقيق النمو المستهدف لتحول دون تسجيل أي آثار سلبية عارضة على الوضعية المالية للمؤسسة بما أنها ناجمة عن قرارات تم اتخاذها بصفة مبرمجة، مع أخذها بعين الاعتبار بدائل التحرك المناسبة لكل تغير استثنائي قد يحدث. في هذا الإطار، يأتي محتوى الفصل اللاحق ليسلط الضوء على حالة عملية لشركة الرواد للصناعة والخدمات نسعى من خلالها الوقوف على الأثر الذي يلحقه مخطط التمويل -الذي يعتمد على مختلف المصادر- على الهيكل المالي للمؤسسة، ومدى جدوى قرارات التمويل وملاءمتها للاحتياجات التمويلية .

المبحث الأول : تقديم عام لشركة الرواد للصناعة والخدمات

شركة الرواد للصناعة والخدمات ذ.م.م, من الشركات الصناعية الخاصة التي تختص في مجال إنتاج الدقيق، وقد اعتمدها كحد للدراسة الميدانية للوقوف عند أثر المخططات التمويلية المعتمدة من طرفها على الهيكل المالي خلال الفترة المعتبرة للدراسة، والتي امتدت من 2013 إلى غاية 2018 من خلال المحتوى اللاحق، سنحاول تقديم عرض عام للشركة محل الدراسة.

المطلب الأول : التعريف بشركة الرواد للصناعة والخدمات

أولاً: تقديم عام حول شركة الرواد للصناعة و الخدمات ذم م.

تعتبر شركة الرواد للصناعة والخدمات من الشركات الصناعية النشطة في مجال انتاج وبيع منتجات الدقيق والنخالة، وهي شركة ذات مسؤولية محدودة (S A R L).

وتعد شركة الرواد للصناعة والخدمات من المؤسسات الرائدة في مجال نشاطها على المستوى المحلي بولاية الوادي، حيث انبثقت عن عقد تأسيسي بتاريخ: 2001/04/22 تحت رقم: 001281، وقد قدر رأسمالها حسب هذا القانون الأساسي ب: 220.000,00 دج وذلك بمساهمة أربعة شركاء، وتم تعديل هذا العقد في 2007/08/13 ليصبح رأس مال الشركة 20.000.000,00 دج، ولتأخذ التسمية الجديدة: شركة الرواد للصناعة و الخدمات، بعدما كانت تسمى: شركة مطاحن الرواد.

وتخضع الشركة للقوانين والتنظيمات السارية المفعول في القانون الأساسي، ويمكنها فتح فروع عبر كامل تراب الوطن، ويمكن تحويلها إلى أي مكان آخر في التراب الوطني بمجرد قرار من الجمعية العامة.

يقع مقر شركة الرواد للصناعة والخدمات بالمنطقة المتعددة النشاطات بكوينين ولاية الوادي، على الطريق الرابط بين ولايتي الوادي وبسكرة، ويحدها من الجنوب بلدية الوادي ومن الشمال بلدية قمار.

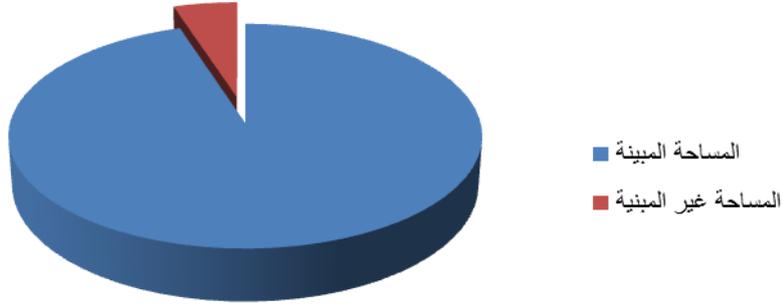
تحتوي الشركة على الهياكل والتركيبات التالية:

الأرضية و المساحة:

- تقدر مساحتها الإجمالية ب: 2000 م².
- تقدر المساحة المبنية ب: 1900 م².

وتمثل المساحة المبنية معظم مساحة الشركة كما يظهره الشكل التالي:

الشكل (2 - 01) توزيع مساحة الشركة



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الأمانة العامة للشركة.

يضم التركيب الصناعي للشركة:

- مطحنتين : من صنع صيني شركة **Caifen Moeching** بطاقة إنتاجية تقدر بـ: 1100 قنطار من القمح اللين بالنسبة للأولى و 2000 قنطار من القمح اللين بالنسبة للمطحنة الثانية.
- مطامير التخزين للمادة الأولية :يوجد مطمور معدني سعته 1000 قنطار ,ومطمور إسمنتي سعته 700 قنطار .
- مطامير تخزين المنتجات التامة :سنة(06) مطامير لتخزين مادة الفرينة سعة كل واحد منهم تقدر بـ:400 قنطار ,وأربعة(04) مطامير لتخزين مادة النخالة تقدر سعته بـ:250 قنطار .

و التجهيزات تعتبر حديثة ,حيث دخلت الوحدة الأولى في الاستغلال سنة 2010 ,أما الوحدة الثانية فدخلت في الاستغلال سنة 2013.

■ مخازن الإنتاج :

لدى الشركة مخزين لتخزين المنتجات تامة الصنع ,إضافة إلى الفضلات و المهملات ,حيث تقدر مساحة الأول بـ:600 م² ,أما الثاني فتقدر مساحته بـ: 400 م² و هو مستغل عن طريق الإيجار .

■ ملحقات وهياكل أخرى:

- مبنى إداري من ثلاثة طوابق؛
- ورشات العمل؛
- مبنيين خاصين بوحدي الإنتاج.

ثانيا : منتجات الشركة و المواد المستعملة.

- المواد المستعملة:

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

تستعمل الشركة مادة القمح اللين كمادة أولية لإنتاج الفرينة, إضافة إلى أكياس التعبئة من مادة البلاستيك.

- المنتجات :

تختص الشركة في انتاج الدقيق (الفرينة), معتمدة أحجاما مختلفة للتعبئة

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للشركة.

حسب العقد التأسيسي للشركة فإن مسيرها السيد : بالنور إسماعيل ,ونائب المسير السيد :بالنور محمد الساسي ,مقيدة بالسجل التجاري الصادر بالوادي تحت رقم 0542380/B/01. وتقوم المؤسسة في نهاية كل سنة مالية بعقد جمعية عامة ,وذلك لمناقشة الوضعية المالية للمؤسسة ,والنتائج المتحصل عليها خلال السنة المالية ,وكذلك تخصيص النتيجة , إما لإعادة استثمارها أو توزيعها على الشركاء حسب الحصص.

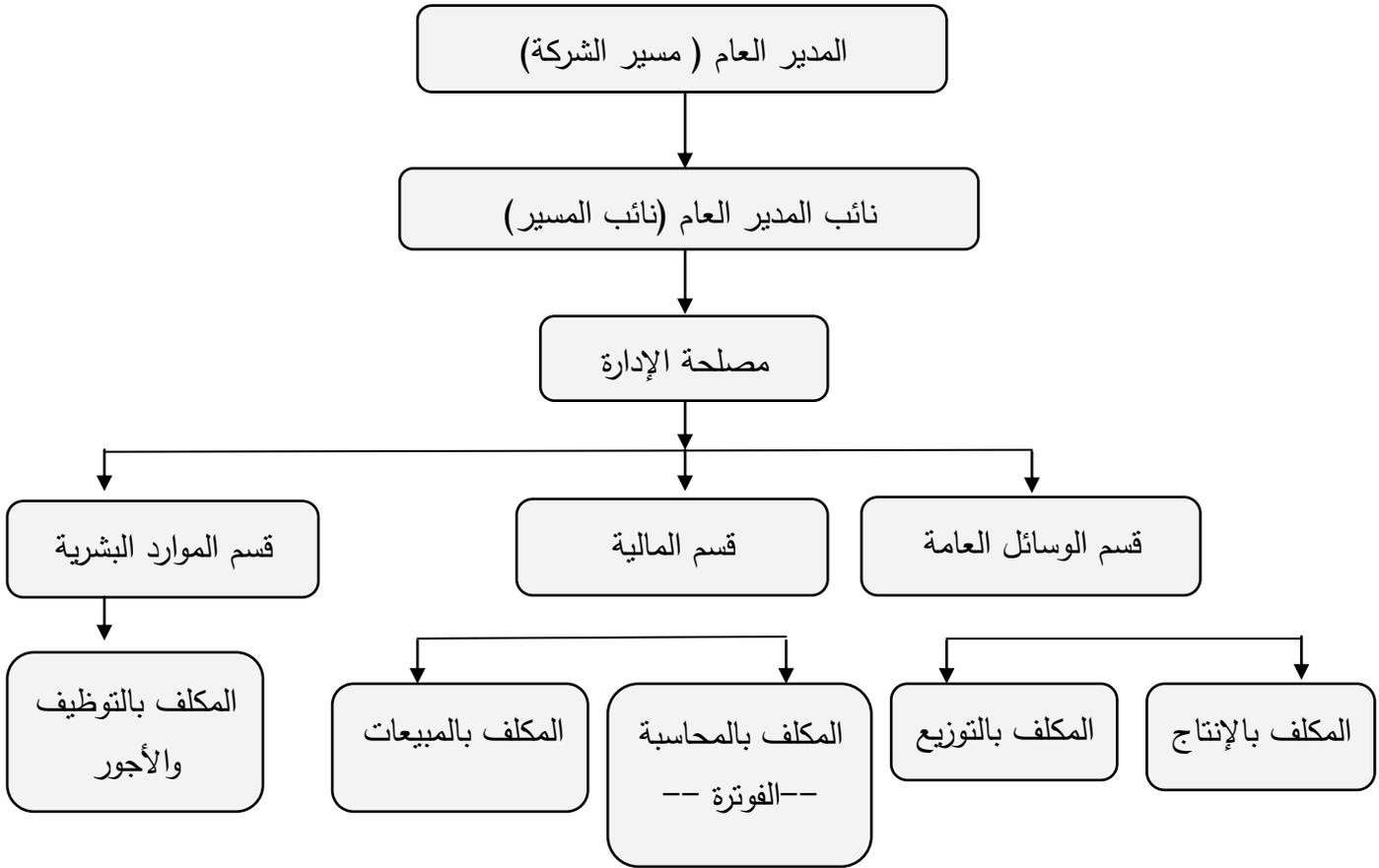
كما تقوم الشركة بعقد اجتماعات دورية كل شهر لمناقشة سيرورة العمل ,وتقييم الأداء ,والوقوف على نقاط الضعف والقوة ,ودراسة الجوانب المتعلقة بالتمويل ,والمبيعات... الخ .

أولا : الهيكل التنظيمي للوظائف في الشركة.

الهيكل التنظيمي هو عبارة عن وسيلة أو تقنية تساعد في تقسيم العمل والترتيب السلمي والإداري من حيث تباين مصالح وأقسام الوحدة.

ونظرا لأن الشركة يغلب عليها الطابع العائلي للشركاء ,لم يتم وضع هيكل تنظيمي بصورة جيدة وواضحة ,كما أن الهيكل التنظيمي الموضوع لا يتسم بالتوسع الأفقي المعروف في المؤسسات الكبيرة .

الشكل (2 - 02): الهيكل التنظيمي لشركة الرواد للصناعة والخدمات



المصدر: مصالح الإدارة بالشركة 2019.

من خلال الهيكل التنظيمي للشركة، تتحدد المسؤوليات ونطاق الاشراف للمستويات الإدارية المختلفة كما يلي:

▪ **المدير العام (مسير الشركة):**

ويتمثل دوره في الإشراف العام على الشركة وتسييرها، وذلك من خلال التنسيق بين مختلف المصالح والأقسام، والمحافظة على السير الحسن لها، كما يقوم بإمضاء الوثائق الإدارية وتوقيع الصكوك الخاصة بأموال الشركة، كما يقوم بالعلاقات الخارجية، من حضور لمختلف التفاعلات من ملتقيات وصالونات...إلخ.

▪ **نائب المدير العام (نائب المسير) :**

ودوره يتمثل في مساعدة المدير العام، فهو يسهر على سيرورة العملية الإنتاجية، كما أنه ينوب المدير العام في حالة غيابه في كل المهام المنوطة به.

▪ **قسم الوسائل العامة :**

ويتضمن هذا القسم قسمان هما :

■ القسم المكلف بالإنتاج :

وتتمثل مهمته في الإشراف على العمليات الإنتاجية ابتداءً من دخول المواد الأولية إلى غاية خروجها في شكلها النهائي ,وكذلك التبليغ عن أي خلل قد يحدث على مستوى الوحدات الإنتاجية ,كما يقوم بعملية المراقبة والأمن داخل المصنع و كذلك الصيانة والمتابعة اليومية لمختلف الآلات ومعدات الإنتاج.

■ القسم المكلف بالتوزيع :

ويقوم هذا القسم بتسيير حركة المخزونات من المنتجات و العمل على التوزيع الجيد للعملاء ,كذلك توفير وسائل النقل ,القيام بمتابعة المخزون من الورشات إلى المخازن ,ومن ثم إلى العملاء ,وتنفيذ كل العمليات المتعلقة بالتوزيع.

■ قسم المالية :

ويقوم هذا القسم بتطبيق بكل المسائل المالية بالاعتماد على الأقسام التالية:

■ المكلف بالمحاسبة :

ويقوم بما يلي :

- استقبال الوثائق المتعلقة بالحسابات البنكية للشركة؛
- الحسابات المقدمة من طرف كل المصالح؛
- مراجعة عملية التسديد وتحصيل الفواتير المختلفة؛
- العمل على إعداد التقارير الخاصة بنشاط الشركة؛
- تنظيم وترتيب مختلف الوثائق المحاسبية(فواتير,إيصالات استلام,..الخ)؛

■ المكلف بالمبيعات :

ويقوم بما يلي:

- القيام بعمليات التسويق لمنتجات الشركة؛
- عمليات الإشهار؛
- دراسة تقلبات السوق؛
- تنفيذ القرارات التسويقية للإدارة العليا؛

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

- تنفيذ عمليات البيع؛
 - **المكلف بالتوظيف والأجور :**
 - ويقوم بما يلي :
 - تخطيط الموارد البشرية.
 - تحليل وتوصيف الأعمال.
 - الاختيار والتوظيف.
 - تقييم أداء العاملين.
 - إدارة عملية الترقيات.
 - تدريب وتنمية الموارد البشرية.
 - إعداد الرواتب و الأجور.
 - التصريح لدى صندوق الضمان الاجتماعي
- ثانيا : توزيع المورد البشري**

يبلغ عدد العمال في شركة الرواد للصناعة والخدمات 40 عاملا منهم 23 عامل مؤقت.

▪ توزيع العمال حسب المصالح :

يبين الجدول التالي عدد العمال و توزيعهم في شركة الرواد للصناعة و الخدمات لسنة 2019.

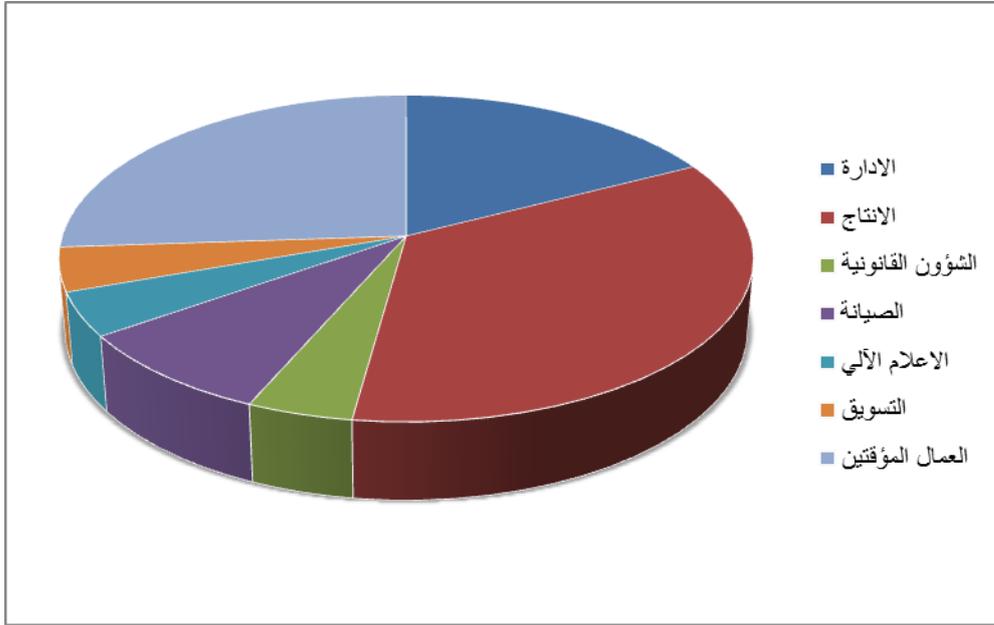
الجدول (01_2) توزيع العمال و عددهم في الشركة لسنة 2019

المصالح	الإدارة	الإنتاج	الشؤون القانونية	الصيانة	الإعلام الآلي	التسويق	العمال المؤقتين	مجموع العمال
عدد العمال	04	08	01	02	01	01	23	40

المصدر : إدارة الشركة

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن قسم الإنتاج استحوذ على أغلبية العمال الدائمين مقارنة بباقي الأقسام والمصالح، أين مثلت نسبتهم الخمس، أما عن العمال المؤقتين فقد فاق عددهم نصف العدد الكلي للعمال بواقع 23 عامل من أصل 40، ويمكن إظهار هذا الفرق من خلال الشكل أدناه:

الشكل (2 - 03): توزيع عمال شركة الرواد حسب المصالح والأقسام



المصدر: إعداد الطالبات اعتمادا على معطيات الشركة 2019.

المطلب الثالث : التعريف بعملية الإنتاج في الشركة.

شركة الرواد التي نحن بصدد تحليلها هي مؤسسة صناعية, والعملية الإنتاجية التي تركز عليها هي تحويل مواد أولية والمتمثلة في القمح اللين إلى منتج نهائي وهو مادة الفرينة, وتتم هذه العملية بعدة مراحل نذكرها في ما يلي:

1 - مرحلة التموين:

تمثل هذه المرحلة بداية العملية في النشاط, و تتم من خلال التوريد بالمادة الأولية (القمح اللين) لإنتاج مادة الفرينة, إضافة إلى منتج ثانوي يتمثل في مادة النخالة, وتقوم الشركة بشراء مادة القمح اللين من الديوان الجزائري المهني للحبوب (o a i c), عن طريق تعاونية الحبوب والبقول الجافة لولاية الوادي (c i s), وتتبع هذه الخدمة بشهادة تحاليل لمادة القمح اللين المشتراة تبين فيها الصفات النوعية لها, كما تتحمل الشركة في هذه المرحلة مصاريف النقل .

تتم عملية وزن الشاحنة المحملة بمادة القمح اللين عند دخولها إلى مكان التفريغ, ومن هنا تبدأ عملية التخزين الأولي, والتي تتم فيها التصفية الأولية من الشوائب والزوائد.

2- مرحلة الإنتاج:

تعتبر هذه المرحلة محور وظيفة الاستغلال للشركة, وتتكون هذه المرحلة من عدة مراحل وهي كما يلي:

1-2- مرحلة تصفية وتنقية القمح من الغبار وفصل البذور الأخرى عنه:

تتم عملية التنقية وفصل الزوائد عن القمح بواسطة آلات خاصة تعمل بشكل ترتيبي من أجل الوصول إلى تصفية القمح, وإخراجه بشكل جيد.

2-2- مرحلة إضافة الماء :

في هذه المرحلة تتم عملية غسل القمح وزيادة الماء التنظيف بواسطة آلة خاصة, وتتم هذه العملية الحساسة لرفع نسبة الرطوبة للقمح حسب نوعية القمح للوصول إلى نسبة الرطوبة المطلوبة .

2-3- مرحلة الانتظار:

في هذه المرحلة وبعد عملية الغسل يتم وضع القمح المغسول في مطامير إسمنتية يتم خلالها امتصاص الماء, وتدوم هذه العملية مدة 12 ساعة, ليصبح بعدها القمح جاهز لعملية الطحن.

2-4- مرحلة الطحن:

وأهم مرحلة من مراحل الإنتاج بحيث أن المراحل السابقة ما هي إلا عملية تهيئة وتحضير لهذه المرحلة, وتتم عملية الطحن وفق المراحل التالية:

أ- عملية الطحن الأولى:

وفيها يتم تفريغ القمح في آلة الطحن الأولى والتي تقوم بتقسير وتكسير القمح, وبعدها تتم عملية الغريلة لنتيجة الطحن الأولى بواسطة آلة الغريلة, ويستخرج في هذه العملية نسبة من الفرينة, والباقي يوزع على مجموعة من آلات الطحن حسب حجم و نوعية المادة الخارجة من عملية الطحن الأولى.

ب- عمليات متتالية من الطحن و الغريلة:

كما ذكرنا سابقا فإن النواتج من عملية الطحن الأولى تأخذ مسار معين للطحن و الغريلة وفق معايير تقنية خاصة بعملية إنتاج الفرينة, للوصول إلى المنتج التام الصنع, وعادة ما تتراوح نسبة الفرينة المتحصل عليها ما بين 70 % إلى 78 % من القمح المطحون والباقي يكون لمادة النخالة. أما نسبة رطوبة الفرينة فتتراوح ما بين 14 % إلى 15 % .

2-5- مرحلة التعبئة و الوزن و التغليف:

وتتم في هذه المرحلة تعبئة المنتج التام الصنع من مادة الفرينة في أكياس ذات تعبئة مختلفة حسب الطلب, وهي عادة 05 كغ , 10 كغ , 25 كغ , 50 كغ بواسطة آلات التعبئة الخاصة, و هي تقوم

بمجموعة من العمليات من تعبئة, وزن وغلق, ويقوم عليها مجموعة من العمال, وكذلك الأمر بالنسبة لمادة النخالة و التي تعبأ في أكياس 25 كغ.

3- مرحلة التخزين البعدي :

بعد الانتهاء من الإنتاج, تكون المنتجات جاهزة للتسويق, تنقل المنتجات إلى المخازن, وتوضع في مكان بارد وجاف, لتمكث مدة 24 ساعة قبل توزيعها على الزبائن.

4-مرحلة البيع و التوزيع :

وهي المرحلة المهمة في أي مؤسسة إنتاجية, وبما أن شركة الرواد تنتج مادة أساسية, وذات استهلاك واسع فإن عملية الترويج لا تكلف المؤسسة الكثير ولا تأخذ الوقت الكبير, لأنها تتوقف فقط على نوعية الفريضة المنتجة, وبما أن منتجات شركة الرواد تتميز بسمعة طيبة لدى المستهلكين, فإن هذه العملية لا تشكل عبءة لدى الشركة.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

المبحث الثاني: التحليل والمناقشة

في هذا الإطار سنتناول دراسة الوضعية المالية لشركة الرواد للصناعة والخدمات من خلال عرضنا وتحليلنا للقوائم المالية المتمثلة في الميزانية المالية، وجدول حسابات النتائج للشركة خلال الفترة المعتبرة للدراسة، والتي تمتد من 2013/12/31 إلى غاية 2018/12/31.

المطلب الأول: عرض وتحليل الميزانية المالية لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018

بناء على البيانات الواردة في الملاحق (01 - 05) تمكنا من إعداد الميزانيات المالية المختصرة لشركة الرواد للصناعة والخدمات، والتي لخصنا معلوماتها في الجدول أدناه.

الجدول (2-02): الميزانيات المالية المختصرة للشركة للفترة 2013-2018

الوحدة: دينار جزائري

الأصول	2013	2014	2015	2016	2017	2018
الأصول الثابتة	56240789	47173480	48907070	32678934	23887565	140973200
الأصول المتداولة	126875931	86384896	121324779	163977819	180839799	86753942
قيم الاستغلال	6587863	1703497	1328868	5461005	7237845	26127734
القيم المحققة	98628372	56129154	73276870	75983901	86575667	33583584
القيم الجاهزة	21659696	28552245	46719041	82532913	87026287	27042624
المجموع	183116720	133558376	170231849	196656753	204727364	227727142
الخصوم	2013	2014	2015	2016	2017	2018
الأموال الدائمة	127861769	48677938	71543652	110904469	124249348	136036014
أموال خاصة	51221279	48677938	52678824	110904469	124249348	136036014
ديون طويلة الأجل	76640490	0	18864828	0	0	0
ديون قصيرة الأجل	55254950	84880437	98688197	85752284	80478016	91691127
مجموع الميزانية	183116720	133558376	170231849	196656753	204727364	227727142

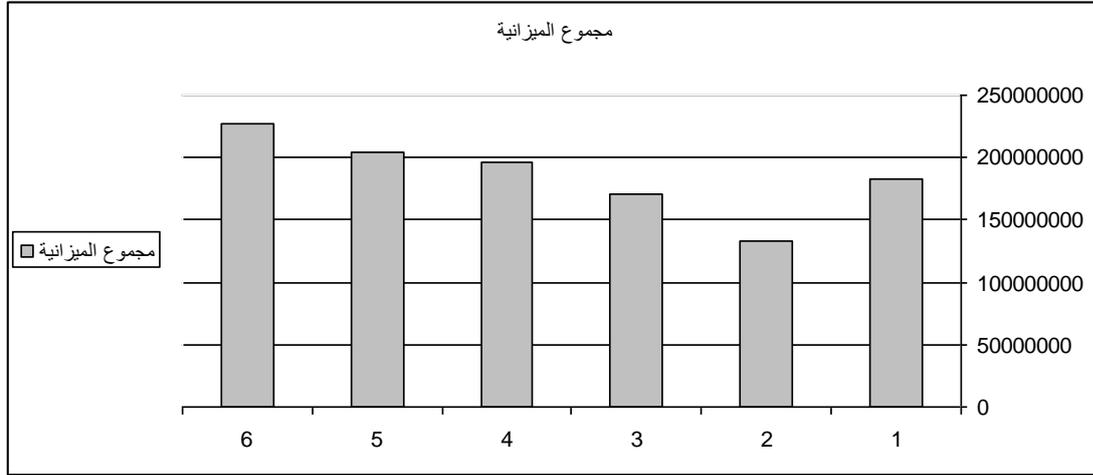
المصدر: إعداد الطالبات بناء على الملاحق 1، 2، 3، 4، 5.

من خلال عرضنا للميزانيات المالية لشركة الرواد للصناعة والخدمات خلال الفترة الممتدة من 2013/12/31 إلى غاية 2018/12/31، وعن وضعية تطور المجاميع الجزئية لعناصر الميزانية المالية المختصرة تمكنا من عرض البيانات التالية:

الفرع الأول: عرض استخدامات الميزانية

أولاً: عرض مجموع الاستخدامات: من خلال تطور مجموع الاستخدامات المتعلقة بالشركة للفترة 2013 - 2018 لخصنا البيانات في التمثيل البياني التالي:

الشكل (2 - 04) عرض مجموع استخدامات شركة الرواد للفترة 2013 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 01) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010. من خلال التمثيل البياني أعلاه، يتبين أن مجموع استخدامات شركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2013/12/31 إلى غاية 2018/12/31 قد تراوح بين 133558376 دينار جزائري كأدنى قيمة مقابلة للسنة المالية 2014 بمعدل انخفاض بلغ 27,06% عن ما كان عليه سنة 2013، وما قيمته 227727142 دينار جزائري تعلق بالسنة المالية 2018 بمعدل زيادة بلغ 24,36% مقارنة بسنة الأساس (2013).

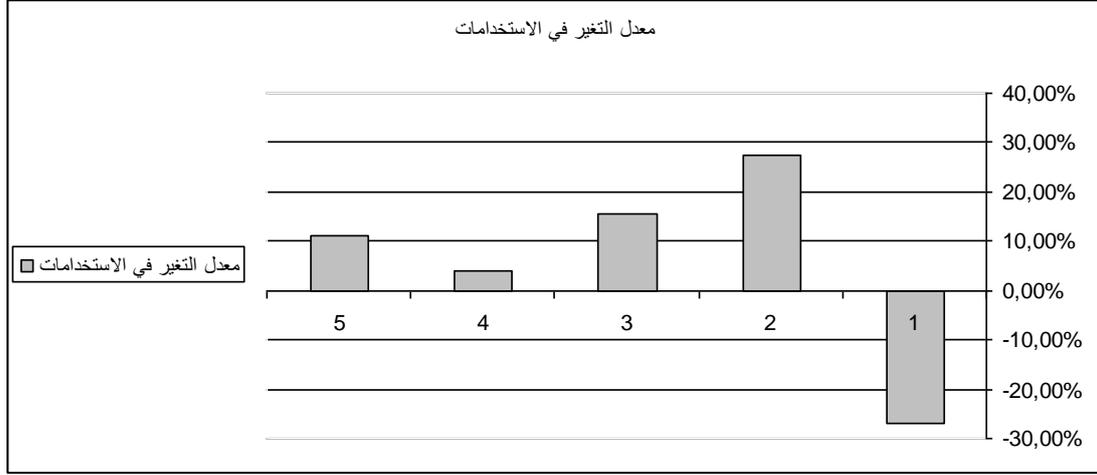
والملاحظ للتمثيل البياني لاستخدامات الشركة سيجدها أكثر استقرارا خلال الفترة 2016-2018 مقارنة بالفترة السابقة لها، والتي تمتد من 2013-2015، حيث إذا اعتمدنا على مؤشر التغير في مجموع الاستخدامات كدال عن مدى استقرارها نستطيع الحصول على بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 03) مؤشر معدل التغير في استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التغير في الاستخدامات	-27,06%	27,46%	15,52%	4,10%	11,23%

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02). كما يمكن إظهار مؤشر معدل التغير في الاستخدامات لشركة الرواد للفترة 2014 - 2015 من خلال التمثيل البياني التالي:

الشكل (2 - 05) مؤشر معدل التغير في استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018



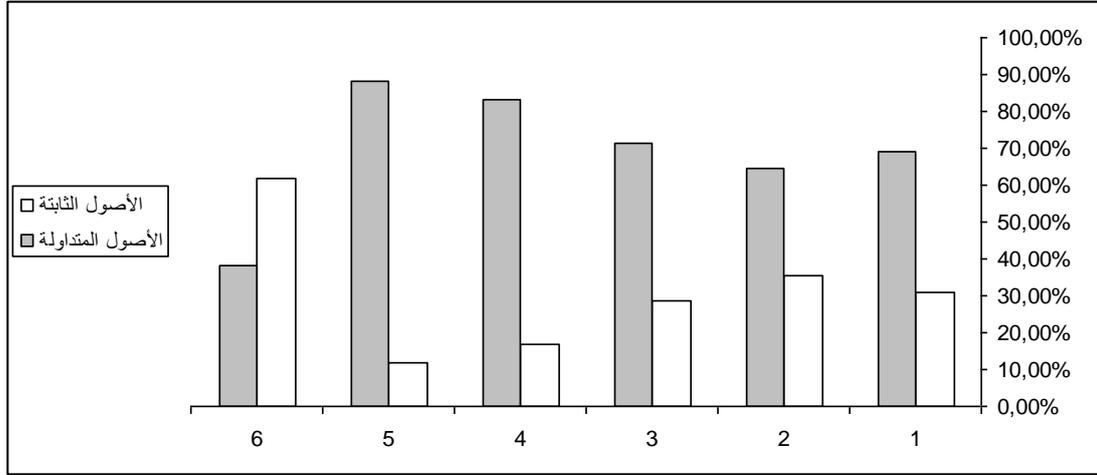
المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

من خلال التمثيل البياني لمؤشر معدل التغير في مجموع الاستخدامات نلاحظ أنه تراوح بين [27,46% . -27,06%] للفترة 2014 - 2015، وهو مجال كبير مقارنة بمجال التغير لنفس المؤشر الموافق للفترة 2016 - 2018، حيث تراوح في المجال [15,52% . 04,10%]، وهو ما يعني بالضرورة أن الشركة تسير نحو النمو المستقر في الاستخدامات، الذي بدوره يواكب النمو المستقر في سوق منتجاتها.

ثانياً: عرض هيكل الاستخدامات: في هذا الإطار سنعرض تركيبة استخدامات شركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة 2013 - 2018، بحيث تظهر أهمية كل من الأصول الثابتة والمتداولة من إجمالي الاستخدامات.

فمن خلال بيانات الجدول (2 - 02)، وعن هيكل أصول الشركة للفترة المعتبرة، تمكنا من تلخيص البيانات في التمثيل البياني التالي:

الشكل (2- 06) هيكل استخدامات شركة الرواد للفترة 2014-2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2-02) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن السمة الغالبة في هيكل استخدامات شركة الرواد للصناعة والخدمات، هي تفوق معدل الأصول المتداولة على حساب معدل الأصول الثابتة، وبدأت هذه السمة خلال الفترة الممتدة من 2013 إلى غاية 2017، حيث بلغت أقصاها سنة 2017 بمعدل 88,33%، أما الاستثناء ف سجلناه في السنة الأخيرة من الفترة المعتبرة للدراسة، حيث شهدنا أول تفوق للأصول الثابتة مقارنة بالأصول المتداولة، حيث لم تتجاوز نسبة هذه الأخيرة 38,10%.

الفرع الثاني: عرض موارد الميزانية:

أولاً: عرض موارد الميزانية على أساس استحقاقها: من خلال الميزانيات المالية المختصرة لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2013 إلى غاية 2018، وعن طبيعة آجال استحقاق موارد الميزانية تمكنا من تلخيص بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 04) عرض نسب موارد الميزانية على أساس استحقاقها

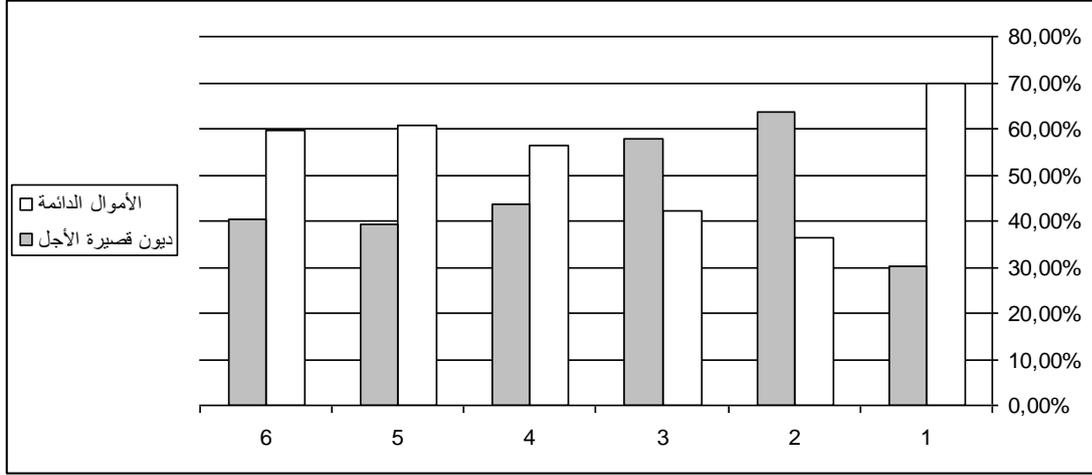
الوحدة: % من مجموع الموارد

2018	2017	2016	2015	2014	2013	موارد الميزانية
59,74%	60,69%	56,39%	42,03%	36,45%	69,83%	الأموال الدائمة
40,26%	39,31%	43,61%	57,97%	63,55%	30,17%	ديون قصيرة الأجل
19,47%	21,38%	12,79%	-15,95%	-27,11%	39,65%	فرق استخدام الموارد

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02).

باستخدام بيانات الجدول أعلاه، يمكن عرض معدلات موارد الميزانية الموزعة على أساس درجة استحقاقها بوجه من المقارنة من خلال التمثيل البياني أدناه:

الشكل (2 - 07) هيكل موارد الميزانية لشركة الرواد على أساس درجة الاستحقاق للفترة الممتدة من 2018 - 2013

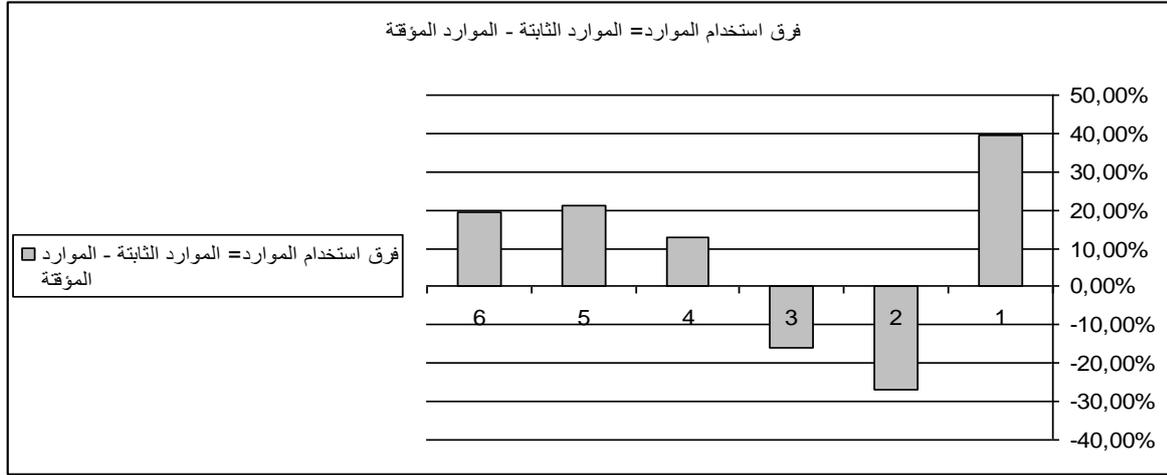


المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 03) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ عدم استقرار الفرق الحسابي بين الأموال الدائمة والديون قصيرة الأجل، حيث في السنة المالية 2013 عرف أكبر تفوق للأموال الدائمة عن الديون قصيرة الأجل، أين بلغ ما يعادل 39,65% من مجموع الموارد، ما يعني أن الموارد الدائمة لهذه السنة تمثل 231,40% من إجمالي الديون قصيرة الأجل، أما في المرحلة المالية الممتدة للسنتين الماليتين المواليتين (2014 - 2015)، فقد شهدنا تراجع الفرق لصالح الديون قصيرة الأجل على حساب الموارد الدائمة، حيث بلغ هذا الفرق للسنتين تواليًا ما نسبته 27,11%، 15,95% من إجمالي موارد الشركة، وفي المرحلة الأخيرة المتعلقة بالفترة الممتدة بين 2016-2018 فقد عرف الفرق بين نوعي الموارد أكثر استقرارًا لصالح الموارد الدائمة على حساب الديون قصيرة الأجل، حيث تراوح بين حد أنى بمعدل 12,79% من إجمالي الموارد تعلق بسنة 2016 وحد أقصى بمعدل 21,38% من مجموع الموارد تعلق بسنة 2018.

ويمكن توضيح التحليل السابق من خلال التمثيل البياني أدناه:

الشكل (2 - 08) هيكل الفرق بين الموارد الدائمة والمؤقتة لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 03) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

ثانيا: عرض موارد الميزانية على أساس مصدرها: من خلال الميزانيات المالية المختصرة للشركة المتعلقة بالفترة الممتدة من 2013 إلى 2018، وعن توزيع مواردها حسب مصدرها إلى أموال خاصة وأخرى أجنبية لخصنا بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 05) عرض نسب موارد الميزانية حسب مصدرها للفترة 2013-2018

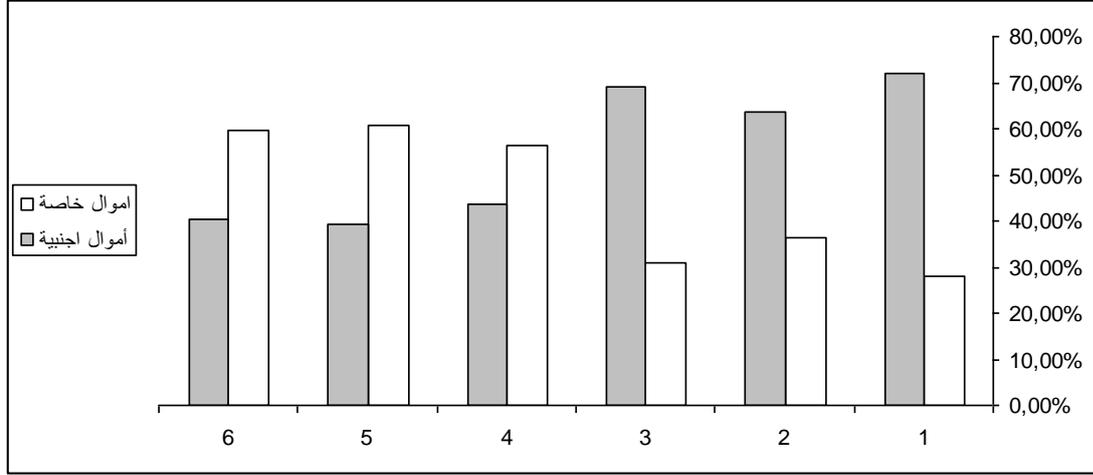
الوحدة: % من مجموع الموارد

2018	2017	2016	2015	2014	2013	موارد الميزانية
59,74%	60,69%	56,39%	30,95%	36,45%	27,97%	الأموال الخاصة
40,26%	39,31%	43,61%	69,05%	63,55%	72,03%	الأموال الأجنبية
19,47%	21,38%	12,79%	-38,11%	-27,11%	-44,06%	فرق استخدام الموارد

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02).

نستطيع تمثيل بيانات الجدول أعلاه في الشكل البياني التالي:

الشكل (2 - 09) هيكل موارد الميزانية حسب مصدرها لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018

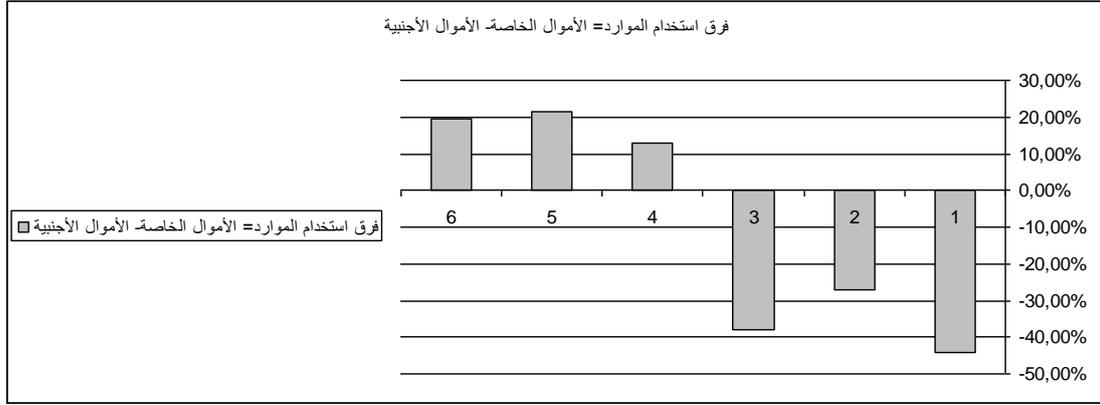


المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 04) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010. من خلال التمثيل البياني أعلاه، يمكن تقسيم الفترة المعتبرة للدراسة إلى مرحلتين، وهذا وفقا لهيكل موارد الشركة المصنفة حسب مصدرها، حيث تمتد المرحلة الأولى من السنة المالية 2013 إلى نهاية السنة المالية 2015، وتميزت بتسجيل فرق حسابي لصالح الموارد الأجنبية على حساب الأموال الخاصة بقيمة معتبرة مثلت ما نسبته %44,06، %27,11، %38,11، من إجمالي الموارد للسنوات الثلاث على الترتيب، والملاحظ أن هذا الفرق المعتبر بين استخدام الموارد بلغ أقصى نسبة له سنة 2013، أين مثلت الأموال الأجنبية ما يعادل %257,50 من الأموال الخاصة، وهي الوضعية التي تهدد الاستقلالية المالية للشركة.

أما المرحلة الثانية فتتعلق بالسنوات المالية الممتدة من 2016 إلى غاية نهاية السنة المالية 2018، أين شهدت قفزة نوعية في أهمية الأموال الخاصة في تركيبة الهيكل المالي للشركة، حيث سجلنا فرقا موجبا في استخدامها مقابل الاعتماد على الموارد الأجنبية تراوح بين حد أدنى تعلق بالسنة المالية 2016 بمعدل %12,79 من مجموع الموارد، وحد أقصى بمعدل %21,38 من مجموع الموارد ارتبط بنهاية السنة المالية 2017.

ويمكن توضيح الصورة أكثر لتركيبية فرق استخدام الموارد حسب مصدرها من خلال التمثيل البياني أدناه:

الشكل (2 - 10) هيكل الفرق بين الموارد الخاصة والأجنبية لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 04) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

الفرع الثالث: عرض الهيكل المالي وطاقة التمويل الذاتي

أولاً: عرض الهيكل المالي : كما نعلم أن نظريات الهيكل المالي تعتمد في تأصيلها وتحليلها على الموارد المستقرة التي تعتمد عليها المؤسسة، دون أخذ أي اعتبار للموارد قصيرة الأجل، وهذا رغم أهميتها في هيكل موارد الميزانية، وعلى هذا الأساس قمنا بعرض الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018 مقسمين عناصره إلى قسمين هما:

- حقوق الملكية (E) التي تضم الأموال الخاصة

- القروض (D) التي تضم الديون طويلة الأجل

الجدول (2 - 06) عرض الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2013-2018

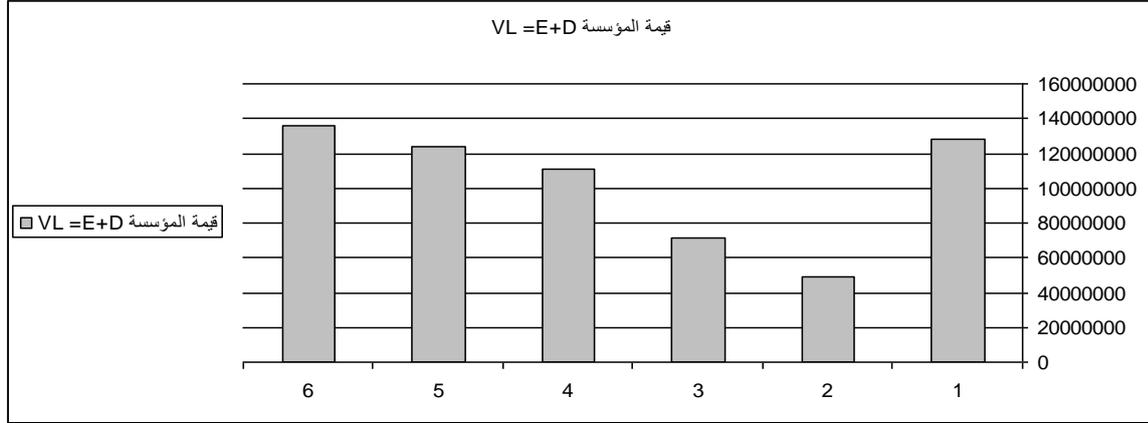
الوحدة: دينار جزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حقوق الملكية E	51221279	48677938	52678824	110904469	124249348	136036014
القروض D	76640490	0	18864828	0	0	0
قيمة المؤسسة VL	127861769	48677938	71543652	110904469	124249348	136036014

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02).

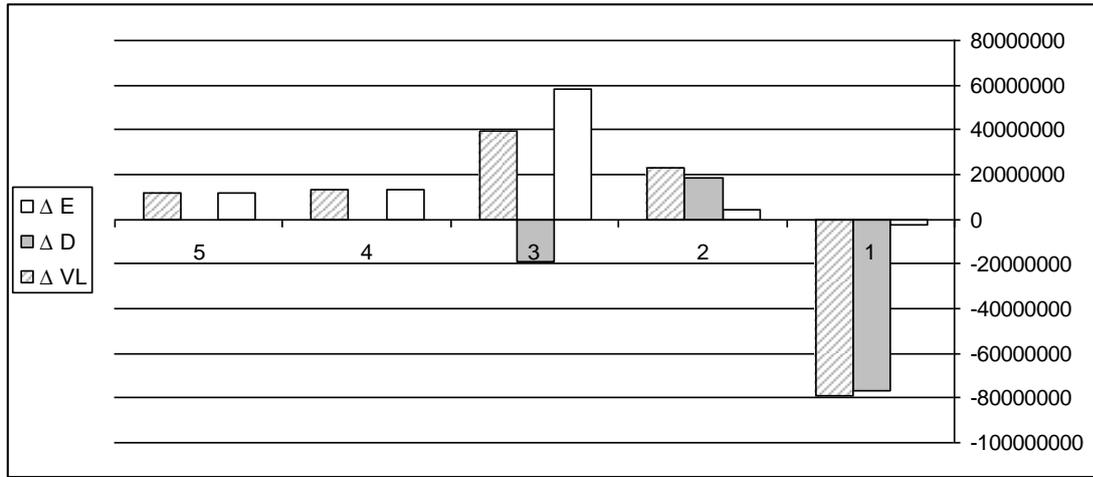
من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن الهيكل المالي للشركة في أغلب سنوات الفترة المعتبرة للدراسة اعتمد على حقوق الملكية كمصدر له، أما عن اعتماد القروض في الهيكل المالي فق ارتبط بالسنتين 2013 و 2015 فقد، وأثر هذا الهيكل عن قيمة الشركة فيمكن إظهاره من خلال التمثيل البياني أدناه:

الشكل (2 - 11) تطور قيمة المؤسسة لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2013 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 05) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

الشكل (2 - 12) تطور التغير في عناصر الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة الممتدة من 2014 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 05) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن قيمة المؤسسة عرفت انخفاضا لسنة 2014 مقارنة بسنة 2014، ويرجع هذا الانخفاض في معظمه لتراجع قيمة القروض، أما الارتفاع المسجل لها في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 فيعزى لاعتماد الشركة القروض في هيكلها المالي، وذلك رغم الارتفاع الطفيف في حقوق الملكية، في المقابل نجد أن التغير المسجل في قيمة المؤسسة لسنة 2016 مقارنة بسنة 2015 كان ايجابيا نتيجة الارتفاع المعترف في حقوق الملكية رغم الأثر السلبي الذي خلفه تراجع اعتماد الشركة على القروض في الهيكل المالي، أما التغيرات المتعلقة بسنتي 2017 و2018 فاقترص تفسيرها على الزيادة في حقوق الملكية، بما أن الشركة لم تعتمد على القروض في هيكلها المالي.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

ثانيا: عرض هيكل التمويل الذاتي للفترة 2015 - 2018

من خلال الميزانيات المالية لشركة الرواد للصناعة والخدمات المتعلقة بالفترة الممتدة من 2014 - 2018، وعن تطور طاقة التمويل الذاتي بمختلف عناصرها تمكنا من تلخيص بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 07) عرض الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2013-2018

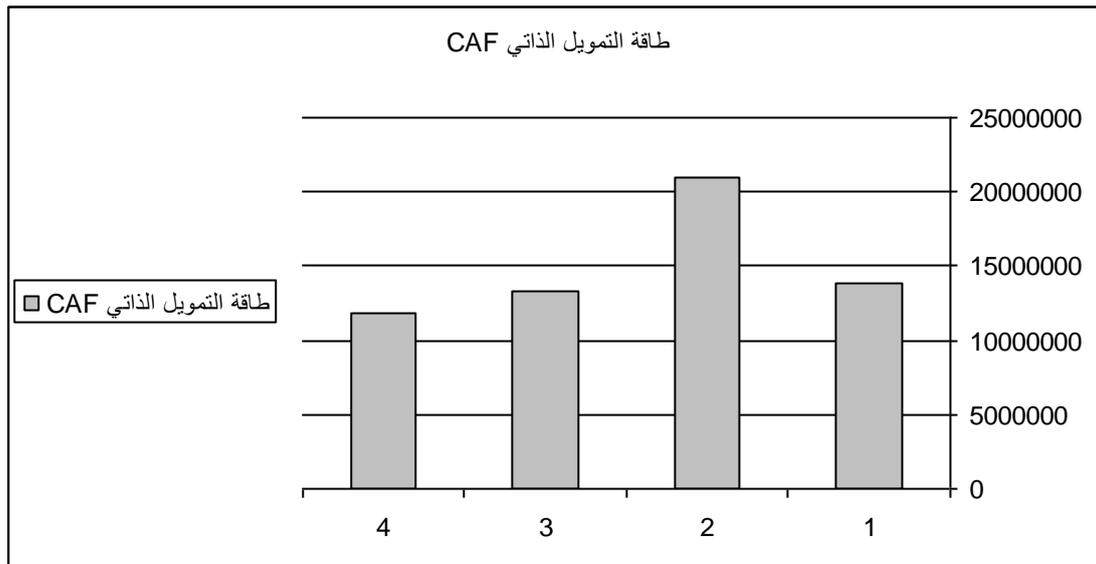
الوحدة: دينار جزائري

السنوات	2015	2016	2017	2018
النتيجة الصافية RN	13581530	20904469	13344878	11786666
اهتلاك المباني	690363	690363	690363	690363
اهتلاك أصول مادية أخرى	9289053	8548875	8101006	10961418
مجموع الاهتلاكات AM	13583545	20906485	13346895	11788684
المؤونات PRO	210422	0	0	0
طاقة التمويل الذاتي CAF	27375497	41810954	26691773	23575350

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 02).

من خلال الجدول أعلاه يمكن تمثيل تطور طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للصناعة والخدمات المقابلة للفترة الممتدة من 2015 إلى 2018 كما هو موضح في الشكل التالي:

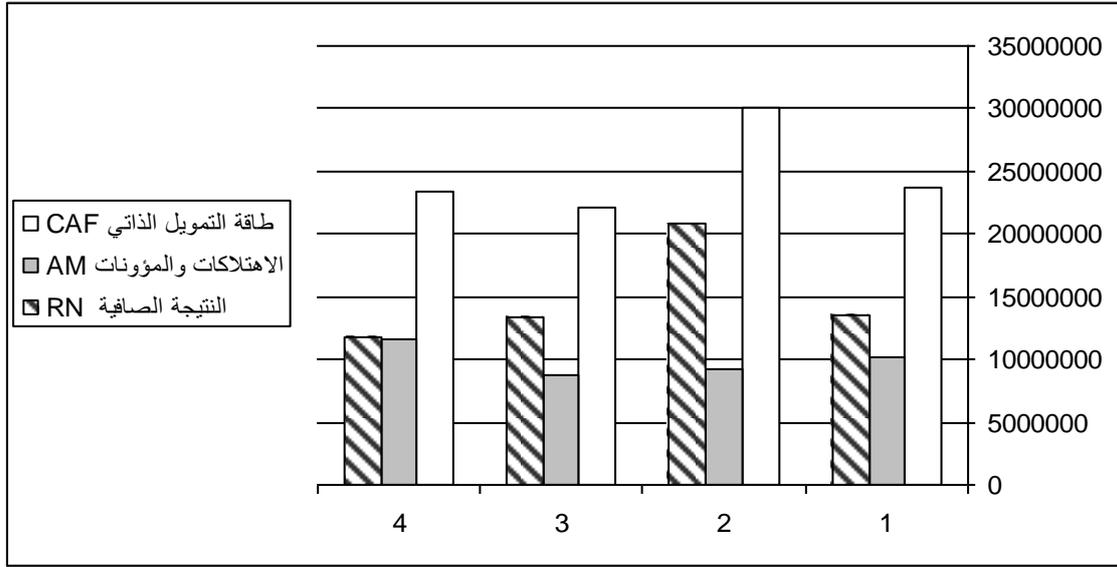
الشكل (2 - 13) تطور طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للفترة 2015 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 06) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للصناعة والخدمات بلغت أقصاها سنة 2016 بقيمة نقدية قدرها 41810954 دينار جزائري، أما القيمة الدنيا لها فسجلت سنة 2018 بقيمة نقدية قدرها 23575350 دينار جزائري، ولأخذ تطور الوضعية بشيء من التحليل، سنحاول من خلال الشكل التالي استعراض تطور العناصر المشكلة لطاقة التمويل الذاتي في التمثيل البياني أدناه:

الشكل (2 - 14) تطور عناصر طاقة التمويل الذاتي لشركة الرواد للفترة الممتدة من: 2015 - 2018



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 06) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010. من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الوضعية الغالبة في عناصر طاقة التمويل الذاتي، تفوق مساهمة النتيجة الصافية مقابل الاهتلاكات والمؤونات، حيث بلغ التفوق أقصاه سنة 2016 أين مثلت النتيجة الصافية لتلك السنة ما يعادل 226,26% من مجموع الاهتلاكات والمؤونات، أما فيما يتعلق بسنة 2018 فنلاحظ تقارب مساهمة العنصرين في طاقة التمويل الذاتي، حيث مثل مجموع الاهتلاكات والمؤونات ما نسبته 49,71% من طاقة التمويل الذاتي مقابل 50,29% لصالح النتيجة الصافية.

المطلب الثاني: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج للفترة 2013 - 2018

سنحاول في هذا الإطار عرض وتقييم المكونات الرئيسية لجدول حسابات النتائج لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2014 إلى 2018.

الفرع الأول: عرض وتحليل عناصر الإيرادات

من خلال جدول حسابات النتائج للشركة محل الدراسة مقابل الفترة المعتبرة، لخصنا المجاميع الجزئية لعناصر الوضعية التشغيلية في بيانات الجدول التالي:

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

الجدول (2 - 08) عرض عناصر الوضعية التشغيلية لشركة الرواد للفترة 2013-2018

الوحدة: دينار جزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018
رقم الأعمال CA	327741500	335368500	383688500	413412157	384599960	338325728
القيمة المضافة VA	32219677	32416746	41223901	37609553	48712571	47368725
مصاريف التشغيل TC	295521822	302951793	342464598	375802603	335887388	290957003
مشتريات المادة الأولية AC	290748118	297991433	335046888	324452393	321740048	262852147

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الملاحق 6 - 10.

من خلال الجدول أعلاه، يمكن أن نأخذ تطور رقم الأعمال السنوي والقيمة المضافة بشيء من المقارنة والتحليل، حيث يمكن حساب تطور التغير في العنصرين المذكورين كما هو موضح في الجدول أدناه:

الجدول (2 - 09) تطور التغير في رقم الأعمال والقيمة المضافة لشركة الرواد للفترة 2014-

2018

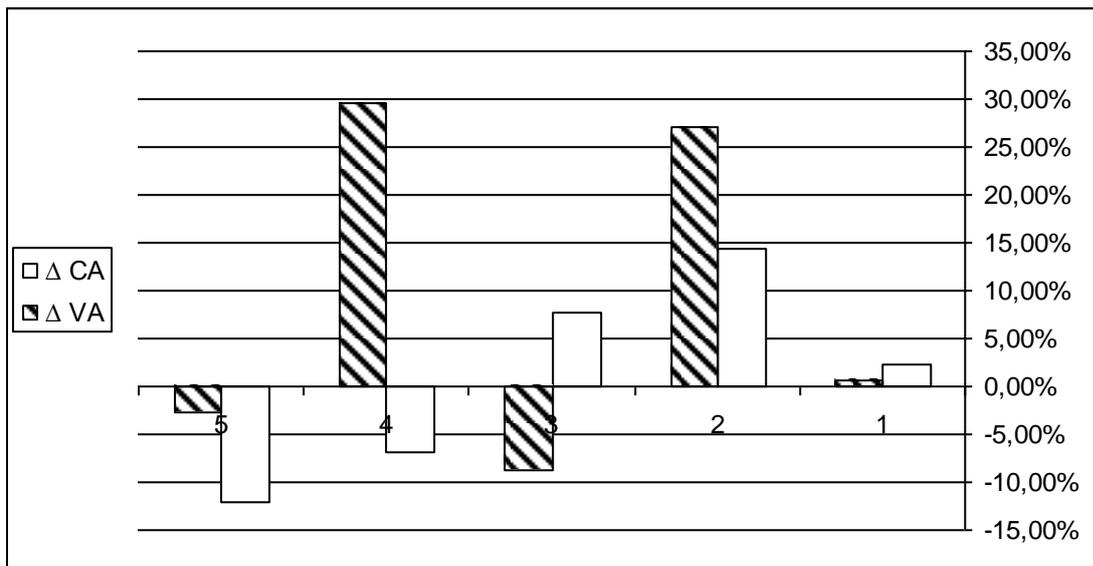
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018
Δ CA	2,33%	14,41%	7,75%	-6,97%	-12,03%
Δ VA	0,61%	27,17%	-8,77%	29,52%	-2,76%

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 08).

يمكن عرض بيانات الجدول أعلاه من خلال التمثيل البياني التالي:

الشكل (2 - 15) عرض تطور التغير في رقم الأعمال والقيمة المضافة لشركة الرواد للفترة

2018-2014



المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 07) واعتمادا على برنامج EXCEL.2010.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ أن التغيير في رقم الأعمال والقيمة المضافة لم يكونا في كل السنوات بنفس الاتجاه، حيث سجلنا التغيير السلبي للقيمة المضافة سنة 2016 رغم التغيير الإيجابي لرقم أعمال نفس السنة، كما سجلنا تغيرا إيجابيا معتبرا للقيمة المضافة سنة 2017 رغم التغيير السلبي لرقم الأعمال، كما أن التغيير غير المتساوي للعنصرين في نفس السنة ينفي وجود العلاقة الطردية التامة بينهما.

الفرع الثاني: عرض وتحليل عناصر التكاليف بالاعتماد على معادلة التكاليف الإجمالية

كما نعلم أن المصاريف التشغيلية للمؤسسات، يمكن تصنيفها إلى أعباء ثابتة (أعباء البنية) تتعلق بوجود المؤسسة تتحملها بغض النظر عن مستويات النشاط المؤسسة، وأخرى متغيرة تتعلق بمستويات الإنتاج السنوي الذي تحققه المؤسسة، وعلى هذا الأساس سنحاول تحليل أعباء الشركة محل الدراسة بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية.

بالرجوع إلى طرق تحليل التكاليف نجد افتراض العلاقة الخطية بين إجمالي التكاليف ورقم الأعمال الصافي، وبناء على هذه الفرضية تمكنا من صياغة النموذج الخطي التالي:

الجدول (2 - 10) ملخص نموذج الانحدار بين رقم الأعمال وإجمالي التكاليف لشركة الرواد للفترة 2018 - 2013

predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	16131824-	35581918	0.45-	0.674	
CA	0.93461	0.09742	9.59	0.001	
S=7575729	R ² = 95.8%		R ² adj = 94.8%		
TC = -1631824 + 0.93461 CA					
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRESSION	1	5.28204 ^E +15	5.28204 ^E +15	92.03	0.001
RESIDUAL	4	2.29567 ^E +14	5.73917 ^E +13		
TOTAL	5	5.51161 ^E +15			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 07) واعتمادا على برنامج Minitab.16.

من خلال الجدول أعلاه نجد أن النموذج الخطي لإجمالي التكاليف معطى بالعلاقة التالية: $TC = -1631824 + 0.93461 CA$ ، أما عن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.674 > 0.05$ ، وهذا ما نجده يتطابق مع النظرية الاقتصادية، لأن الحد الثابت وفقها يمثل إجمالي التكاليف الثابتة، في هذه الحالة سيكون لزاما $TFC > 0$ ، وهو ما لم يتحقق في النموذج أعلاه.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستيودنت أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.001 < 0.05$ ، وهذا ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية، بما أن معامل الميل في تحليل التكاليف بدلالة رقم الأعمال يشير إلى معدل التكاليف المتغيرة (MTVC)، وهي في العادة لا يمكن أن تتجاوز الواحد الصحيح ($\frac{\partial TC}{\partial CA} = MTVC = 0.93641(100\%)$).

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء فيشر أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.001 < 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج، فقد بلغت 95.8 %، ما يعني أن 95.8 % من التغيرات التي تطرأ على إجمالي التكاليف يفسرها التغير في رقم الأعمال.

وبما أن النموذج أعلاه لا يتلاءم مع فعاليات التحليل سنحاول البحث المتغير الذي يكون أصدق تعبيراً عن سلوك التكاليف. وحيث أن الشركة تختص في الصناعات الغذائية التي تعتمد على القمح كمادة أولية أساسية، وما يميزها من استقرار في أسعارها بما أنها تحض بالدعم والمراقبة، لذا سنحاول اعتماد الكميات المنتجة والمباعة من الفرينة والنخالة كمتغيرات مستقلة.

فمن خلال بيانات الأنشطة السنوية لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2013 إلى 2018، وعن حجم المبيعات السنوية لمنتجي الفرينة والنخالة لخصنا بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 11) حجم المبيعات السنوية من منتجي الفرينة والنخالة لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018

الوحدة: قنطار

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018
الفرينة Q ₁	157350	160670	176790	134930	127160	111665
النخالة Q ₂	47430	47470	53130	56550	55172	47131

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات قسم المالية.

من خلال الجدول أعلاه، وعن علاقة التكاليف الكلية بحجم المبيعات لخصنا نماذج الانحدار

التالية:

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

الجدول (2 - 12) تلخيص نماذج الانحدار بين إجمالي التكاليف وحجم المبيعات لشركة الرواد

نموذج انحدار التكاليف بدلالة حجم مبيعات الفرينة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	310479112	100036669	3.10	0.036	
Q ₁	92.90	683.10	0.14	0.898	
S= 37034531	R ² = 0.50 %		R ² adj = 0.00 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	1	2.53798 ^{E+13}	2.53798 ^{E+13}	0.02	0.898
RESIDUAL	4	5.48623 ^{E+15}	1.37156 ^{E+15}		
TOTAL	5	5.51161 ^{E+15}			
نموذج انحدار التكاليف بدلالة مبيعات النخالة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	51060111-	60946774	0.84-	0.449	
Q ₂	7332	1188	6.17	0.004	
S= 11444579	R ² = 90.50 %		R ² adj = 88.10 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	1	4.98769 ^{E+15}	4.98769 ^{E+15}	38.08	0.004
RESIDUAL	4	5.23914 ^{E+14}	1.30978 ^{E+14}		
TOTAL	5	5.51161 ^{E+15}			
نموذج انحدار التكاليف بدلالة مبيعات الفرينة والنخالة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	-7940212	73553397	-1.08	0.358	
Q ₁	175	222.2	0.79	0.487	
Q ₂	7394	1251	5.91	0.010	
S= 1202425	R ² = 92.10 %		R ² adj = 86.90 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	2	5.07786 ^{E+15}	2.53893 ^{E+15}	17.56	0.022
RESIDUAL	3	4.33747 ^{E+14}	1.44582 ^{E+14}		
TOTAL	5	5.51161 ^{E+15}			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 07) واعتمادا على برنامج Minitab.16.

من خلال الجدول أعلاه نجد أن النموذج الخطي لإجمالي التكاليف بدلالة حجم مبيعات منتج

الفرينة معطى بالعلاقة التالية:

الثابت له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيدونت اكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.036 < 0.05$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيدونت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.898 > 0.05$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 0.02 أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.898 > 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج، فقد بلغت 0.5%، ما يعني أن 0.5% من التغيرات التي تطرأ على إجمالي التكاليف يفسرها التغير في حجم المبيعات السنوية من منتج الفريضة.

أما عن النموذج الخطي لإجمالي التكاليف بدلالة حجم مبيعات منتج النخالة معطى بالعلاقة التالية: $TC = -51060111 + 7332 Q_2$ ، وعن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المطلقة للقيمة المحسوبة لإحصاءة ستيدونت اصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.449 > 0.05$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيدونت اكبر من الجدولة لها حيث بلغت 6.17، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.004 < 0.05$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 38.08 أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.004 < 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج نجد أن 4.98769^E+15 من مجموع المربعات الكلية البالغة 5.51161^E+15 للتغير في التكاليف الكلية مفسرة بالتغير في حجم مبيعات النخالة، وهو ما يعني بعبارة أخرى أن 90.50% من التغيرات التي تطرأ على إجمالي التكاليف يفسرها التغير في حجم المبيعات السنوية من منتج النخالة.

وفي افتراض أخير، تم تقدير النموذج الخطي للتكاليف الكلية بدلالة حجم المبيعات السنوية من منتجي الفريضة والنخالة، فكانت الصيغة الرياضية للنموذج كما يلي:

الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيدونت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.358 > 0.05$ ،

وبخصوص المعنوية الإحصائية لميل النموذج المتعلق بحجم مبيعات الفريضة، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.487 > 0.05$. في المقابل نجد أن لميل النموذج المتعلق بحجم مبيعات النخالة معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت بلغت 5.91 وهي أكبر من القيمة الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.010 < 0.05$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 0.02 أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.898 > 0.05$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 17.56 أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.022 < 0.05$.

وكتقييم عام للنماذج الواردة أعلاه، نجد أن النموذج الأقرب للقبول ذلك الذي فسر تغيرات التكاليف الكلية بدلالة حجم المبيعات السنوية من منتج النخالة حيث بلغت قدرته التفسيرية 90.50 %، لكن ما يعاب عليه أنه لم يتوافق مع النظرية الاقتصادية، بما أن حده الثابت ارتبط بإشارة سالبة، وهذا غير منطقي بما أنه يمثل في هذه الحالة تكاليف التشغيل التي لا تستجيب لتغيرات حجم النشاط (التكاليف الثابتة).

الفرع الثالث: تحليل التكاليف بالاعتماد على الصيغة العامة لحساب النتيجة

في المحتوى السابق، أظهرت النماذج المبنية لتحليل التكاليف بالاعتماد على رقم الأعمال وحجم المبيعات السنوية من المنتجات عدم جدواها لسببين رئيسيين، يتمثل السبب الأول في غياب المعنوية الإحصائية لها في بعض الجوانب، أما السبب الثاني فيظهر من خلال عدم توافقها مع النظرية الاقتصادية في تحليل سلوك التكاليف.

وبناء على ذلك، سنعيد التحليل العكسي للتكاليف من خلال اعتماد متغير النتيجة الصافية كبديل عن التكاليف الكلية، وهذا لأن :

$$TC = TFC + MTVC \times CA$$

$$CA = P \times Q$$

$$RN = CA - TC \Rightarrow RN = CA - (TFC + MTVC \times CA)$$

$$RN = -TFC + (1 - MTVC) \times CA$$

وبما أن أسعار المنتجات تعرف استقرارا كبيرا، يمكن عزل أثر تغير السعر على النتيجة لتبقى تلك التغيرات التي تطرأ على النتيجة ويفسرها التغير في حجم المبيعات السنوية.

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

وعلى هذا الأساس، يمكننا استقراء النموذج التجريبي التالي:

$$RN = f(Q) = -TFC + mg.Q$$

من خلال البيانات المتحصل عليها من قسم المالية بشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة بين 2013 إلى 2018، وفي إطار سعينا لبناء النموذج المناسب لتحليل سلوك التكاليف بالشركة انطلاقاً من المعادلة الأولية لتقدير النتيجة الصافية كمتغير تابع لرقم الأعمال السنوي، أو حجم المبيعات السنوية من المنتجات التي تختص الشركة في إنتاجها لخصنا بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 13) تلخيص نماذج الانحدار بين النتيجة ورقم الأعمال لشركة الرواد للفترة 2013 -

2018

نموذج النتيجة بدلالة رقم الأعمال					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	118160053	4524539	2.61	0.059	
CA	0.00645	0.01370	0.47	0.662	
S= 4148402	R ² = 5.20 %		R ² adj = 0.00 %		
<i>RN = 118160053 + 0.00645 CA</i>					
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRESSION	1	3.81190 ^E +12	3.81190 ^E +12	0.22	0.662
RESIDUAL	4	6.88370 ^E +13	1.72092 ^E +12		
TOTAL	5	7.26489 ^E +13			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 07) واعتماداً على برنامج Minitab.16.

الجدول (2 - 14) تلخيص نماذج الانحدار بين النتيجة وحجم المبيعات لشركة الرواد للفترة 2013

2018 -

نموذج انحدار النتيجة بدلالة مبيعات الفريئة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	17362479	11368976	1.53	0.201	
Q ₁	-24.67	77.63	-0.32	0.767	
S= 4208903	R ² = 2.50 %		R ² adj = 0.00 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	1	1.78938 ^{E+12}	1.78938 ^{E+12}	0.10	0.767
RESIDUAL	4	7.08595 ^{E+13}	1.77149 ^{E+13}		
TOTAL	5	7.26489 ^{E+13}			
نموذج انحدار النتيجة بدلالة مبيعات النخالة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	-19648641	15292986	-1.68	0.108	
Q ₂	653.8	298.1	2.19	0.093	
S= 2871715	R ² = 54.60 %		R ² adj = 43.20 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	1	3.96619 ^{E+13}	3.96619 ^{E+13}	4.61	0.093
RESIDUAL	4	3.29870 ^{E+13}	8.24675 ^{E+12}		
TOTAL	5	7.26489 ^{E+13}			
نموذج انحدار النتيجة بدلالة مبيعات الفريئة والنخالة					
predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	-16808249	20008409	-0.54	0.463	
Q ₁	-17.44	60.45	-0.29	0.792	
Q ₂	647.60	340.20	1.90	0.153	
S= 3270903	R ² = 55.80 %		R ² adj = 26.40 %		
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRSSION	2	4.05524 ^{E+13}	2.53893 ^{E+15}	1.90	0.294
RESIDUAL	3	3.20964 ^{E+13}	1.44582 ^{E+14}		
TOTAL	5	4.26489 ^{E+13}			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 08) واعتمادا على برنامج Minitab.16.

من خلال الجدولين أعلاه نجد أن النموذج الخطي للنتيجة الصافية بدلالة رقم الأعمال معطى بالعلاقة التالية:

$RN = 11816053 + 0.00645.CA$ ، وعن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 10%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.059 < 0.10$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.662 > 0.05$.
وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 0.22 أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.662 > 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج، فقد بلغت 5.20%، ما يعني أن 5.20% من التغيرات التي تطرأ على النتيجة الصافية يفسرها التغير في رقم الأعمال السنوي.
وكحكم ملخص عن صلاحية النموذج، نلاحظ أنه لا يتلاءم مع مقتضيات تحليل سلوك التكاليف، بما أن حده الثابت ارتبط بالإشارة الموجبة، وهو مناقض للنظرية الاقتصادية بما أنه يشير لإجمالي التكاليف الثابتة، وبما أننا بصدد تقدير النتيجة فإنه من المحتم أن تطرح التكاليف الثابتة من الهامش الإجمالي وليس العكس.

أما عن النموذج الخطي للنتيجة الصافية بدلالة حجم مبيعات منتج الفريئة، فنجد معطى بالعلاقة التالية: $RN = 17362479 - 24.67 Q_1$ ، وعن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المطلقة للقيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت التي بلغت 1.53 أصغر من القيمة الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.201 > 0.05$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05 %، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت أصغر من الجدولة لها حيث بلغت 0.32، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.767 > 0.05$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 0.10 أصغر من القيمة الجدولية لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.767 > 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج نجد أن 02.50% من التغيرات التي تطرأ على النتيجة الصافية يفسرها التغير في حجم المبيعات السنوية من منتج الفريئة.

وكتقييم نهائي للحكم عن صلاحية النموذج في فعاليات التحليل فقد أثبتت الاختبارات الإحصائية السابقة أنه لا يصلح كمتغير مفسر لسلوك النتيجة السنوية لشركة الرواد للصناعة والخدمات خلال الفترة المعتبرة، كما أن الإشارة السالبة لميل النموذج تؤثر إلى عجز رقم الأعمال المحقق في تغطية إجمالي التكاليف المتغيرة، وهو ما يتناقض تماما مع تحقيق نتيجة سنوية موجبة كما هو واقع الحالة محل الدراسة. وفي افتراضنا القائل بأن النتيجة السنوية كمتغير يمكن أن يدل على سلوكه حجم المبيعات السنوية من منتج النخالة، فقد تم تقدير النموذج المتعلق به وفق الصيغة الرياضية التالية:

$Q_2 = -19648641 + 653.80 RN$ ، وفي تقييمنا الإحصائي لهذا النموذج وجدنا أن الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.108 > 0.05$ ، وبخصوص المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 10%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.093 < 0.10$.

وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها محققة عند مستوى معنوية 10%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء فيشر والمقدرة بـ 4.61 وهي قيمة أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.093 < 0.10$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج نجد أن 54.60% من التغيرات التي تطرأ على النتيجة الصافية يفسرها التغير في حجم المبيعات السنوية من منتج النخالة.

وكتقييم عام لصلاحية النموذج في التحليل، نجده يتلاءم مبدئيا مع النظرية الاقتصادية في تحليل سلوك التكاليف، حيث ارتبط حده الثابت بإشارة سالبة، ما يعني أنه سيمثل مقدر إجمالي التكاليف السنوية الثابتة، كما جاء ميله بإشارة موجبة، مما يجعله يمثل الفائض الوحدوي من رقم الأعمال بعد تغطية إجمالي التكاليف السنوية المتغيرة.

وفي افتراضنا الأخير، تم تقدير النموذج الخطي للنتيجة الصافية بدلالة حجم المبيعات السنوية من منتجي الفريضة والنخالة، فكانت الصيغة الرياضية للنموذج كما يلي:

$Q_1 + 647.60 Q_2 = -16808249 - 17.44 RN$ ، أما عن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت ليس له معنوية إحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.463 > 0.05$ ، وبخصوص المعنوية الإحصائية لميل النموذج المتعلق بحجم مبيعات الفريضة، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت أصغر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.792 > 0.05$. كما أن ميل النموذج المتعلق بحجم مبيعات النخالة

الفصل الثاني: الدراسة الميدانية لحالة شركة الرواد للصناعة والخدمات

لم يحقق المعنوية الإحصائية عند نسبة معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستودنت بلغت 1.90 وهي أصغر من القيمة المجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.153 > 0.05$. وبخصوص المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج، فنجدها غير محققة عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء فيشر والمقدرة بـ 1.90 أصغر من المجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.294 > 0.05$.

وكتقييم عام عن مدى صلاحية النموذج لتحليل سلوك التكاليف، نجد أنه لا يتلاءم مع فعاليات التحليل، بما أنه فشل في كل الاختبارات الإحصائية سألغة الذكر.

من خلال ما تقدم، يمكن أن نعتمد على متغير حجم مبيعات النخالة كمتغير مفسر لسلوك التكاليف من خلال النموذج الخطي للنتيجة الصافية، والذي كانت صيغته:

$$Q_2 = -19648641 + 653.80 RN$$

فبناءً على ذلك، يمكن تقدير مستوى إجمالي التكاليف

التشغيلية السنوية المتغيرة من خلال الجدول التالي:

الجدول (2-15) تحليل التكاليف الكلية لشركة الرواد

الوحدة: دينار جزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018
التكاليف الكلية TC	295521822	302951793	342464598	375802603	335887388	290957003
التكاليف الثابتة TFC	19648641	19648641	19648641	19648641	19648641	19648641
التكاليف المتغيرة TVC	275873181	283303152	322815957	356153962	316238747	271308362

المصدر: إعداد الطالبات.

علما أن إجمالي التكاليف السنوية المتغيرة قدرت على أساس معادلة التكاليف الكلية، بمعلومية هذه الأخيرة وإجمالي التكاليف الثابتة السنوية، حيث: $TVC = TC - TFC$

المطلب الثالث: قياس أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2015-2018

في فعاليات التحليل الإحصائي، تقتضي دراسة الأثر بين المتغيرات المدروسة القوف عند معنوية العلاقة بينها كمرحلة أولى، وعند إثبتها يتسنى للباحث عملية قياس الأثر، وعلى هذا الأساس سنحاول في الإطار اللاحق اختبار معنوية العلاقة بين المتغيرات المحددة لمخططات التمويل من جهة والمتغيرات الدالة عن الهيكل المالي من جهة أخرى، ومن ثم قياس الأثر بين تلك المتغيرات التي تبين أنها في علاقة دالة دون غيرها من المتغيرات الأخرى.

الفرع الأول: تحليل العلاقة بين خطط التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد 2015 - 2018

تظهر خطط التمويل الاستثماري والتشغيلي للمؤسسة من خلال تلبية احتياجاتها التمويلية التشغيلية منها والتوسعية، معتمدة في ذلك على مختلف مصادر التمويل المتاحة والمتمثلة في زيادة حق الملكية (زيادة رأس المال) أو اللجوء إلى القروض، دون أن ننسى القرارات المتعلقة بالتصرف في قدرة التمويل الذاتي في فعاليات تمويلها.

ولتسليط الضوء على فعالية مخططات التمويل المعتمدة من طرف شركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة الممتدة من 2013 إلى 2018 اعتمدنا على جملة من المتغيرات التي من شأنها أن تعبر عن مخططات التمويل من جهة، وأخرى تعبر عن مدى فعالية تلك المخططات بالتركيز على الجوانب الربحية من جهة أخرى. ويمكن تلخيص هذه المتغيرات المشار إليها أعلاه فيما يلي:

- هيكل الموارد (التغير في حق الملكية DE، التغير في الاستدانة قصيرة الأجل DDCT)
- طاقة التمويل الذاتي (CAF)
- رقم الأعمال (CA)
- التكاليف التشغيلية (التكاليف المتغيرة التقديرية TVC)
- القيمة المضافة (VA)
- النتيجة الصافية (RN)

ولإظهار العلاقة بين فئتي المتغيرات قمنا بإعداد مصفوفة الارتباطات الجزئية بينها، وهي ملخصة في الجدول أدناه:

الجدول (2-16) قياس قوة العلاقة بين متغيرات مخططات التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد

الفعالية الهيكل	العلاقات	CA	RN	VA	TVC
DE	P. CORR	0.602	0.952	0.776-	0.694
	SIG	0.398	0.048	0.333	0.306
DDCT	P. CORR	0.754-	0.776-	0.292	0.689-
	SIG	0.246	0.224	0.708	0.311
CAF	P. CORR	0.055-	0.732	0.665-	0.973
	SIG	0.945	0.268	0.335	0.027

المصدر: إعداد الطالبات.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن العلاقات الدالة بين متغيرات الهيكل المالي، وفعالية مخططات التمويل تلخصت في العلاقة المعنوية القوية الموجبة بين النتيجة الصافية، والتغير في حقوق الملكية بنسبة معنوية 05%، حيث بلغ معامل الارتباط البيروني 95.20% بنسبة معنوية محسوبة 4.5%، وهي نسبة معنوية أصغر من معنوية الاختبار الإحصائي البالغة 05%، وتحليل ذلك أن المخططات التمويلية الاستثمارية، اكتسبت طابع التوسع بغية الاستحواذ على حصة سوقية أكبر، من خلال زيادة حق الملكية على حساب الاستدانة، وهو ما مكنها من تحقيق أرباح إضافية (بما أن العلاقة طردية) للإشارة فإن عدم معنوية العلاقة بين التكاليف المتغيرة والزيادة في حق الملكية تشير إلى عدم استخدام هذه الزيادة في تمويل احتياجات دورة الاستغلال، وهو الإجراء الصحيح الذي يجعل من احتياجات التمويل تتناسب الموارد المستخدمة في تلبيتها.

كما تم تسجيل علاقة معنوية طردية قوية بين طاقة التمويل الذاتي و إجمالي التكاليف التشغيلية (المتغيرة)، حيث بلغ معامل ارتباط بيرسون بينهما 97.30%، بنسبة دلالة 02.70%، وهي نسبة معنوية أصغر من معنوية الاختبار الإحصائي البالغة 05%، وتحليل ذلك أن الشركة يمكن أن تعتمد على التمويل الذاتي في احتياجات النمو المستقر لدورة الاستغلال في الأجل القصير، بما أنهما في علاقة طردية، خاصة في الحالات التي يكون فيها مقدار طاقة التمويل الذاتي كافيا لتغطية الاحتياجات التمويلية للنمو المستقر في دورة الاستغلال، أما على المدى المتوسط والطويل، وفي ظل استقرار المركز التنافسي للشركة، ستتعدى الاحتياجات التمويلية الدورة التشغيلية، بما أن التغير سيطل البنية القاعدية للشركة حتى تتمكن من تغطية متطلبات نمو حصتها السوقية، حيث تدفع للبحث عن مصادر تمويل قد يكون لها الأثر على الهيكل المالي لها بما أنها ستلائم في درجة استحقاقها مع استخداماتها في تنمية الأصول الثابتة من خلال القرارات الاستثمارية التوسعية التي ستمس الموجودات الثابتة.

الفرع الثاني: قياس الأثر بين خطط التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد 2015 - 2018

من خلال تحليلنا للعلاقة بين متغيرات خطط التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد للصناعة والخدمات خلال الفترة المعتبرة للدراسة، تحصنا على علاقتين معنويتين، ما سيدفعنا في الإطار اللاحق إلى قياس الأثر الذي يتركه مخطط التمويل بمتغيراته المتمثلة في النتيجة الصافية وإجمالي التكاليف التشغيلية المتغيرة من جهة، والتغير في حق الملكية وطاقة التمويل الذاتي من جهة أخرى.

أولاً: قياس الأثر النتيجة الصافية على التغير في حق الملكية

سنعتمد في قياس الأثر بين النتيجة الصافية و التغير في حق الملكية على تحليل الانحدار البسيط، فمن خلال البيانات المستمدة من قسم المالية لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة 2015 - 2018، وعن تحليل انحدار النتيجة الصافية بدلالة التغير في حق الملكية استطعنا تلخيص بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 17) تلخيص نموذج الانحدار بين النتيجة والتغير في حق الملكية لشركة الرواد للفترة
2018 - 2015

predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	11457637.03	1096073.0637	10.453	0.009	
DE	0.158	0.036	4.393	0.048	
S= 1530711.813	R ² = 90.60 %		R ² adj = 85.90 %		
$RN = 11457637.03 + 0.158 DE$					
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRESSION	1	4.522 ^E +13	4.522 ^E +13	19.298	0.048
RESIDUAL	2	4.686 ^E +12	3.342 ^E +12		
TOTAL	3	4.990 ^E +13			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 08) واعتماداً على برنامج Minitab.16.

من خلال الجدول أعلاه نجد أن النموذج الخطي للنتيجة الصافية بدلالة التغير في حق الملكية معطى بالعلاقة التالية:

$RN = 11457637.03 + 0.158 DE$ ، وعن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستينودنت أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $0.009 < 0.05$ ، $P = 0.009$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها محققة كذلك عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء ستينودنت أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $0.048 < 0.05$.
وبخصوص النموذج ككل، فنجد دال عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاء فيشر والمقدرة بـ 19.298 أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $0.048 < 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج، فقد بلغت 90.60%، ما يعني أن 90.60% من التغيرات التي تطرأ على النتيجة الصافية يفسرها التغير في تغير حق الملكية، وهو ما يدل أن مخططات التمويل قصيرة الأجل الرامية إلى تحقيق نتيجة مستهدفة في ظل استقرار ظروف الاستغلال القائمة ستستخدم الزيادة في حق الملكية لتمويل احتياجاتها، مما يجعل هذه المخططات التمويلية تؤثر في الهيكل المالي بزيادة نسبة التمويل الخاص على حساب القروض، بغض النظر عن قيمة الديون قصيرة الأجل التي لا يعتد بها في نظريات الهيكل المالي.

ثانياً: قياس أثر التكاليف التشغيلية على قدرة التمويل الذاتي:

من خلال البيانات المستمدة من قسم المالية لشركة الرواد للصناعة والخدمات للفترة 2015 - 2018، وبغرض تحليل انحدار التكاليف التشغيلية المتغيرة بدلالة قدرة التمويل الذاتي استطعنا تلخيص بيانات الجدول التالي:

الجدول (2 - 18) تلخيص نموذج الانحدار بين التكاليف التشغيلية وقدرة التمويل الذاتي لشركة

الرواد للفترة 2015 - 2018

predictor	coef	SE coef	T	P	
constant	204859133	12430772.6335	16.480	0.008	
CAF	3.743	0.545	6.872	0.027	
S= 1530711.813	R ² = 94.70 %		R ² adj = 89.70 %		
<i>TVC = 204859133 + 3.743 CAF</i>					
Source	DF	SS	MS	F	P
REGRESSION	1	4.730 ^E +14	4.522 ^E +13	34.154	0.027
RESIDUAL	2	2.647 ^E +12	1.324 ^E +12		
TOTAL	3	4.995 ^E +14			

المصدر: إعداد الطالبات بناء على بيانات الجدول (2 - 07) واعتماداً على برنامج Minitab.16. من خلال الجدول أعلاه نجد أن النموذج الخطي للتكاليف التشغيلية المتغيرة ا بدلالة قدرة التمويل الذاتي معطى بالعلاقة التالية: $TVC = 204859133 + 3.743 CAF$ ، وعن المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة فنجد أن الحد الثابت له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت اكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.008 < 0.05$ ، أما عن المعنوية الإحصائية لميل النموذج، فنجدها محققة كذلك عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة ستيودنت اكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.027 < 0.05$.

وبخصوص النموذج ككل، فنجد دال عند مستوى معنوية 05%، بما أن القيمة المحسوبة لإحصاءة فيشر والمقدرة بـ 34.154 أكبر من الجدولة لها، وهذا ما تؤكد نسبة المعنوية المحسوبة $P = 0.027 < 0.05$.

وعن القدرة التفسيرية للنموذج، فقد بلغت 94.70%، ما يعني أن 94.70% من التغيرات التي تطرأ على التكاليف المتغيرة يفسرها التغير في طاقة التمويل الذاتي، ما يعني أن إدارة الشركة يمكنها أن تعتمد على قدرة التمويل الذاتي في تمويل نموها المستقر، وذلك في حدود القدرات الإنتاجية والتخزينية

المتاحة في الأجل القصير، حتى لا تضطر إلى إحداث تغييرات هيكلية تحتم عليها توسيع القدرات الإنتاجية أو التخزينية باستحداث مباني أخرى أو شراء تجهيزات إنتاج إضافية، وهذا ما يدعوها إلى وضع خطط تمويل أخرى لا تعتمد في أساسها على قدرة التمويل الذاتي.

والملاحظ أن مقترح خطة تمويل النمو المستقر، سيؤثر بدوره في الهيكل المالي للشركة، بما أن جزءا هاما منه - كما لاحظنا في تحليل تركيبة قدرة التمويل الذاتي سلفا - يتألف من الأرباح السنوية، وهي كما نعلم أنه عند احتجازها ستضم إلى رأس المال، وبالتالي سيتأثر الهيكل المالي بتراجع القروض مقابل حقوق الملكية.

خلاصة الفصل:

يعتبر مخطط التمويل أحد أهم الأدوات المساهمة في تنفيذ الساسة التمويلية التي تتبناها المؤسسات الاقتصادية في سبيل تلبية الاحتياجات التمويلية المرتبطة بمخططاتها التشغيلية قصيرة الأجل، أو تلك المخططات طويلة الأجل التي تأخذ الطابع الاستراتيجي.

ومن المؤكد أن لتلك المخططات التمويلية المعتمدة أثرا جليا على مستوى الهيكل المالي للمؤسسة، خاصة إذا ارتبطت بقرارات استثمارية تتطلب رصد موارد هامة لتلبية الاحتياجات التمويلية التي تتعلق في جانب مهم منها البنية القاعدية للمؤسسة (اقتناء التثبيات)، دون إغفال الجزء الموجه لسد حاجات الاستغلال المستحدثة الناجمة عن التوسع المستهدف من أجل اغتنام الفرصة المتاحة التي يفرزها المحيط. ولتسليط الضوء أكثر عن الظاهرة محل الدراسة، تناولنا دراسة ميدانية لشركة الرواد للصناعة والخدمات، التي شهدت جملة من التطورات المسجلة للوضعية المالية لها طيلة الفترة المعتبرة للدراسة، حيث استوقفنا اعتمادها المتذبذب للقروض في الهيكل المالي، مع العلم أن مصدرها كان خارج نطاق المنظومة المصرفية، وذلك بتركيزها على الأشخاص الطبيعيين في مجال الموارد المالية المستقرة، أو بتوسع دائرة الائتمان التجاري إذا تعلق الأمر بمصادر التمويل قصيرة الأجل.

وفي إطار مماثل سعت إدارة الشركة محل الدراسة في الاستفادة من قدرة التمويل الذاتي لتلبية الاحتياجات التمويلية للنمو المستقر طيلة الفترة محل الدراسة، ونظرا لخصوصية النشاط الذي تمارسه والذي يعرف نموا سوقيا مضطربا، دفع بإدارة الشركة إلى اتخاذ قرار تمويليا بزيادة رأس المال، بما أن قدرة التمويل الذاتي استحال عليها - بفعل الزمن - لتلبية الاحتياجات التمويلية اللازمة لذلك.

والملاحظ من الدراسة الميدانية، أن شركة الرواد للصناعة والخدمات تركز في مصادر تمويلها على حقوق الملكية دون القروض، وذلك لتحقيق الأرباح المستهدفة، أما إذا تعلق الأمر بتمويل النمو المستقر فيتم التركيز على قدرة التمويل الذاتي لتلبية احتياجاته التمويلية، وكلا الإجراءين سيؤثران بنفس الاتجاه على الهيكل المالي للشركة بتراجع الرفع المالي.

الخاتمة

لقد حظي موضوع التمويل باهتمام من الدارسين والممارسين بالمؤسسات الاقتصادية مهاماً مختلف حجمها ونشاطها، ذلك لأنه بمثابة المحرك الأساسي لباقي موارد المؤسسة، وقد ظهر هذا الاهتمام من خلال، ما تبذله إدارات الإدارة المالية للمؤسسات من جهود بغية تحقيق خاصيتي الكفاءة والفعالية في الأداء المالي.

لقد اعتمدت المؤسسات الاقتصادية على مخططات التمويل في تحقيق أهداف سياستها المالية، ذلك لأن فعاليات التمويل من شأنها أن تؤثر بشكل مباشر على مستوى الهيكل المالي للمؤسسة، وبما أن هذا الأخير يرتبط بجدلية حول ما إذا كان هناك معيار لقياس مدى أمثليته، أو إغفال موضوع أمثلية الهيكل المالي، والتركيز على جوانب الربحية التي من شأنها أن تعظم قيمة المؤسسة، أصبح من الضروري خلق موطن ترابط بين الوجهتين، أين يسلب الاهتمام بموضوع أمثلية الهيكل المالي، وجوانب الربحية من فعاليات الاستغلال القائمة بالمؤسسة.

نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة المقدمة، والتي تمحور موضوعها حول قياس أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، ودراستنا لحظة شركة الرواد للصناعة والخدمات، توصلنا إلى اختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: يراعى في مخطط التمويل الاحتياج التمويلي المراد تلبية. ثبت نفيها بما أن واقع الممارسة العملية يأخذ بعين الاعتبار عوامل أخرى غير التي تقوم عليها الأطر النظرية للإدارة المالية والتمويل، وبالتالي تنجم عن ذلك أن حالات عدة لقرارات التمويل يشوبها عدم توافق مصدر التمويل مع طبيعة الاحتياج التمويلي المستهدف لتلبية.

الفرضية الثانية: يقوم الهيكل المالي على المزج بين مصادر التمويل المتاحة. ثبت صحتها، بما أن المؤسسات الاقتصادية المختلفة لا تسعى دوماً إلى تلبية احتياجاتها التمويلية من خلال مواردها الخاصة، بل في أغلبها تعود إلى مصادر التمويل الخارجية.

الفرضية الثالثة: هناك علاقة ذات دلالة بين مخطط التمويل والهيكل المالي يتحدد اتجاهها حسب طبيعة مصدر التمويل. ثبت صحتها بما أن جملة من المتغيرات المعبرة عن مخططات التمويل أثرت بشكل مباشر أو غير مباشر على الهيكل المالي للشركة محل الدراسة.

النتائج:

- بالإضافة إلى نتائج اختبار الفرضيات البحثية تمكنا من تسجيل النتائج التي نراها ذات أهمية، والتي نختصرها في النقاط التالية
- 1- تعتمد إدارة الشركة على مصادر تمويل خارج المنظومة المصرفية من خلال اعتمادها على الائتمان التجاري في القروض قصيرة الأجل و الأشخاص الطبيعيين في مساعي الحصول على قروض طويلة الأجل؛
 - 2- تتباين قيمة القروض في الهيكل المالي للشركة ما يعني أنها تتحين قرض الفرائض المالية لشديد التزاماتها؛
 - 3- لا تأخذ الشركة بعين الاعتبار عوامل الاستقلالية المالية و المخاطرة المالية المرتبطة بهيكلها المالي بدليل تفوق المواد الأجنبية على الأموال الخاصة للفترة الممتدة من 2013 إلى 2015، والسبب في ذلك أن الديون طويلة الأجل تتعلق بالذمة المالية لأصحاب الشركة ما دفعهم إلى تحويلها لرأس المال ابتداء من سنة 2016؛
 - 4- لا ترتبط المصادر الخارجية لتمويل الشركة بتكلفة التمويل بما أنها متأتية من خارج المنظومة المصرفية أو السوق المالية؛
 - 5- يعتبر التمويل الذاتي مصدر التمويل الأكثر استقرارا طيلة الفترة المدروسة، وتتمثل النتيجة الصافية أهم مكوناته؛
 - 6- ارتبطت النتيجة الصافية بالكميات المنتجة من النخالة كمتغير مستمر لها رغم أنها تعتبر كمنتج فرعي تختص المؤسسة في إنتاجه؛
 - 7- ارتبطت متغيرات مخطط التمويل للشركة محل الدراسة خلال الفترة المعتبرة بمتغيرتي الزيادة في حق الملكية والتمويل الذاتي للشركة، وكان تأثيرها على الهيكل المالي للشركة بزيادة حق الملكية على حساب النتيجة؛
 - 8- تعتمد الشركة في تحقيق نتائجها المستهدفة في ظل وضع يستلزم رفع قيمة الموارد المستخدمة على الزيادة في حق الملكية، أما في حالة تمويل متطلبات النمو المستقل فيغطي من خلال قدرة التمويل الذاتي للشركة؛

التوصيات:

بما أن موضوع دراستنا ارتبط بحالة ميدانية لشركة الرواد للصناعة والخدمات، فإننا من منطلق التحليل والمناقشة ندرج أهم التوصيات التي نرى لها الأثر الإيجابي على الشركة، والتي نلخصها في:

- 1- العمل على تقييم تكلفة التمويل الضمنية رغم انعدامها نظرية خاصة إذا تعلق الأمر بحالة التمويل بالقروض؛

- 2- ضمان سلامة الهيكل المالي للشركة من خلال مراعاة مستوى الرفع المالي للشركة؛
- 3- الأخذ بعين الاعتبار تكلفة حق الملكية، من خلال عدم الانخراط في اعتماد الأموال الخاصة في تمويل الاحتياجات التمويلية الاستثنائية؛
- 4- البحث في البدائل التمويلية داخل المنظومة المصرفية بما يتلاءم من الأبعاد النفسية والعقائدية لملاك الشركة.

المراجع

المراجع

1- الكتب

- حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 1998.
- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار الميزة، الأردن، 2007.
- سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي، دار الإشعاع، الإسكندرية، 2001.
- طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2002.
- عاطف وليم أندراوس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008.
- عبد الحميد عبد المطلب، البنوك الشاملة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.
- عبد المعطي رضا، إدارة الائتمان، الطبعة الأولى، دار وائل، عمان، الأردن، 1999.
- عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية النظرية و التطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، 2007.
- فيصل محمود الشواربة، مبادئ الإدارة المالية إطار نظري ومحتوى عملي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، 2013.
- هيثم محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، عمان الأردن، 2000.

2 - المجلات

- عبد الوهاب دادن، الجدل القائم حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2009.

3 - الملتقيات

- عبد المؤمن بن علي، رحيمة بوصبيح صالح، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، آليات دعم و تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمه لخضر، 07/06 ديسمبر 2016.
- يوسف قريشي و الياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مداخلة في إطار فعالية الملتقى الدولي متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ي ، ومي و 17 18 أبريل، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، 2006.

4 - أطروحة الدكتوراه

- محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016.

5 - مذكرات ماجستير

- أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
- زاوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.

6 - مذكرات الماستر

- بلكيف اسماعيل و آخرون، مصادر التمويل و أثرها على الوضع المالي للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2015/2014.
- حنين قادري، أهمية التخطيط المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
- ختة إبراهيم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
- راندة فراح، مصادر التمويل الحديثة و أثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2013-2014.
- شطي فاطمة، دور الموازنة التقديرية كأداة للتخطيط المالي في إدارة المخاطر، مذكرة ماستر أكاديمي غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2016.
- عائشة قاضي و آخرون، محددات الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017 .
- عيساوي سهام، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
- فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012.
- لزغم سمية، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.
- معاذ حراش و آخرون، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر غير منشورة، جامعة أكلي محند أو الحاج، البويرة، 2015.

الملاحق

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

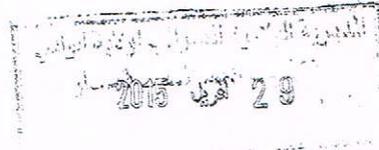
Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice clos le 31/12/2014

BILAN (ACTIF)

Serie G.n°2 (2010)

§	ACTIF	N			N-1
		Montant Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeur	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles					
		1 052 111	841 689	210 422	420 844
Immobilisations corporelles					
Terrains					
		211 874		211 874	211 874
Bâtiments					
		13 807 259	5 362 627	8 444 632	9 134 995
Autres immobilisations corporelles					
		76 853 481	38 732 636	38 120 844	46 158 876
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
		185 707		185 707	314 198
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		92 110 434	44 936 953	47 173 480	56 240 789
ACTIF COURANT					
Stocks et encours					
		1 703 497		1 703 497	6 587 863
Créances et emplois assimilés					
Clients					
		54 941 480		54 941 480	94 649 946
Autres débiteurs					
		187 200		187 200	
Impôts et assimilés					
		1 000 472		1 000 472	3 778 425
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie					
		28 552 245		28 552 245	21 859 696
TOTAL ACTIF COURANT		86 384 895		86 384 895	126 875 931
TOTAL GENERAL ACTIF		178 495 329	44 936 953	133 558 376	183 116 720



Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice clos le 31/12/2014

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	20 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	19 097 294	17 675 345
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	9 580 644	13 545 934
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	48 677 938	51 221 279
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		76 640 490
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II		76 640 490
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	16 984 670	14 055 461
Impôts	2 968 607	1 516 594
Autres dettes	64 927 159	39 682 894
Trésorerie Passif		
TOTAL III	84 880 437	55 254 950
TOTAL PASSIF (I+II+III)	133 558 376	183 116 720

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

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice clos le 31/12/2015

BILAN (ACTIF)

Serie G,n°2 (2010)

ACTIF	N			N-1
	Montant Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeur	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)				
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	1 052 111	1 052 111		210 422
Immobilisations corporelles				
Terrains	211 874		211 874	211 874
Bâtiments	13 807 259	6 052 990	7 754 269	8 444 632
Autres immobilisations corporelles	81 168 011	48 021 689	33 146 321	38 120 844
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours	7 608 898		7 608 898	
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants	185 707		185 707	185 707
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	104 033 863	55 126 792	48 907 070	47 173 480
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	1 328 868		1 328 868	1 703 497
Créances et emplois assimilés				
Clients	69 949 280		69 949 280	54 941 480
Autres débiteurs	2 049 380		2 049 380	187 200
Impôts et assimilés	1 278 208		1 278 208	1 000 472
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	46 719 041		46 719 041	28 552 245
TOTAL ACTIF COURANT	121 324 778		121 324 778	86 384 895
TOTAL GENERAL ACTIF	225 358 641	55 126 792	170 231 849	133 558 376

الجمعية العامة للشركة
 13-1 MRS 2016

بن خاليرا ميساود
 COMPTABLE AGREE
 BEN KHALIRA MESSAOUD

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice clos le

31/12/2015

BILAN (PASSIF)

98

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	20 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	19 097 294	19 097 294
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	13 581 530	9 580 644
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	52 678 824	48 677 938
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières	18 864 828	
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	18 864 828	
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	15 171 814	16 984 670
Impôts	3 283 191	2 968 607
Autres dettes	80 233 192	64 927 159
Trésorerie Passif		
TOTAL III	98 688 197	84 880 437
TOTAL PASSIF (I+II+III)	170 231 849	133 558 376

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

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + IMPORT ET EXPORT

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice clos le

31-12-2016

BILAN (PASSIF)

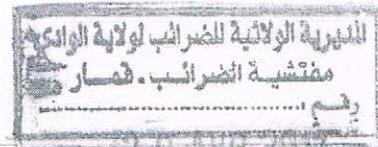
PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	90 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		19 097 294
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	20 904 469	13 581 530
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	110 904 469	52 678 824
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		18 864 828
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II		18 864 828
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	30 671 722	15 171 814
Impôts	4 959 917	3 283 191
Autres dettes	50 120 644	80 233 192
Trésorerie Passif		
TOTAL III	85 752 284	98 688 197
TOTAL PASSIF (I+II+III)	196 656 753	170 231 849

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

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + IMPORT ET EXPORT

Adresse : BP Nø65 ZONE IND.KOUININE



Exercice clos le 31-12-2016

BILAN (ACTIF)

Serie G,n°2 (2010)

85	ACTIF	N		N-1
		Montant Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeur	Net
	ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)			
	Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif			
	Immobilisations incorporelles	1 052 111	1 052 111	
	Immobilisations corporelles			
	Terrains	211 874		211 874
	Bâtiments	13 807 259	6 743 353	7 063 906
	Autres immobilisations corporelles	81 788 011	56 570 564	25 217 446
	Immobilisations en concession			
	Immobilisations encours			7 608 898
	Immobilisations financières			
	Titres mis en équivalence			
	Autres participations et créances rattachées			
	Autres titres immobilisés			
	Prêts et autres actifs financiers non courants	185 707		185 707
	Impôts différés actif			
	TOTAL ACTIF NON COURANT	97 044 964	64 366 029	32 678 934
	ACTIF COURANT			
	Stocks et encours	5 461 005		5 461 005
	Créances et emplois assimilés			1 328 868
	Clients	60 273 527		60 273 527
	Autres débiteurs	3 517 839		3 517 839
	Impôts et assimilés	12 192 533		12 192 533
	Autres créances et emplois assimilés			
	Disponibilités et assimilés			
	Placements et autres actifs financiers courants			
	Trésorerie	82 532 913		82 532 913
	TOTAL ACTIF COURANT	163 977 819		163 977 819
	TOTAL GENERAL ACTIF	261 022 783	64 366 029	196 656 753



Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

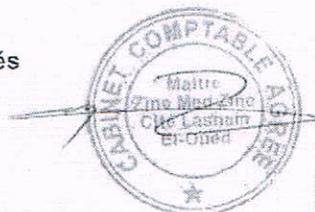
Adresse : BP N°65 ZONE INDUSTRIELLE.KOUININE

Exercice clos le 31/12/2017

BILAN (ACTIF)

Serie G,n°2 (2010)

S	ACTIF	N		N-1	
		Montant Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeur	Net	Net
	ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)				
	Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
	Immobilisations incorporelles	1 052 111	1 052 111		
	Immobilisations corporelles				
	Terrains	211 874		211 874	211 874
	Bâtiments	13 807 259	7 433 716	6 373 543	7 063 906
	Autres immobilisations corporelles	81 788 011	64 671 570	17 116 440	25 217 446
	Immobilisations en concession				
	Immobilisations encours				
	Immobilisations financières				
	Titres mis en équivalence				
	Autres participations et créances rattachées				
	Autres titres immobilisés				
	Prêts et autres actifs financiers non courants	185 707		185 707	185 707
	Impôts différés actif				
	TOTAL ACTIF NON COURANT	97 044 964	73 157 398	23 887 565	32 678 934
	ACTIF COURANT				
	Stocks et encours	7 237 845		7 237 845	5 461 005
	Créances et emplois assimilés				
	Clients	77 214 157		77 214 157	60 273 527
	Autres débiteurs	1 742 938		1 742 938	3 517 839
	Impôts et assimilés	7 618 570		7 618 570	12 192 533
	Autres créances et emplois assimilés				
	Disponibilités et assimilés				
	Placements et autres actifs financiers courants				
	Trésorerie	87 026 287		87 026 287	82 532 913
	TOTAL ACTIF COURANT	180 839 799		180 839 799	163 977 819
	TOTAL GENERAL ACTIF	277 884 763	73 157 398	204 727 364	196 656 753



Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE INDUSTRIELLE.KOUININE

Exercice clos le 31/12/2017

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	90 000 000	90 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	1 045 223	
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	13 344 878	20 904 469
Autres capitaux propres - Report à nouveau	19 859 246	
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	124 249 348	110 904 469
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II		
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	16 244 339	30 671 722
Impôts	3 170 677	4 959 917
Autres dettes	61 063 000	50 120 644
Trésorerie Passif		
TOTAL III	80 478 016	85 752 284
TOTAL PASSIF (I+II+III)	204 727 364	196 656 753

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

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + TISSU + TRAVAUX + TRANSPORT

Adresse : B.P N°65 ZONE INDUSTRIELLE KOUININE

Exercice clos le 31-12-2018

BILAN (ACTIF)

Serie G,n°2 (2010)

96	ACTIF	N		N-1
		Montant Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeur	Net
	ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)			
	Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif			
	Immobilisations incorporelles	1 052 111	1 052 111	
	Immobilisations corporelles			
	Terrains	211 874		211 874
	Bâtiments	13 807 259	8 124 079	5 683 180
	Autres immobilisations corporelles	115 114 231	75 632 988	39 481 242
	Immobilisations en concession			
	Immobilisations encours	95 411 196		95 411 196
	Immobilisations financières			
	Titres mis en équivalence			
	Autres participations et créances rattachées			
	Autres titres immobilisés			
	Prêts et autres actifs financiers non courants	185 707		185 707
	Impôts différés actif			
	TOTAL ACTIF NON COURANT	225 782 380	84 809 179	140 973 200
	ACTIF COURANT			
	Stocks et encours	26 127 734		26 127 734
	Créances et emplois assimilés			
	Clients	17 808 898		17 808 898
	Autres débiteurs	3 207 669		3 207 669
	Impôts et assimilés	12 567 015		12 567 015
	Autres créances et emplois assimilés			
	Disponibilités et assimilés			
	Placements et autres actifs financiers courants			
	Trésorerie	27 042 624		27 042 624
	TOTAL ACTIF COURANT	86 753 942		86 753 942
	TOTAL GENERAL ACTIF	312 536 322	84 809 179	227 727 142

وزارة المصايف
التدبيرية الولائية للضرائب بالوادي
مركز الضرائب بالوادي
التبريد الوادي
رقم القيادة 7
التاريخ 17/12/2018



Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + TISSU + TRAVAUX + TRANSPORT

Adresse : B.P N°65 ZONE INDUSTRIELLE KOUININE

Exercice clos le

31-12-2018

BILAN (PASSIF)

PASSIF	N	N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	90 000 000	90 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	1 712 467	1 045 223
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	11 786 666	13 344 878
Autres capitaux propres - Report à nouveau	32 536 880	19 859 246
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	136 036 014	124 249 348
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières		
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II		
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 573 962	16 244 339
Impôts	2 824 373	3 170 677
Autres dettes	81 292 792	61 063 000
Trésorerie Passif		
TOTAL III	91 691 127	80 478 016
TOTAL PASSIF (I+II+III)	227 727 142	204 727 364

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

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01/01/2014 au 31/12/2014

COMPTE DE RESULTAT

100	Rubriques	N		N-1	
		DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
	Ventes de marchandises				
	Produits fabriqués		335 368 500		327 741 500
	Prestations de services				
	Vente de travaux				
	Produits annexes				
	Rabais,remises,ristournes accordés				
	Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes		335 368 500		327 741 500
	Production stockée ou destockée				
	Production immobilisé				
	Subventions d"exploitation				
	I- Production de l'exercice		335 368 500		327 741 500
	Achats de marchandises vendues				
	Matières premières	297 991 733			
	Autres approvisionnements				
	Variations des stocks				
	Achats d'études et de prestations de services				
	Autres consommations	4 450 066			
	Rabais,remises,ristournes obtenus sur achats			4 122 604	
	Sous-traitance générale				
	Locations				
	Entretien, réparations et maintenance	87 100			
	Primes d'assurances	15 500			
	Personnel extérieur à l'entreprise			147 375	
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires			48 450	
	Publicité	119 658			
	Déplacements, missions et réceptions			148 597	
	Autres services	287 695			
	Rabais,remises,ristournes obtenus sur services extérieurs			306 676	
	I- Consommations de l'exercice	302 951 753		295 521 822	
	II- Valeur ajoutée d'exploitation (I - II)		32 416 746		32 219 677
	Charges de personnel	6 424 338		5 396 899	
	Impôts et taxes et versements assimilés	907 074 32		310 041	
	I/- Excédent brut d"exploitation		25 284 975		26 512 735

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

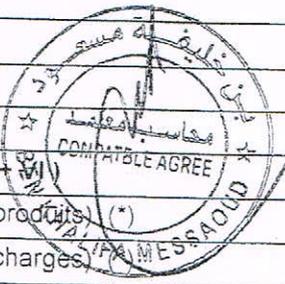
Activité : MINOTERIE

Adresse : BP Nø65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01/01/2014 au 31/12/2014

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		9 500 000		6 756 315
Autres charges opérationnels	6 614 008		1 212 476	
Dotations aux amortissements	10 687 372		10 858 153	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		17 483 594		21 198 421
Produits financiers		131 396		180 283
Charges financières	5 172 595		6 410 821	
VI- Résultat financier	5 041 199		6 230 537	
VII- Résultat ordinaire (V+VI)		12 442 395		14 967 883
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	2 861 751		1 421 949	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		9 580 644		13 545 934



2015 4 29

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01/01/2015 au 31/12/2015

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués		383 688 500		335 368 500
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais,remises,ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes		383 688 500		335 368 500
Production stockée ou destockée				
Production immobilisé				
Subventions d'exploitation				
I- Production de l'exercice		383 688 500		335 368 500
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	335 046 888		297 991 733	
Autres approvisionnements				
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	6 003 280		4 450 066	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations				
Entretien, réparations et maintenance	12 280		87 100	
Primes d'assurances	193 450		15 500	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	168 150			
Publicité			119 658	
Déplacements, missions et réceptions				
Autres services	1 040 549		287 695	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	342 464 598		302 951 753	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I - II)		41 223 901		32 416 746
Charges de personnel	7 396 597		6 424 338	
Impôts et taxes et versements assimilés	768 173		707 432	
IV- Excédent brut d'exploitation	92	33 059 130		25 284 975

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01/01/2015 au 31/12/2015

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels				9 500 000
Autres charges opérationnels	5 526 273		6 614 008	
Dotations aux amortissements	10 189 838		10 687 372	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		17 343 018		17 483 594
Produits financiers		1 475		131 396
Charges financières	577 172		5 172 595	
VI- Résultat financier	575 697		5 041 199	
VII- Résultat ordinaire (V+ VI)		16 767 321		12 442 395
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	3 185 791		2 861 751	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		13 581 530		9 580 644

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + IMPORT ET EXPORT

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01-01-2016 au 31-12-2016

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		20 187 607		
Production vendue	Produits fabriqués	393 224 550		383 688 500
	Prestations de services			
	Vente de travaux			
Produits annexes				
Rabais,remises,ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes		413 412 157		383 688 500
Production stockée ou destockée				
Production immobilisé				
Subventions d"exploitation				
I- Production de l'exercice		413 412 157		383 688 500
Achats de marchandises vendues	17 527 975			
Matières premières	324 452 893		335 046 888	
Autres approvisionnements	9 387 725			
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	6 673 796		6 003 280	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale			
	Locations	15 600 000		
	Entretien, réparations et maintenance	170 960		12 280
	Primes d'assurances			193 450
	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	678 200		168 150
	Publicité	265 700		
	Déplacements, missions et réceptions	43 000		
Autres services	1 002 352		1 040 549	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	375 802 603		342 464 598	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I - II)		37 609 553		41 223 901
Charges de personnel	10 003 691		7 396 597	
	Impôts et taxes et versements assimilés	94 1 002 880		768 173
IV- Excédent brut d"exploitation		26 602 981		33 059 130

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + IMPORT ET EXPORT

Adresse : BP N°65 ZONE IND.KOUININE

Exercice du 01-01-2016 au 31-12-2016

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnels			5 526 273	
Dotations aux amortissements	9 239 237		10 189 838	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		17 363 744		17 343 018
Produits financiers		9 482 145		1 475
Charges financières	1 037 903		577 172	
VI- Résultat financier		8 444 242	575 697	
VII- Résultat ordinaire (V+ VI)		25 807 986		16 767 321
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	4 903 517		3 185 791	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		20 904 469		13 581 530

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE INDUSTRIELLE.KOUININE

Exercice du 01/01/2017 au 31/12/2017

COMPTES DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				20 187 607
Production vendue				
Produits fabriqués		384 599 960		393 224 550
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais,remises,ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes		384 599 960		413 412 157
Production stockée ou destockée				
Production immobilisé				
Subventions d'exploitation				
I- Production de l'exercice		384 599 960		413 412 157
Achats de marchandises vendues			17 527 975	
Matières premières	321 740 048		324 452 893	
Autres approvisionnements	1 031 359		9 387 725	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations		5 783 348	6 673 796	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations		5 850 000	15 600 000	
Services extérieurs				
Entretien, réparations et maintenance		266 409	170 960	
Primes d'assurances				
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires		171 250	678 200	
Publicité		89 500	265 700	
Déplacements, missions et réceptions		580 366	43 000	
Autres services		375 106	1 002 352	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	335 887 388		375 802 603	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I - II)		48 712 571		37 609 553
Charges de personnel	13 203 818		10 003 691	
Impôts et taxes et versements assimilés	586 086		1 002 880	
IV- Excédent brut d'exploitation	96	34 922 667		26 602 981

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE

Adresse : BP N°65 ZONE INDUSTRIELLE.KOUININE

12-8 JAN 2018

Exercice du 01/01/2017 au 31/12/2017

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnels	9 657 985			
Dotations aux amortissements	8 791 368		9 239 237	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		16 473 312		17 363 744
Produits financiers		1 845		9 482 145
Charges financières			1 037 903	
VI- Résultat financier		1 845		8 444 242
VII- Résultat ordinaire (V+ VI)		16 475 158		25 807 986
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	3 130 280		4 903 517	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		13 344 878		20 904 469



Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + TISSU + TRAVAUX + TRANSPORT

Adresse : B.P N°65 ZONE INDUSTRIELLE KOUININE

Exercice du 01-01-2018 au 31-12-2018

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués		337 034 660		384 599 960
Prestations de services		1 291 068		
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais,remises,ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes		338 325 728		384 599 960
Production stockée ou destockée				
Production immobilisé				
Subventions d'exploitation				
I- Production de l'exercice		338 325 728		384 599 960
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	262 852 147		321 740 048	
Autres approvisionnements	18 149 495		1 031 359	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	3 849 980		5 783 348	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations	5 000 000		5 850 000	
Entretien, réparations et maintenance	98 401		266 409	
Primes d'assurances				
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	24 500		171 250	
Publicité	37 000		89 500	
Déplacements, missions et réceptions	49 355		580 366	
Autres services	896 124		375 106	
Rabais,remises,ristournes obtenus sur services extérieurs				
II- Consommations de l'exercice	290 957 003		335 887 388	
III- Valeur ajoutée d'exploitation (I - II)		47 368 725		48 712 571
Charges de personnel	16 805 444		13 203 818	
Impôts et taxes et versements assimilés	1 026 206		586 086	
IV- Excédent brut d'exploitation	98 295 373	29 537 073		34 922 667

Désignation de l'entreprise : SARL EL-ROUAD INDUSTRIE ET SERVICES

Activité : MINOTERIE + TISSU + TRAVAUX + TRANSPORT

Adresse : B.P N°65 ZONE INDUSTRIELLE KOUININE

Exercice du 01-01-2018 au 31-12-2018

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	N		N-1	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels				
Autres charges opérationnels	3 329 102		9 657 985	
Dotations aux amortissements	11 651 781		8 791 368	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V- Résultat opérationnel		14 556 190		16 473 312
Produits financiers		29		1 845
Charges financières				
VI- Résultat financier		29		1 845
VII- Résultat ordinaire (V+ VI)		14 556 220		16 475 158
Eléments extraordinaires (produits) (*)				
Eléments extraordinaires (charges) (*)				
VIII- Résultat extraordinaire				
Impôts exigibles sur résultats	2 769 554		3 130 280	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		11 786 666		13 344 878

الفهرس

الفهرس

الصفحة	العنوان
	الإهداء
	الشكر
	ملخص
I	قائمة المحتويات
II	قائمة الجداول
III	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: الأدبيات النظرية لمخططات التمويل و الهيكل المالي للمؤسسة
07	المطلب الأول: ماهية التمويل و مخطط التمويل
07	الفرع الأول: ماهية التمويل
07	أولاً: مفهوم التمويل
07	ثانياً: خصائص التمويل
08	ثالثاً: أهمية التمويل
09	رابعاً: مصادر التمويل
12	الفرع الثاني: مخططات التمويل
12	أولاً: مفهوم التخطيط المالي
14	ثانياً: أدوات التخطيط المالي
16	ثالثاً: مفهوم خطة التمويل
18	المطلب الثاني: ماهية الهيكل المالي
18	الفرع الأول: مفهوم الهيكل المالي
18	أولاً: تعريف الهيكل المالي
18	ثانياً: محددات الهيكل المالي

19	ثالثاً: العوامل المؤثرة في الهيكل المالي للمؤسسة
20	الفرع الثاني: النظريات المفسرة للهيكل المالي
20	أولاً: النظريات المؤيدة لوجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة
22	ثانياً: النظريات المعارضة لوجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة
23	ثالثاً: النظرية الحديثة في تفسير الهياكل المالية
25	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية
25	المطلب الأول: الدراسات السابقة
29	المطلب الثاني: تقييم الدراسات
29	الفرع الأول: نقد دراسات أمثلية الهيكل المالي
30	أولاً: أوجه التشابه
30	ثانياً: أوجه الاختلاف
31	الفرع الثاني: نقد الدراسات المتعلقة بالتمويل
31	أولاً: أوجه التشابه
31	ثانياً: أوجه الاختلاف
33	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الدراسة الميدانية دراسة حالة لشركة الرواد للصناعة والخدمات الوادي	
35	تمهيد
36	المبحث الأول: التعريف بشركة الرواد للصناعة والخدمات ذم م
36	المطلب الأول: التعريف بالشركة محل الدراسة
36	أولاً: تقديم عام حول شركة الرواد لصناعة والخدمات ذم م
37	ثانياً: منتجات الشركة والمواد المستعملة
38	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للشركة
38	أولاً: الهيكل التنظيمي للوظائف في الشركة
41	ثانياً: توزيع الموارد البشرية
42	المطلب الثالث: التعريف بعملية الإنتاج في الشركة

45	المبحث الثاني: النتائج والمناقشة
45	المطلب الأول: عرض وتحليل الميزانية المالية لشركة الرواد للفترة 2013 - 2018
45	الفرع الأول: عرض استخدامات الميزانية
45	أولاً: عرض مجموع الاستخدامات
47	ثانياً: عرض هيكل الاستخدامات
48	الفرع الثاني: عرض موارد الميزانية
48	أولاً: عرض موارد الميزانية على أساس استحقاقها
50	ثانياً: عرض موارد الميزانية على أساس مصدرها
52	الفرع الثالث: عرض الهيكل المالي وطاقة التمويل الذاتي
52	أولاً: عرض الهيكل المالي
54	ثانياً: عرض هيكل التمويل الذاتي للفترة 2015 - 2018
55	المطلب الثاني: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج للفترة 2013 - 2018
55	الفرع الأول: عرض وتحليل عناصر الإيرادات
57	الفرع الثاني: عرض وتحليل عناصر التكاليف بالاعتماد على معادلة التكاليف الإجمالية
61	الفرع الثالث: تحليل التكاليف بالاعتماد على الصيغة العامة لحساب النتيجة
66	المطلب الثالث: قياس أثر مخططات التمويل على الهيكل المالي لشركة الرواد للفترة 2015- 2018
67	الفرع الأول: تحليل العلاقة بين خطط التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد 2015 - 2018
68	الفرع الثاني: قياس الأثر بين خطط التمويل والهيكل المالي لشركة الرواد 2015 - 2018
68	أولاً: قياس الأثر بين النتيجة الصافية والتغير في حق الملكية
70	ثانياً: قياس أثر التكاليف التشغيلية وقدرة التمويل الذاتي
72	خلاصة الفصل
73	الخاتمة العامة
77	المراجع

80	الملاحق
102	الفهرس