خطة البحث

المبحث الأول : عموميات حول الإستثمار

المطلب الأول : تعاريف الإستثمار و مفاهيمه

المطلب الثاني : أهمية الإستثمار

المطلب الثالث : أهداف الإستثمار

المبحث الثاني : خصائص الإستثمار ، أنواعه ، تصنيفاته

المطلب الأول : خصائص الإستثمار

المطلب الثاني : أنواع الإستثمارات

المطلب الثالث : تصنيفات الإستثمار

المبحث الثالث : عموميات حول التمويل

المطلب الأول : عموميات حول التمويل و تعريفه

المطلب الثاني : وظائف التمويل و أهميته

المطلب الثالث : مصادر التمويل

المطلب الرابع : طرق التمويل

المبحث الرابع : مخطط تمويل الإستثمارات

المطلب الأول : أسباب استعمال جدول – مخطط- التمويل

المطلب الثاني : مفهوم جدول التمويل

المطلب الثالث : إعداد جدول التمويل

المبحث الخامس : جدول التمويل أو جدول الموارد و الاستخدامات

المطلب الأول : تعريف جدول التمويل

المطلب الثاني : هيكلة جدول التمويل

مقدمة :

يعتبر الإستثمار أحد العوامل الأساسية التي تدخل في تطور المؤسسات و كذا الإقتصاد العام لأي مؤسسة ما أو في بلد معين ، كما يسمح بخلق مناصب شغل جديدة و كذلك مواكبة العصر ما جاء معه من تطور تكنولوجي و تقدم و بإعتبار الإستثمارات الآلية الفعالة في تقدم الإقتصاد تسهر الدولة على تنشيطها و توسيعها حسب أهدافها و مهامها و ذلك بمنح التسهيلات اللازمة لذلك عن طريق الإعانات المالية و القروض المختلفة وعليه لابد من إعطاء الاهمية الكاملة لعملية التمويل و ما ينجر عنها من مصادر التمويل و أنواع التمويل و كذلك ما يأخذه المسير على وجه الخصوص من معايير و مخططات

المبحث الأول : عموميات حول الإستثمار

الإستثمار بشكل عام يعتبر جء هام من الإقتصاد ، فقد كان سيئا في تقدم المجتماعات المتطورة أما المجتمعات النامية فالسبيل أمامها مازال قائم الإهتمام به و التوسع في مجالاته باللحاق بركب التقدم

المطلب الاول : تعاريف الإستثمار و مفاهيمه

تعريف الإستثمار :

يعتبر الإستثمار من المصطلحات الشائعة الإستعمال ،فتعريفها أخذ من طرف الإقتصاديين الماليين في نهاية القرن 19 بداية و بداية القرن20 حيث نشأت من خلالها عدة تعاريف منها:

حسب بيار درني pierre derna : الإستثمار هو عبارة عن تلك المصاريف التي من خلالها نتحصل على أرباح.

حسب بيار ماس pierre masse : الإستثمار يشير في نفس الوقت إلى عملية في حد ذاتها و نتيجة لهذه العملية فالإستثمار هو تلك الاموال التي تقبل المؤسسة دفعها حاليا مقابل أرباح مستقبلية محصل عنها من هذه الاموال

حسب كينز: الإستثمار هو إرتفاع التجهيزات في رأس المال الثابت أو التداول.

فالإستثمار يقوم على التضحية بإشباع رغبة إستهلاكية حاضرة و ذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل. و يمكن القول أنه ممتلكات منقولة أو غير منقولة ملموسة أو غير ملموسة مقتناة أو منتجة لغرض البيع أو التحويل حيث تستمدها المؤسسة في إستعمالاتها طوال فترة وجودها كأدوات إنتاج.

المفاهيم المختلفة للإستثمار

المفهوم المحاسبي للإستثمار :

إن المحاسب يرى أن الإستثمار هو رأس مال ثابت سواءا كان منتجا أو غير منتج.

المفهوم الإقتصادي للإستثمار :

الإستثمار هو نفقة لامة الإنتاج تثمر التطور الإقتصادي لأنها تنطوي على مبادلة رأس مال حالا مقابل إيرادات مستقبلية يكون مبلغها أكبر ، إذ أن خاصية الإستثمار هي الإنتاج

المفهوم المالي للإستثمار:

الإستثمار هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويلها برؤوس أموال دائمة، فالإستثمار هو جدول إستحقاق الإيرادات و دخول الاموال و خروجها.

و بمعنى آخر أن المالي يهتم بتوان الموارد و الإستخدمات عبر الزمن.

المطلب الثاني : أهمية الإستثمار

يمكننا تلخيص أهمية الإستثمار في النقاط التالية:

أولا : يهدف الإستثمار إلى خلق مناصب شغل و بالتالي يؤدي إلى زيادة الإستهلاك الذي يحقق الرفاهية الإجتماعية.

ثانيا : كذلك أن الإستثمارات هي الصورة المعبرة للنمو و التقدم الوطني و هي الصورة المعبرة عن مدى تحقق المعيشة و الرفاهية الإجتماعية و من خلال هذه الأهمية يمكن إعتبار الإستثمارات كأداة تستعملها الدولة تعديل الوضع الإقتصادي ، و تعتبر أيضا إحدى الوسائل الأساسية الضرورية لتطوير المنشآت و توسيعها.

ثالثا : يوفر الإستثمار العملات الأجنبية عن طريق إنتاجه لمنتجات تم الإعتماد على تصديرها.

رابعا : النمو بالإستثمار بعد تكوين رأس مال جديد ، و الذي بدوره يؤدي إلى توسيع الطاقة الإنتاجية للمؤسسة و هذا من خلال تنمية فروق الإنتاج و توسيع مكانتها في السوق.

المطلب الثالث : أهداف الإستثمار

يسعى المستثمر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف عن طريق الإستثمار و ذلك من أجل الحفاظ على مكانته و تحسين علاقته مع غيره من الأعوان الإقتصاديين و تتمثل أهداف الإستثمار فيما يلي:

الهدف العام للإستثمار :

*** هو تحقيق العائد-أو الربح او الدخل-** مهما يكن نوع الإستثمار من الصعب أن نجد فردا يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق العائد أو الربح.

*** تكوين ثروة و تنميتها :**

و يقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد بالإستهلاك المادي على أمل تكوين الثروة في المستقبل و تنميتها.

***تأمين الحاجات المتوقعة و توفير السيولة** لمواجهة تلك الحاجات، و بذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي.

***المحافظة على قيمة المنتوجات:**

و عندما يسعى المستثمر إلى التنويع في مجالات إستثماره حتى لا تنخفض قيمة موجوداته مع مرور المن بحكم عوامل إرتفاع الأسعار و تقبلها.

المبحث الثاني : خصائص الإستثمار ،أنواعه ، تصنيفاته.

الإستثمار هو قرار توظيف رؤوس الأموال و نجد فيه خصائص و أنواع و تصنيفات سنذكرها في هذا المبحث.

المطلب الاول : خصائص الإستثمار

للإستثمار عدة خصائص و هي : مصاريف الإستثمار ، التدفقات النقدية ، مدة حياة الإستثمار.

1- مصاريف الإستثمار: عبارة عن إنفاق مجموعة من الاموال للحصول على إستثمار و تحوي كل من تكاليف إستثمارية و تكاليف التشغيل التي تتعلق بتحضير الإستثمارات.

أ- تكاليف إستثمارية : و تتمثل في التكاليف الضرورية لإقامة الإستثمار و هي كالتالي :

- تكاليف خاصة لإعداد الاصول الثابتة كالنقل
- تكاليف إجراء التجارب
- تكاليف خاصة بالأصول الثابتة كالأراضي
- تكاليف متعلقة بالتصميمات و الرسومات الهندسية للإستثمار

ب- تكاليف التشغيل:

و هي تكاليف ضرورية لإستغلال طاقات الإستثمار الإنتاجية و ذلك بعد وضع الإستثمار في حالة التشغيل، و من أمثلة ذلك تكاليف المواد اللازمة للإنتاج و المصاريف المتعلقة بها كمصاريف النقل و أجور العمال.

2- التدفقات النقدية:

ويقصد بها ذلك الفرق بين المدخلات و المخرجات النقدية سواء من خلال التجهيز او الإنشاء حتى العمر المتوقع ، و هي كمثل المبالغ المالية المنتظر تحقيقها مستقبلا ، حيث تحسب هذه النفقات بالعلاقات التالية :

- التدفق النقدي الإجمالي= نفقات الإستثمار- مداخيل الإستثمار
- التدفق النقدي الصافي = التدفق النقدي الإجمالي – (الضرائب+مستحقات الغير)
- التدفق النقدي الصافي= المبلغ المنتظر بعد طرح جميع المستحقات على الإستثمار

3- مدة حياة الإستثمار:

هي المدة التي يكون فيها الإستثمار في حالة عطاء أي التي يحقق فيها إيرادات صافية، أي الفترة المقدرة للتدفقات النقدية الموجبة ، و نميز في مدة حياة الإستثمار عمر إقتصادي و الذي نقصد به الفترة التي يكون فيها تشغيل الإستثمار إقتصاديا أي تحقيق أقل تكلفة مع وجود عائد و عمر إنتاجي و الذي هو عبارة عن الفترة التي ينتظر أن يكون من خلالها الإستثمار صالحا للإنتاج.

4- القيمة الباقية: و هي تمثل الجزء الذي لم يستهلك من التكلفة الأولية للإستثمار.

المطلب الثاني: أنواع الإستثمارات

تتعدد أنواع الإستثمارات بإختلاف النظرة إليها من حيث طبيعتها أو من حيث القائم عليها أو من حيث تعدد أنواع الأنشطة الإستثمارية كما يلي:

أولا: طبيعة الإستثمار

قد يتبادر إلى الذهن أن الإستثمار هو إستخدام الأموال للحصول على أصول مادية ملموسة فقط كالمباني أو العقارات و الآلات و غيرها ، إلا أن هذا النوع من الإستثمار هو ما يمكن تسمية بالإستثمار المادي. و هو لا يمثل كل أنواع الإستثمارات فهناك جانب آخر و هو ما يطلق عليه بالإستثمار المالي مثل الأوراق المالية كالأسهم و السندات ، فإذا كان الإستثمار المادي يمثل الحصول على الأصول المادية ،إذن يوجد إرتباط وثيقة بين كل منهما و هذا ما يمكن ملاحظته من قائمة المرك المالي لأي منشأة ، فالجانب الأيمن من هذه القائمة يمثل ما يسمى بالإستثمار المادي بينما الجانب الأيسر يمثل الإستثمار المالي .

ثانيا : القائم بالإستثمار

قد ينظر إلى الإستثمار من اوية أخرى ، و هي التي تقوم على أساس التفرقة بين ما يقوم به الأشخاص الطبيعيين، و ما تقوم به الشركات أو المؤسسات كشخصيات إعتبارية و لذلك فالتقسيم هذا يشمل:

أ-إستثمار شخصي – فردي-:

و هو ما يقوم به شخص واحد ، بحيث يمكن للفرد أن يستخدم ما يتاح إليه من موارد أو أموال في القيام بإستثمارات مالية كشراء الأسهم أو السندات أو القيام بعمل إستثمارات مادية كشراء الأسهم.

ب-استثمار مؤسسي:

و هو ذلك الإستثمار الذي تقوم به المؤسسة (شركة أو هيئة) لكن لا يختلف كشيئ، كما يمكن أن يقوم به شخص طبيعي ، فالإختلاف في الشخص القائم بالإستثمار ذاته ، إلا أن وجه الإختلاف قد يترك في الإستثمار ذاته، فالمنشأة بإختلاف أنواعها ربما ، كما يتوفر من أموال تفوق قدرة الشخص الواحد.

ثالثا: تعدد الإستثمارات : التقسيم هنا يشمل:

أ- الإستثمار الفردي : و هو القيام بعمل إستثمار واحد فقط، كأن يقوم الشخص (طبيعي إعتباري) بشراء أصل مادي أو أصل مالي و ما تجدر الإشارة إليه أنه مهما تعددت او تكررت الوحدات المشتراة من هذا الأصل فإنه يطل استثمارا فرديا.

ب- الإستثمار المتعدد (المحفظة):

و المحفظة تعريفا هي تلك التي تشمل أكثر من أصل ذات طبيعة مختلفة ، و لذلك فهي تحتوي على إستثمارات متعددة،تمييزا لها عن الإستثمار الفردي السابق الإشارة إليه، و المحفظة قد تضم عددا مختلفا من الإستثمارات المالية او المادية في نفس الوقت ، مثل المستثمر الذي يقوم بشراء عدد من الأوراق المالية لشركات مختلفة يكون بذلك قد كون محفظة أوراق مالية.

و الخلاصة هنا أن الإستثمار قد يكون فرديا حتى لو تعددت وحداته طالما أنه من نفس النوع ، يكون متعددا – محفظة- حتى و لو ضم استثماريين فقط و لكنهما ليسا من نفس النوع.

رابعا: الإستثمار الخاص و الإستثمار العام

فقد يقوم بالإستثمار شخص أو مجموعة من الأشخاص تحت أي شكل قانوني من أشكال الشركات الخاصة، بينما قد يقوم بالإستثمار شركات تابعة للدول الحكومية او مايطلق عليها القطاع العام.

و قد يكون معيار التفرقة بين النوعين قائما على أساس الهدف النهائي الذي ينبغي المستثمر تحقيقه سواءا كان مستثمرا خاصا أو عاما، فالإستثمار الخاص قد يكون هدفه الربح ، بينما الإستثمار العام قد تكون أهدافه إجتماعية (أي لصالح المجتمع)

خامسا: جنسية الإستثمار

و قد يتم تصنيف الإستثمار على أساس جنسيته، فقد يكون الإستثمار محليا(وطنيا) أو دوليا ، و الإستثمار الوطني هو ما يقوم به أفراد أو منشآت وطنية ،بينما الإستثمار الدولي هو ما تقوم به الشركات أو الهيئات الأجنبية ، وقد يتم ذلك بدون المشاركة مع الجانب الوطني أو بمشاركته.

المطلب الثالث: تصنيفات الإستثمار.

ينبثق مما سبق أن مفهوم الإستثمار يتغير حسب النظرة المحاسبية أو الإقتصادية أو المالية المختارة، بحيث أن الإستثمار يتدخل في ظروف مغايرة كهذه مما يجعل

أن لا تطبق عليه نفس المعالجة في كل الحالات بحيث أنه لا يعالج بنفس الطريقة الإستثمار المخصص لتجديد آلة قديمة و إستثمار يهدف إلى التوسع مثل بعث منتوج جديد و بالتالي سنحاول تصنيف الإستثمارات حسب خمس محاور رئيسيية و هي :

1- حسب طبيعة الإستثمار :

أي إستثمارات مادية سواءا كانت صناعية أو تجارية أو إستثمارات معنوية تتكون من جهة الحيازة على أصول غير مادية و من جهة أخرى من نفقات تقييم الإستثمارات المادية.

2- حسب سعة الإستثمار:

تسمح لنا بالتمييز بين الإستثمارات الأساسية و الإستثمارات المرافقة و تعرف بالمشروع الإستثماري و نتكلم أيضا عن إستثمار مكمل.

و التمييز بين إستثمارات تجد المؤسسة نفسها مجبرة للقيام بها إذا أرادت البقاء أو عدم المعاناة من المنافسة أما الإستثمارات المستقلة فالمؤسسة تمارس فيها إختبار تام.

3- **حسب الزمن :** الزمن يسمح بتصنيف الإستثمارات حسب محورين أساسيين هما:

أ- مدة إستغلال الإستثمار : في أغلب الأحيان نفقة الإستثمار تكون في لحظة معينة (أي مركزة في سنة واحدة) كما يمكن أن تكون موزعة عبر مدة عدة فترات زمنية.

4- **حسب الهدف المنشود**: يسمح لنا بالحصول على التصنيفات الموالية:

أ- إستثمارات التجديد و التعويض

ب- إستثمارات التطوير

جـ- إستثمارات التوسيع

د- إستثمارات الوجاهة

هـ- إستثمارات التأمين

و- إستثمارات إجتماعية

ي- الإستثمارات الإستراتيجية

5- **حسب التحويل و التقسيم**: و هما خاصيتان أساسيتان لتقييم المخاطرة الناجمة عن الإستثمار

و يمكن مضاعفة هذه التصنيفات إلى ما لانهاية ، وفي الواقع ما يبرر وجودها راجع للملاحظتين التاليتين:

أ- تسمح من تحديد مكانة كل قرار إستثماري من بين قرارات إستثمارية أخرى و ذلك بالتطبيق عليه معايير الإختيار التي تناسبه

ب- تسمح بمشاهدة و التحقق من أن كل نفقة من أجل الإستثمار لا تستوجب نفس درجة المخاطرة بحيث أن كل واحدة من هذه التصنيفات مرتبطة بهذا المقياس.

المبحث الثالث: عموميات حول التمويل

المطلب الأول : مفهوم التمويل و تعريفه

يعتبر التمويل كوظيفة أساسية و هامة من وظائف المؤسسة، مما أدى إلى تطور مفهومه بصفة ملحوظة ، فيمكن صياغة التمويل على أنه مجمل الوسائل للإقراض
و التي تسمح للمؤسسة بضمان إستمرارية نشاطها ، هذا من المنظور الضيق أما من المنظور الواسع الأقرب للواقع فهو مجموع العمليات التي تبقى من خلالها المؤسسة قادرة على تلبية إحتياجاتها من رؤوس الاموال.

فالتمويل تعريفا هو :" توفر النقود في الوقت المناسب، أي الوقت الذي تكون فيه المؤسسة في أمس الحاجة للأموال، كما يوفر التمويل الوسائل التي تمكن الأفراد و المؤسسات على الإستهلاك و الإنتاج على الترتيب و ذلك في فترات معينة"

فتعريف التمويل ليس محصورا أو محددا فيمكن تعريفه كذلك بأنه إمداد الأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها كذلك توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع و تطوير مشروع خاص أو عام"

* لابد أن نشير إلى أنه لابد أن نتذكر ثلاث قواعد أساسية في تمويل المؤسسات الإقتصادية وهي :

1- يجب تمويل الأصول الثابتة للمؤسسة عن طريق الأموال الدائمة ، بمعنى الاموال الخاصة مضافا إليها القروض الطويلة و المتوسطة الاجل.

2- يمكن تمويل الأصول المتداولة بواسطة القروض قصيرة الأجل

3- ينبغي المحافظة على هامش أمان يتمثل في تمويل جزء من الأصول المتداولة بالأموال الدائمة ، و هذا الهامش يعرف برأس المال العام الدائم

المطلب الثاني : وظائف التمويل و أهميته

يمكن إجمال وظائف التمويل في الوظائف الخمس الآتية:

1- **التخطيط المالي:** هو نوع من أنواع التخطيط يساعد في الإعداد في المستقبل حيث أن تقديرات المبيعات و المصاريف المستقبلة الرأسمالية توجه تفكير المدير المالي نحو المتطلبات المالية المالية في المستقبل .

2- **الرقابة المالية** : و هي مقارنة أداء المنشآت بالخطط الموضوعة

3- **الحصول على الأموال** : من خلال تبيان التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة خلال الفترة التي تشملها الخطة.

4- **إستثمار الأموال** : بعد قيام المدير المالي بإعداد الخطط المالية و الحصول على الأموال من مصادرها ، عليه أن يتأكد من ان هذه الاموال تستخدم بحكمة و تستخدم إستخداما إقتصاديا داخل المنشآت.

5- **مقابلة مشاكل خاصة:**

إن الوظائف السابقة في وظائف دورية و دائمة للإدارة المالية و المدير المالي، و لكن قد تظهر مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة و غير متكررة ، و قد لا تحدث خلال المشروع.

بمكن إبراز العناصر الدالة على أهمية التمويل مما يلي:

- توفير المبالغ النقدية اللازمة للوحدات الإقتصادية ذات العجز في أوقات حاجتها إليها.
- تحقيق النمو الإقتصادي و الإجتماعي للبلاد ، مما يساهم في تحقيق التنمية الشاملة.
- توفير مناصب شغل جديدة تؤدي إلى القضاء على البطالة.

- تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة.
- تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية.
- توفير السكن ، توفير العمل ...إلخ.

المطلب الثالث: مصادر و طرق التمويل

يمكن تلخيصها في ثلاث عناصر:

1- مصادر التمويل قصيرة الأجل :

تنقسم بدورها إلى الإئتمان المصرفي و الإئتمان التجاري و تقوم البنوك التجارية بتزويد المنشآت المختلفة بما تحتاج إليه من اموال لتمويل عملياتها الجارية.

2- مصادر التمويل متوسطة الاجل :

يعرف التمويل متوسط الأجل بأنه ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده في فترة تزيد عن السنة ، ولكن تقل عن 10 سنوات ، و هذا النوع من القروض ينقسم إلى : قروض مباشرة و التمويل بالإستئجار

3- مصادر التمويل طويلة الأجل :

تتمثل في اموال الملكية و الأموال المقترضة .

المطلب الرابع : طرق التمويل

يمكن التمييز بين ثلاثة طرق من التمويل هي :

- التمويل الداخلي
- التمويل المباشر
- التمويل الغير مباشر

1- التمويل الداخلي :

و هو يمثل حالة الإرتباط المباشر بين عمليتي تجميع المدخرات و استخدامها في تمويل مختلف الأنشطة.

و يمكن تصور التمويل الداخلي على مستوى كل من المؤسسات و الإدارات و العائلات على النحو التالي:

1-1 التمويل الداخلي على مستوى المؤسسات الإقتصادية:

و هو ما يعرف عادة بمصطلح التمويل الذاتي للمؤسسة و الذي يقصد به :

" إمكانية المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها"

و يمكن أن تلجأ حل إن لم يكن كل المؤسسات الإقتصادية إلى استخدام هذا النوع من التمويل. و ذلك من خلال ما تمتلكه من موارد ذاتية متاحة ، و التي تتكون عموما من الفوائض النقدية الناتجة عن العمليات الجارية و المتمثلة في الأرباح المتراكمة و غير الموزعة ، مجموع مخصصات الإهتلاكات و المؤونات ذات الطابع الإحتياطي.

و عليه فإنه يتضح جليا أن هناك غرضين من التمويل الداخلي للمؤسسات الإقتصادية. ذلك أن الهدف الأول الذي يسعى إلى تحقيقه يتمثل في المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة. ذلك بواسطة مخصصات الإهتلاك و إحتياطي إرتفاع الأسعار الأصول الإستثمارية.

أما بشأن الهدف الثاني الذي يراد تحقيقه من هذه الطريقة التمويلية ، فيتمثل في توسع المؤسسة ، و تنميتها و ذلك من خلال ما تحوزه من أرباح غير موزعة و إحتياطات.
و مما سبق فإن التمويل الداخلي للمؤسسة هو عبارة عن مجموع الأموال المحتجزة بغض النظر عن تعداد أشكالها.

2-1 التمويل الداخلي بالنسبة للعائلات أو الإدارات العمومية:

هذا النوع من التمويل الداخلي لقطاع العائلات أو قطاع الإدارات لا يختلف كثيرا في مفهومه عن التمويل الذاتي ، ذلك لأنه يمكن تعريفه بأنه إمكانية العائلات أو الإدارات العمومية على تمويل نفسها بنفسها من خلال ما بحوزتها من إدخارات ، و بالنسبة للعائلات فإن هذا النوع من التمويل يكون مصدره الدخل ، ذلك من خلال النسبة المخصصة منه للإدخار حيث أنه كلما ارتفع الدخل تزيد معه الكمية المدخرة ، و منه المخصصة للتمويل.

كما أن هذا النوع من التمويل تكبر أهميته في الحالات التي يصعب فيها إمكانية الحصول على تمويلات من خارج القطاع العائلي و التي قد تحقق بكن بشروط قاسية منها ارتفاع معدلات الفائدة و عندما تتوجه العائلات إلى الإعتماد على التمويل عن طريق مواردها الذاتية ، مضحية باحتياجاتها الإستهلاكية و يقوم قطاع العائلات بتوجيه مدخراته و استخدامها في إنشاء رأس مال طبيعي خاص بهم.

أما بخصوص الإدارات العمومية ، ممثلة بالحكومة ، فإن التمويل الداخلي الخاص بها يتكون في الأساس من مواردها الخاصة الحاصلة من فائض الميزانية عامة. و من ثم فإنه بإمكانها أن تلجأ إلى مثل هذا النوع من التمويل، و ذلك من أجل إنشاء و تكوين رؤوس أموال طبيعية ترتبط بأنشطتها الإدارية و التقنية.

و من أهم نتائج استخدام طريقة التمويل الداخلي ، أنه لا ينتج عنها الزيادة في كمية النقود عموما. ذلك لأن هذه الطريقة تعني فيها تحويل أصول نقدية موجودة بالفعل إلى أصول طبيعية.

2- التمويل المباشر :

و تعتبر هذه الطريقة من طرق التمويل الخارجي، حيث تعبر عن العلاقة المباشرة بين المدخر و المستثمر دون تدخل أي وسيط مالي. بمعنى أن الوحدات الإقتصادية ذات الفوائض المالية تقوم بتوجيه فوائضها إلى الوحدات ذات العجز المالي.

و يمكن تصور التمويل المباشر على مستوى كل من المؤسسات الإقتصادية، العائلات و الإدارات العمومية كما يلي:

2-1 التمويل المباشر على مستوى المؤسسات الإقتصادية:

تستطيع هذه المؤسسات الأخذ بطريقة التمويل المباشر على مستويين هما :

بواسطة حصولها على القروض و التسهيلات الإئتمانية من مورديها و زبائنها أو مؤسسات أخرى.

بواسطة دعوة الجمهور العريض في توظيف مدخراته على شكل استثمار مالي في الأوراق المالية من أسهم و سندات و قيم مهجنة ، حيث يمثل السهم حق ملكية لجزء من رأسمال المؤسسة المصدرة ، في حين أن السند يمثل حق الدائنية في ذمة المؤسسة المصدرة له ، بينما الورقة المهنجة هي مزيج بين السهم و السند.

2-2 التمويل المباشر بالنسبة للعائلات :

حسب هذه الطريقة التمويلية ، فإن العائلات يمكنها أن تحصل على الأوراق اللازمة و الضرورية لتمويل إحتياجاتها الإستثمارية و الإستهلاكية دون اللجوء إلى الوساطة المالية المتمثلة في المؤسسات المالية و النقدية و من أهم أوجه هذه الطريقة نجد تلك القروض المباشرة التي تتم بين العائلات فيما بينها، أو بين العائلات و المؤسسات. و عادة ما يتم إثبات حق الدائنية بموجب أوراق تجارية من كمبيالات و غيرها.

و لعل الطبيعة الثانية و الخاصة بتطوير العلاقة بين المؤسسات الإقتصادية الكبيرة مع زبائنها و ذلك من خلال منح هؤلاء الزبائن القدرة الإستهلاكية ، الإئتمان و القوة الشرائية المطلوبة حتى يمكنهم الحصول على منتجات المؤسسات من مختلف السلع و الخدمات.

2-3 التمويل المباشر للأوراق العمومية:

وفق هذه الطريقة التمويلية، فإن الحكومة كعون إقتصادي يمكنها الحصول على الأموال اللازمة لتمويل إحتياجاتها خاصة منها الإستثمارية و ذلك من خلال القروض التي تتحصل عليها من طرف العائلات و المؤسسات من غير الهيئات المالية و النقدية.

و حتى تستطيع الحكومة تجميع مدخرات العائلات و المؤسسات من أجل استخدامها في تغطية احتياجاتها المالية المتعددة، فإنها تلجأ إلى إصدار سندات متنوعة و متعددة ذات معدلات فائدة و مدة استهلاك مختلفة، و من أهم الأدوات المالية المستخدمة لهذا الغرض، نجد على أن تكون ممثلة لقروض مؤسسات عامة أو مؤسسات متخصصة مضمونة من قبل الدولة، و في هذا المجال نشير إلى أن الدولة قد تصدر سندات عامة ، لا يكون الغرض منها التمويل الإستثماري بل الحد من آثار التضخم أو امتصاص القوة الشرائية، بمعنى جمعها بدافع منعها من أن يتم صرفها كإنفاق إستثماري أو إستهلاكي.

و نشير إلى ان هذه الطريقة التمويلية قد تتصف بأنها أداة في يد الحكومة تقوم بإجبار الوحدات الإقتصادية في توظيف فوائض قيمها.

و أخيرا فإن أهم نتائج استخدام طريقة التمويل المباشر أنها مثل الطريقة السابقة ، أي طريقة التمويل الداخلي ، لا يترتب عنها الزيادة من كمية النقود، بمعنى عدم زيادة حجم وسائل الدفع ، ذلك لأنها كسابقتها تعني القيام بتحويل الفوائض النقدية الموجودة حقيقة لدى مختلف الوحدات الاقتصادية، إلى أصول طبيعية ...إلخ.

3- التمويل غير المباشر:

و هو طريقة من طرق التمويل الخارجي، هذا التمويل الذي يتم من خلال الأسواق عن طريق مؤسسات الوساطة المالية ، سواء كانت نقدية أو غير نقدية ، حيث تتولى هذه المؤسسات مهمة جمع الإدخارات النقدية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض من عائلات و مؤسسات إقتصادية ثم تقوم بتوزيع ما جمعته من مدخرات على الوحدات المحتاجة، و يتجلى ذلك من خلال ما تمنحه من قروض للأشخاص الطبيعيين أو الإعتباريين ، و القاعدة هنا ان مؤسسات الوساطة المالية تقوم بقرض ما اقترضته.

و نشير إلى أن هذه الطريقة التمويلية تستمد أهميتها من ان العديد من الوحدات الإقتصادية التي لها فوائض نقدية ، قد تحجم عن أن تقوم الإستثمارات مباشرة لإعتبارات عديدة ، أهمها الخوف من النتائج و عواقب هذا النوع من الإستثمارات

و عدم الثقة فيها ، و كذا عدم الرغبة في تحمل المخاطر المرتبطة بالإستثمارات المباشرة ، و قد يكون السبب في ذلك هو أن تلك الوحدات تفضل السيولة ، و لا ترغب في تجميد وظائفها . و من هنا تأتي مؤسسات الوساطة المالية كأداة لجمع مدخرات هاته الوحدات محققة لهم جملة من تطلعاتهن بتقديم خدمات (التأمين) أو إشباع رغبة المحافظة على السيولة ...إلخ.

وفي الختام ، فإن أهم نتائج طريقة التمويل غير المباشر تتجلى في النقطتين التاليتين:

قدرة مؤسسات الوساطة المالية على تحويل الإكتناز الإدخاري إلى توظيف إدخاري و ذلك على النحو التالي تتقلص معه كمية المدخرات التي كان مالها الطبيعي الإكتناز.

قدرة عدد من مؤسسات الوساطة المالية، خاصة المصارف منها على أن تقوم بالمساهمة في مضاعفة حجم القوة الشرائية الموجهة للتوظيف الإستثماري ، و ذلك بالإعتماد على قدر معين من المدخرات النقدية عندما تقوم بعمليات التمويل المباشر ، و من تم فإن النظام البنكي عموما بإمكانه توفير قوة شرائية عن طريق التوسع النقدي و يمكنه أن يوجه هذه القوة الشرائية للتوظيف الإستثماري.

إن المؤسسة تمارس خلال نشاطها العادي عدة عمليات مختلفة :

شراء، الإنتاج ، البيع ، الإستدانة، إستثمار،...هذه العمليات تنتج تدفقات يمكن ترجمتها ترجمة محاسبية و يمكن تقسيمها إلى نوعين:

تدفقات نقدية، تدفقات حقيقة.

و من أجل تحليل دقيق لنشاط المؤسسة ، ثم تبني و منذ فترة طويلة نظام تقسيم نشاط المؤسسة خلال دورة إستغلالية ، إلى وظائف أساسية هي : الإستغلال ، الإستثمار ، التمويل.

و من خلال هذه الدورات فإن جدول تمويل تم بناؤه وفقا لها ، فهو يوضح بذلك كل المراحل التي تمر بها المؤسسة خلال نشاطها العادي.

* **عمليات الإستغلال**: النتائج ، التكاليف ،حالة الخزينة ، الإهتلاكات و المؤونات ،تغير في مستوى المخزون.

* **عمليات الإستثمار** : إقتناء إستثمارات جديدة،...

* **عمليات الخاصة بالتمويل** : رأس المال، أرباح الشراكاء ، المداخيل الناتجة عن الديون الجديدة ،تسديد الديون، التسبيقات...

إن الأهداف العامة من وضع جدول (مخطط) تمويل هي :

1- **أهداف إقتصادية :** تمويل إحتياجات المؤسسة بأقل تكلفة ممكنة.

2- **أهداف مالية :** ضمان الإستخدام الجيد للموارد المالية بغية الحصول على مردودية جيدة للأموال المستثمرة.

المبحث الرابع: مخطط تمويل الإستثمارات

انصب اهتمام مسيري المؤسسات المؤسسات و منذ فترة طويلة في البحث عن وسائل و أدوات تحليلة تسمح خلال فترة زمنية معينة بإعطاء صورة ديناميكية عن تطور المؤسسة ، احتياجاتها ، و عن هيكلها المالي، و تعتبر الميزانية المحاسبية و جدول حسابات النتائج إحدى هذه الأدوات بالرغم من بعض العيوب التي يمكن حصرها فيما يلي :

الميزانية تعتبر صورة رقمية لمجمل حسابات المؤسسة ، فهي لا توفر للمسير سوى معلومات ثابتة تتعلق فقط بالذمة المالية لها.

أما جدول حسابات النتائج فما هو إلا صورة لنتائج نشاط المؤسسة، فهو بذلك ترجمة فقط لربحيتها أو خسارتها خلال دورة معينة بدون توفير أية تفسيرات.

و بالمقابل نجد ان جدول التمويل (مخطط التمويل) الذي يصف المصادر التي تتوفر لدى المؤسسة و كيفية إستغلالها، و توظيفها مواجهة مستلزماتها.

المطلب الأول : أسباب استعمال جدول (مخطط) التمويل:

لا يوجد رسم وحيد لجدول التمويل متفق غليه ، لأنه ما يهم المسير من خلال هذه الأداة هو إستنتاج المعلومات المهمة التالية و المتعلقة بـ:

قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، مردوديتها، احتياجاتها من التمويل و أيضا التنبؤ بالأخطار التي قد تؤدي بها إلى العجز (فشل المشروع). و من خلال العرض الموجز فإنه يمكن تقسيم طبيعة هذا الجدول إلى :

- جدول متمحور أساسا على تحليل رأس المال العامل .
- الجدول متمحور أيضا على تحليل التغير في الخزينة.
- الجدول هو مزيج يسمح بالكشف عن العلاقة بين رأس المال العامل و إحتياجات رأس المال العامل.

و تعود أسباب اختيار المؤسسات لهذا الجدول إلى الأسباب التالية :

* لأن الجدول من جهة يتجاوب و أهداف السياية المالية للمؤسسة.

* لأن حياة المؤسسة تتمحور أساسا في 3 دورات أساسية هي : الإستغلال ، الإستثمار ، التمويل.

* أيضا للتفاوض مع البنوك ، أصبح جدول التمويل وثيقة أساسية تشكل ملف طلب القروض لدى البنوك.

المطلب الثاني : مفهوم جدول التمويل

إن جدول التمويل يبين خلال فترة زمنية معينة ، جميع موارد المؤسسة الموضوعة و المتاحة لديها، لمواجهة احتياجاتها المستقبلية فهو بذلك تخطيط لسياسة تسيير المؤسسة و هيكلة وسائل تمويلها.

فهو يعتبر جدول الإستخدامات و الموارد ، و يشرح التغيرات الحاصلة في ذمة المؤسسة خلال فترة زمنية مرجعية ، بتبين المصادر المتاحة و التي بواسطتها يتم مواجهة إحتياجات المؤسسة المستقبلية.

إن جدول التمويل يعتبر أداة التحليل، نعلم أن توفر بعض المؤشرات المالية الأساسية لدى المؤسسة تعتبر ضرورة ملحة ، خاصة و أننا نعلم بأنها تواجه خلال دورتها الإستغلالية عدة مشاكل و صعاب.

و لذلك نعتبر مثلا الوفاء بالإلتزامات، المردودية ، و احتياجات التمويل الحاضرة و المستقبلية، من بين أهم هذه المؤشرات ، إضافة إلى ذلك خطر الفشل الذي يعتبر لهذه المؤشرات الثلاث.

المطلب الثالث: إعداد جدول التمويل

نعلم أن مستوى إحتياجات تمويل الإستغلال تتغير ، بدلالة عدة عوامل: مدة فترة دورة الإستغلال، تكلفة الإستغلال، حجم النشاط، بالإضافة إلى سياسة القرض (زبون، المورد).

إن عملية التسيير لا تنحصر فقط في الإهتمام بتحصيل و متابعة العمليات الحالية فقط، بل هو تحصيل و متابعة العمليات المستقبلية أيضا، بواسطة عملية التقدير أو التنبؤ. هذه الأخيرة هي معقدة لكن ضرورية لضمان متابعة تطور نشاط المؤسسة ، بشكل يسمح بالتنبيه للأخطار الممكنة ، و على هذا فهي تحتاج للقيام بذلك إلى إمكانيات حديثة توضع خصيصا لمعالجة المعطيات و القيام بعملية للتنبؤ على الديون القصيرة و المتوسطة الأجل.

بالإضافة إلى ضرورة توفر نوعين من المعلومات وعلى مستويين :

معلومات داخلية، و أخرى خارجية . فعلى المستوى الداخلي : لابد للمؤسسة أن تكون قادرة على توفير معطيات التحصيل و الإنفاق . أما على المستوى الخارجي:

معلومات تخص علاقاتها مع الغير مثلا: الهيئات المالية (البنوك).

المبحث الخامس: جدول التمويل أو جدول الموارد و الإستخدامات.

المطلب الأول : تعريف جدول التمويل

هو البيان الذي يمثل كيفية التغيرات على الذمة المالية للمؤسسة بين فترتين (سنتين)، وهو يفسر طريقة التغيرات التي تطرأ على مكونات الميانية في سنة معينة، بحيث هذا الجدول يوضح لنا مصدر الموارد الجديدة التي تحصلت عليها هذه السنة من جهة و الإتجاهات التي استعملت فيها من جهة أخرى.

أو بعبارة أخرى، فإن جدول التمويل يعطي إجابات لعديد من الأسئلة عن سبب لجوء المنشأة لمصادر تمويل خارجية ، وعن الكيفية التي تم بها تمويل التوسعات، و عن حركة الأصول و الخصوم خلال عام، و ما شابه ذلك من أسئلة.

المطلب الثاني : هيكلة جدول التمويل

إن جدول التمويل يخضع لنفس المنطق التي تخضع له الميزانية ، حيث يرتكز على موارد ، وهذه الموارد إما أن تكون داخلية أو خارجية و إستخدامات إما أن تكون استخدامات دائمة أو نهائية.

1- **الموارد:**

1-1 **الموارد الداخلية (قدرة تمويل الذات C.A.F):** و تتكون من العناصر التالية:

- قيمة الإهتلاكات
- نتيجة المؤسسة
- المؤونات ذات الطابع الإحتياطي

2-1 **الموارد الخارجية :** و تتكون من :

- التنازلات عن الإستثمارات
- ارتفاع رأس مال المؤسسة
- الزيادة (الإرتفاع) المتحصل عليها في الديون المتوسطة و طويلة الأجل
- فوق الإستثمارات المسترجعة المتوسطة و طويلة الأجل
- مساعدات من أجل عملية التجهيز

1-2 **إستخدامات دائمة:** تتمثل في :

- إرتفاع المصاريف المالية
- زيادة في الإستثمارات قيد الإنجاز
- الحيازة على إستثمارات جديدة
- الحيازة على حقوق إستثمارات جديدة.

2-2 **إستخدامات نهائية:** تتمثل في :

- توزيع النتائج
- تسديد الديون الطويلة و المتوسطة الأجل.

3- العناصر ذات المدى القصير المتعلقة بموارد و إستعمالات إستغلالية قصيرة :

إذ نلاحظ أن أي ارتفاع في قيم الإستغلال و القيم المحققة المتداولة و إذ نلاحظ أن أي ارتفاع في قيم الإستغلال و القيم المحققة المتداولة و إنخفاض في الديون قصيرة الأجل (ما عدا التسبيقات البنكية) يؤدي إلى إحتياجات الدورة و العكس يؤدي إلى رفع الموارد الدورية بحيث نتحصل على المعادلة التالية :

Δ: تعني تغيرات

Δ إحتياجات رأس المال العامل (ΔFR)= Δإحتياجات الدورة – Δموارد الدورة

- ارتفاع الديون قصيرة الاجل (ما عدا السلفات المصرفية)
- إنخفاض في قيمة المخزون
- إنخفاض في قيمة حسابات الزبائن
- أما الإستخدامات الجديدة فتحتوي على :
- إنخفاض حسابات الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات)
- إرتفاع في قيمة المخزون
- إرتفاع حسابات الزبائن

و لإيجاد التغيرات على مستوى الخزينة، لابد من دراسة تغيرات العناصر التالية:

- إرتفاع السلفات المصرفية
- إنخفاض القيم الجاهزة
- إنخفاض السلفات المصرفية
- إرتفاع القيم الجاهزة

و من هنا نتوصل إلى إستخراج تغيرات الخزينة من العلاقة التالية :

Δ الخزينة = Δ رأس المال العامل (ΔFR)- Δإحتياجات رأس المال العامل (ΔBFR)

و خلاصة لهذا يمكن أن نعطي شكل التمويل أو جدول الموارد و الإستخدامات، و من جهة أخرى يمكن الإشارة بأنه توجد عدة نماذج لجدول التمويل و لكن كل النماذج تهدف إلى نفس الغرض (لاحظ شكل جدول التمويل الموجود في الصفحة الموالية)

إضافة إلى هذا يمكن القول ، بأن جدول التمويل و خاصة إذل شمل عدة دورات متتالية ، فإنه يعتبر الوثيقة التي تترجم تركيبة السياسة المالية للمؤسسة من دورة إلى دورة أخرى . كما أنه يعطينا لمحة عن تغيرات رأس المال العامل الصافي و مصدر هذه التغيرات.

أما إن كان التحليل من أسفل الميزانية فإنه يمكننا من معرفة ، هل المؤسسة تحقق توازن مالي ملائم EQUILIBRE FINANCIER SATISFAISANT

هيكلة جدول التمويل لجدول الموارد و الإستخدامات

إستخدامات	مبالغ	موارد	مبالغ
زيادة المصاريف الإعدادية (التمهيدية) زيادة الإستثمارات (بالقيمة الإجمالية) زيادة الإستثمارات الأخرى		إرتفاع رأس مال المؤسسة زيادة الديون الطويلة المتوسطة الأجل إنخفاض الإستثمارات	

توزيع النتائج إنخفاض رأس مال المؤسسة تسديد الديون طويلة و متوسطة الأجل		زيادة التمويل الذاتي الإحتياطات الإهتلاكات نتيجة المؤسسة المؤونة ذات الطابع الإحتياطي	
Δ (تغير) مجموع الإستخدامات		Δ (تغير) مجموع الموارد	
Δ رأس المال العامل =Δ مجموع الموارد – Δ مجموع الإستخدامات			
زيادة قيم الإستغلال زيادة في القيم المحققة المتداولة نقص في الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية)		زيادة الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية) نقص في قيم الإستغلال نقص في القيم المحققة المتداولة	
(تغير) مجموع الإستخدامات		(تغير) مجموع الموارد	
تغير إحتياجات رأس المال العامل =(تغير) مجموع الإستخدامات-(تغير) مجموع الموارد			
زيادة في القيم الجاهزة نقص السلقات المصرفية		زيادة في السلفات المصرفية نقص في القيم الجاهزة	
(تغير) مجموع الإستخدامات		(تغير) مجموع الموارد	
تغير الخزينة = (تغير) مجموع الإستخدامات - (تغير) مجموع الموارد			

ملاحظة : الشكل يمثل جدول التمويل لدورتين متتاليتين (ن، ن-1)

الخاتمة :

بعد التطور الذي وصلت إليه الدول المتقدمة و النمو الإقتصادي الذي حققته ، أدركت الجزائر أن السبيل الوحيد للتنمية الإقتصادية هو إقامة مشاريع إستثمارية و إستغلال ثروتها على أحسن وجه و على هذا الأساس يجب توفير معطيات إحصائية دقيقة و معرفة وافية للحاجيات و التغيرات المستقبلية ، و قد تمكننا من إجراء دراسة على جانب كبير من الموضوعية و الفعالية لإتخاذ القرار الأحسن و الأمثل لهذه المشاريع الإستثمارية و ذلك لا يتم إلا بتوفير الموارد المالية اللازمة لتمويلها و تجسيدها على أرض الواقع ، علما أن مصادر التمويل هذه تختلف م نمصادر داخلية التي تعبر عن إستقلالية المؤسسة و قدرتها على التمويل الذاتي ، و موارد مالية خارجية التي تلجأ إليها المؤسسة العاجزة عن تمويل مشاريعها الإستثمارية بنفسها و لا يكون هذا الأخير (التمويل) إلا وجود جهاز مصرفي

يضمن تمويل هذه الإستثمارات تمويلا فعالا أخذا بعين الإعتبار الضمانات المأخوذة من الزبائن.