

## خطة البحث

المبحث الأول : عموميات حول الاستثمار

المطلب الأول : تعاريف الاستثمار و مفاهيمه

المطلب الثاني : أهمية الاستثمار

المطلب الثالث : أهداف الاستثمار

المبحث الثاني : خصائص الاستثمار ، أنواعه ، تصنفياته

المطلب الأول : خصائص الاستثمار

المطلب الثاني : أنواع الاستثمارات

المطلب الثالث : تصنفيات الاستثمار

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 الاستثمارات

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 الاقتصاد 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 باعتبار الإستثمارات الآلية الفعالة في تقدم الاقتصاد تسهر الدولة على تنسيطها و توسيعها حسب أهدافها و مهامها و ذلك بمنح التسهيلات اللازمة لذلك عن طريق الإعانات المالية و القروض المختلفة و عليه لابد من إعطاء الأهمية الكاملة لعملية التمويل و ما ينجر عنها من مصادر التمويل و أنواع التمويل و كذلك ما يأخذ المسير على وجه الخصوص من معايير و مخططات

## المبحث الأول : عموميات حول الاستثمار

الاستثمار بشكل عام يعتبر جء هام من الاقتصاد ، فقد كان سببا في تقدم المجتمعات المتطورة أما المجتمعات النامية فالسبيل أمامها مازال قائما الإهتمام به و التوسع في مجالاته بالحاجة بركب التقدم

### المطلب الأول : تعاريف الاستثمار و مفاهيمه

#### تعريف الاستثمار :

يعتبر الاستثمار من المصطلحات الشائعة الاستعمال ، فتعريفها أخذ من طرف الإقتصاديين الماليين في نهاية القرن 19 بداية و بداية القرن 20 حيث نشأت من خلالها عدة تعاريف منها:  
حسب بيار درني pierre derna : الاستثمار هو عبارة عن تلك المصاريف التي من خلالها نتحصل على أرباح.

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

حسب كينز: الاستثمار هو إرتفاع التجهيزات في رأس المال الثابت أو التداول.  
فالاستثمار يقوم على التضحية بإشباع رغبة إستهلاكية حاضرة و ذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل. و يمكن القول أنه ممتلكات منقوله أو غير منقوله ملموسة أو غير ملموسة مقتناة أو منتجة لغرض البيع أو التحويل حيث تستمدها المؤسسة في استعمالاتها طوال فترة وجودها كأدوات إنتاج.

#### المفاهيم المختلفة للاستثمار

#### المفهوم المحاسبي للاستثمار :

إن المحاسب يرى أن الاستثمار هو رأس مال ثابت سواء كان منتجا أو غير منتج.  
المفهوم الاقتصادي للاستثمار :  
الاستثمار هو نفقة لامة الإنتاج تتمر التطور الاقتصادي لأنها تنطوي على مبادلة رأس مال حالا مقابل إيرادات مستقبلية يكون مبلغها أكبر ، إذ أن خاصية الاستثمار هي الإنتاج

## المفهوم المالي للاستثمار:

الاستثمار هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويلها برؤوس أموال دائمة، فالاستثمار هو جدول إستحقاق الإيرادات ودخول الأموال وخروجها. و بمعنى آخر أن المالي يهتم بتوازن الموارد والاستخدامات عبر الزمن.

## المطلب الثاني : أهمية الاستثمار

يمكنا تلخيص أهمية الاستثمار في النقاط التالية:

أولاً : يهدف الاستثمار إلى خلق مناصب شغل و بالتالي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي يحقق الرفاهية الإجتماعية.

ثانياً : كذلك أن الاستثمارات هي الصورة المعبرة للنمو و التقدم الوطني و هي الصورة المعبرة عن مدى تحقق المعيشة و الرفاهية الإجتماعية و من خلال هذه الأهمية يمكن اعتبار الاستثمارات كأداة تستعملها الدولة تعديل الوضع الاقتصادي ، و تعتبر أيضاً إحدى الوسائل الأساسية الضرورية لتطوير المنشآت و توسيعها.

ثالثاً : يوفر الاستثمار العملات الأجنبية عن طريق إنتاجه لمنتجات تم الاعتماد على تصديرها.

رابعاً : 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 الاستثمار

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

### الهدف العام للاستثمار :

\* هو تحقيق العائد-أو الربح أو الدخل- مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فرداً يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق العائد أو الربح.

### \* تكوين ثروة و توريدها :

و يقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد بالاستهلاك المادي على أمل تكوين الثروة في المستقبل و تتميّتها.

**\*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 تخفض قيمة موجوداته مع مرور المن بحكم عوامل ارتفاع الأسعار و تقبلها.

**المبحث الثاني : خصائص الاستثمار ، أنواعه ، تصنيفاته .**

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

**المطلب الأول : خصائص الاستثمار**

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

**1- مصاريف الاستثمار:** عبارة عن إنفاق مجموعة من الأموال للحصول على إستثمار وتحوي 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 الأصول الثابتة كالنقل
- تكاليف إجراء التجارب
- تكاليف خاصة بالأصول الثابتة كالأراضي
- تكاليف متعلقة بالتصميمات و الرسومات الهندسية للإستثمار

**ب- تكاليف التشغيل:**

و هي تكاليف ضرورية لاستغلال 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 الاستثمار - مداخيل الاستثمار
- التدفق النقدي الصافي = التدفق النقدي الإجمالي - (الضرائب+مستحقات الغير)
- التدفق النقدي الصافي=المبلغ المنتظر بعد طرح جميع المستحقات على الاستثمار

## 3- مدة حياة الاستثمار:

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

## 4- القيمة الباقيه: و هي تمثل الجزء الذي لم يستهلك من التكلفة الأولية للاستثمار.

### المطلب الثاني: أنواع الاستثمار

تتعدد أنواع الاستثمار باختلاف النظرة إليها من حيث طبيعتها أو من حيث القائم عليها أو من حيث تعدد أنواع الأنشطة الاستثمارية كما يلي:

#### أولاً: طبيعة الاستثمار

قد يتadar إلى الذهن أن الاستثمار هو استخدام الأموال للحصول على أصول مادية ملموسة فقط كالمباني أو العقارات و الآلات و غيرها ، إلا أن هذا النوع من الاستثمار 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 الاستثمار 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 الاستثمار المالي .

## ثانياً : 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 اعتبارية و لذلك فالتقسيم هذا يشمل:

### أ-استثمار 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 كشيء، كما يمكن أن يقوم به شخص طبيعي ، فالاختلاف في الشخص القائم بالإستثمار ذاته ، إلا أن وجه الاختلاف قد يترك في الإستثمار ذاته، فالمنشأة بإختلاف أنواعها ربما ، كما يتتوفر من أموال تفوق قدرة الشخص الواحد.

## ثالثاً: تعدد الإستثمارات : التقسيم هنا يشمل:

أ- الإستثمار الفردي : و هو القيام بعمل إستثمار واحد فقط، لأن يقوم الشخص ( الطبيعي اعتباري) بشراء أصل مادي أو أصل مالي و ما تجدر الإشارة إليه أنه مهما تعددت او تكررت الوحدات المشتراء من هذا الأصل فإنه يظل استثماراً فردياً.

### ب- الإستثمار المتعدد ( المحفظة):

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

و الخلاصة هنا أن الإستثمار قد يكون فردياً حتى لو تعدد وحداته طالما أنه من نفس النوع ، يكون متعدداً - محفظة - حتى ولو ضم مستثماريين فقط و لكنهما ليسا من نفس النوع.

#### رابعاً: الاستثمار الخاص والاستثمار 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 أو ما يطلق عليها القطاع العام.

و قد يكون معيار التفرقة بين النوعين قائماً على أساس الهدف النهائي الذي ينبغي المستثمر تحقيقه سواءً كان مستثمراً خاصاً أو عاماً، فالاستثمار الخاص قد يكون هدفه الربح ، بينما الاستثمار العام قد تكون أهدافه إجتماعية (أي لصالح المجتمع)

#### خامساً: جنسية الاستثمار

و قد يتم تصنيف الاستثمار على أساس جنسيته، فقد يكون الاستثمار محلياً(وطنياً) أو دولياً ، والإستثمار 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: تصنیفات الاستثمار.

ينبثق مما سبق أن مفهوم الاستثمار يتغير حسب النظرة المحاسبية أو الاقتصادية أو المالية المختارة، بحيث أن الاستثمار يتدخل في ظروف مغايرة كهذه مما يجعل أن لا تطبق عليه نفس المعالجة في كل الحالات بحيث أنه لا يعالج بنفس الطريقة الاستثمار المخصص لتجديد آلة قديمة و استثمار يهدف إلى التوسيع مثل بعث منتوج جديد و وبالتالي سنحاول تصنیف الاستثمارات حسب خمس محاور رئيسية و هي :

##### 1- حسب طبيعة الاستثمار :

أي إستثمارات مادية سواءً 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 الاستثمار:

تسمح لنا بالتمييز بين الإستثمارات الأساسية و الإستثمارات المرافقية و تعرف بالمشروع الإستثماري و نتكلم أيضاً عن إستثمار مكمل.

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

**3- حسب الزمن :** الزمن يسمح بتصنيف الإستثمارات حسب محوريين 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

ج- إستثمارات التوسيع

د- إستثمارات الوجاهة

هـ- إستثمارات التأمين

و- إستثمارات إجتماعية

ي- إستثمارات الإستراتيجية

**5- حسب التحويل و التقسيم:** و هنا خاصيتان أساسيتان لتقدير 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 للإراض  
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 احتياجاتها 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"  
فتعریف التمویل ليس محصوراً أو محدداً فيمكن تعريفه كذلك بأنه إمداد الأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها كذلك توفير المبالغ النقدية الالزمه لدفع و تطوير مشروع خاص أو عام"

\* لابد أن نشير إلى أنه لابد أن نذكر ثلاث قواعد أساسية في تمويل المؤسسات

الإدارية وهي :

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

2- يمكن تمويل الأصول المتداولة بواسطة القروض قصيرة الأجل

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

### المطلب الثاني : وظائف التمويل وأهميتها

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 المصارييف 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- استثمار الأموال : بعد قيام المدير المالي بإعداد الخطط المالية و الحصول على الأموال من مصادرها ، عليه أن يتتأكد من أن هذه الأموال تستخدم بحكمة و تستخدم إستخداماً اقتصادياً داخل المنشآت.

### 5- مقابلة مشاكل خاصة:

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

بمك إبراز العناصر الدالة على أهمية التمويل مما يلي:

- توفير المبالغ النقدية اللازمة للوحدات الإدارية ذات العجز في أوقات حاجتها إليها.

- تحقيق النمو الاقتصادي و الاجتماعي 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 ... الخ.

### المطلب الثالث: مصادر و طرق التمويل

يمكن تلخيصها في ثلاثة عناصر:

#### 1- مصادر التمويل قصيرة الأجل :

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

#### 2- مصادر التمويل متوسطة الأجل :

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 الاقتصادية:

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 تلجم حل إن لم يكن كل المؤسسات الاقتصادية 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 الإهلاكات و المؤونات ذات الطابع الاحتياطي.

و عليه فإنه يتضح جليا أن هناك غرضين من التمويل الداخلي للمؤسسات الاقتصادية. ذلك أن الهدف الأول الذي يسعى إلى تحقيقه يتمثل في المحافظة على الطاقة الإنتاجية لل المؤسسة. ذلك بواسطة مخصصات الإهلاك و إحتياطي إرتفاع الأسعار الأصول الاستثمارية.

أما بشأن الهدف الثاني الذي يراد تحقيقه من هذه الطريقة التمويلية ، فيتمثل في توسيع المؤسسة ، و تعميتها 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- 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 تتحقق بكن بشروط قاسية منها ارتفاع معدلات الفائدة و عندما تتوجه العائلات إلى الاعتماد 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 العامة . 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 تعبّر 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 تصوّر التمويل المباشر على مستوى كل من المؤسسات الإقتصادية، العائلات والإدارات العمومية كما يلي:

## **١-٢ التمويل المباشر على مستوى المؤسسات الاقتصادية:**

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 مدخراه على شكل استثمار مالي في الأوراق المالية من أسهم و سندات و قيم مهجنـة ، حيث يمثل السهم حق ملكية لجزء من رأسـمال المؤسسة المصدرـة ، في حين أنـ السند يمثل حق الدائـنية في ذمة المؤسـسة المصدرـة له ، بينما الورقة المـهـنـجـة هي مزيـجـ بينـ السـهـمـ وـ السـندـ.

## **2- التمويل المباشر بالنسبة للعائلات :**

حسب هذه الطريقة التمويلية ، فإن العائلات يمكنها أن تحصل على الأوراق الازمة 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 الدائنة 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.

### **3-2 التمويل المباشر للأوراق العمومية:**

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

و حتى تستطيع الحكومة تجميع مدخلات 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 بداعي منعها من أن يتم صرفها كإنفاق إستثماري أو استهلاكي.

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 الإقتصادية، 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 الإقتصادية ذات الفائض من عائلات و مؤسسات إقتصادية ثم تقوم بتوزيع ما جمعته من مدخلات على الوحدات المحتاجة، و يتجلى ذلك من خلال ما تمنحه من قروض للأشخاص الطبيعيين أو الإعتباريين ، و القاعدة هنا ان مؤسسات الوساطة المالية تقوم بفرض 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 تقضي السيولة ، و لا ترغب في تجميد وظائفها . و من هنا تأتي مؤسسات الوساطة المالية كأداة لجمع مدخلات هاته الوحدات محققة لهم جملة من تطلعاتهم بتقديم خدمات ( التأمين ) أو إشاعة رغبة المحافظة على السيولة ... الخ وفي الختام ، فإن أهم نتائج طريقة التمويل غير المباشر تتجلى في النقاطتين التاليتين : قدرة مؤسسات الوساطة المالية على تحويل الإكتناز الإدخاري إلى توظيف إدخاري و ذلك على النحو التالي تقلص معه كمية المدخلات 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 المدخلات النقدية عندما تقوم بعمليات التمويل المباشر ، و من تم فإن النظام البنكي عموما بإمكانه توفير قوة شرائية عن طريق التوسيع 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 الاستثمار** : إقتناص استثمارات جديدة، ...
- \* **عمليات الخاصة بالتمويل** : رأس المال ، أرباح الشراكة ، المداخيل الناتجة عن الديون الجديدة ،تسديد الديون ، التسبيقات ...
- إن الأهداف العامة من وضع جدول (مخطط) تمويل هي :

  - 1- **أهداف إقتصادية** : تمويل احتياجات المؤسسة بأقل تكلفة ممكنة.
  - 2- **أهداف مالية** : ضمان الإستخدام الجيد للموارد المالية بغية الحصول على مردودية جيدة للأموال المستثمرة.

#### المبحث الرابع: مخطط تمويل الاستثمار

انصب اهتمام مسيري المؤسسات و منذ فترة طويلة في البحث عن وسائل و أدوات تحليلية 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 متعدد عليه ، لأنه ما يهم المسير من خلال هذه الأداة هو إستنتاج المعلومات المهمة التالية و المتعلقة بـ :

قدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزاماتها، 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 احتياجات رأس المال العامل.

و تعود أسباب اختيار المؤسسات لهذا الجدول إلى الأسباب التالية :

- \* لأن الجدول من جهة يتقارب و أهداف السياسة 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 ، بتبيين المصادر المتاحة و التي بواسطتها يتم مواجهة احتياجات 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 الثالث.

### **المطلب الثالث: إعداد جدول التمويل**

نعلم أن مستوى احتياجات تمويل الإستغلال تتغير ، بدلالة عدة عوامل: مدة فترة دورة الإستغلال، تكلفة الإستغلال، حجم النشاط، بالإضافة إلى سياسة القرض (ربون، المورد). إن عملية التسيير لا تتحصر 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 توفير 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 الاستخدامات.**

### **المطلب الأول : تعريف جدول التمويل**

هو البيان الذي يمثل كيفية التغيرات على النتائج المالية للمؤسسة بين فترتين (سنتين)، وهو يفسر طريقة التغيرات التي تطرأ على مكونات الميزانية 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 الاحتياطي

##### **1-2 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

##### **2-1 إستخدامات دائمة:** تتمثل في :

ارتفاع المصارييف 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 واستعمالات استغلالية 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 نحصل على المعادلة التالية :

**Δ: تعني تغيرات**

$$\Delta \text{ احتياجات رأس المال العامل } (\Delta FFR) = \Delta \text{ احتياجات الدورة} - \Delta \text{ موارد}$$

الدورة

ارتفاع الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية)

إنخفاض في قيمة المخزون

إنخفاض في قيمة حسابات الزبائن

أما الاستخدامات الجديدة فتحتوي على :

إنخفاض حسابات الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات)

ارتفاع في قيمة المخزون

ارتفاع حسابات الزبائن

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

ارتفاع السلفات المصرفية

إنخفاض القيم الجاهزة

إنخفاض السلفات المصرفية

ارتفاع القيم الجاهزة

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

$$\Delta \text{ الخزينة} = \Delta \text{ رأس المال العامل } (\Delta FFR) - \Delta \text{ احتياجات رأس المال العامل}$$

(ΔBFR)

و خلاصة لهذا يمكن أن نعطي شكل التمويل أو جدول الموارد والإستخدامات، 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 إذن شمل عدة دورات متتالية ، فإنه يعتبر الوثيقة التي تترجم تركيبة السياسة المالية للمؤسسة من دورة إلى دورة أخرى . كما أنه يعطينا لمحه 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 والاستخدامات

مبالغ إستهارات	مبالغ موارد	مبالغ مبالغ
زيادة المصادر الإعدادية ( التمهيدية ) زيادة الإستثمارات ( بالقيمة الإجمالية) زيادة الإستثمارات الأخرى	ارتفاع رأس مال المؤسسة زيادة الديون الطويلة المتوسطة الأجل انخفاض الإستثمارات	

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

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

### **الخاتمة :**

بعد التطور الذي وصلت إليه الدول المتقدمة و النمو الاقتصادي الذي حققه ، أدركت الجزائر أن السبيل الوحيد للتنمية الاقتصادية 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 تمكنا 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 الازمة لتمويلها و تجسيدها على أرض الواقع ، علما أن مصادر التمويل هذه تختلف م نمصدر 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 مصري

يضمن تمويل هذه الإستثمارات تمويلاً فعالاً أخذًا بعين الاعتبار الضمانات المأخوذة من  
البيان.