

الفصل الأول

أهمية المشاريع الحاسبية الاستثمارية

لإشباع الرغبة الاستهلاكية

يعتبر الاستثمار أحد العوامل الأساسية التي تدخل في تطور المؤسسات وكذا الاقتصاد العام لأي مؤسسة ما أو في بلد معين ، كما يسمح بخلق مناصب شغل جديدة وكذلك مواكبة العصر ما جاء معه من تطور تكنولوجي وتقدم وباعتبار الاستثمارات الآلية الفعالة في تقدم الاقتصاد تسهر الدولة على تنشيطها وتوسيعها حسب أهدافها ومهامها وذلك بمنح التسهيلات اللازمة لذلك عن طريق الإعانات المالية والقروض المختلفة وعليه لابد من إعطاء الأهمية الكاملة لعملية التمويل وما ينجر عنها من مصادر التمويل وأنواع التمويل وكذلك ما يأخذه المسير على وجه الخصوص من معايير ومخططات .

المبحث الأول : عموميات حول الاستثمار

الاستثمار بشكل عام يعتبر جزء هام من الاقتصاد ، فقد كان سيئاً في تقدم المجتمعات المتطورة أما المجتمعات النامية فالسبيل أمامها مازال قائم الاهتمام به والتوسع في مجالاته بالحقا بركب التقدم .

المطلب الأول : تعاريف الاستثمار ومفاهيمه :

تعريف الاستثمار :

يعتبر الاستثمار من المصطلحات الشائعة الاستعمال ، فتعريفها أخذ من طرف الاقتصاديين الماليين في نهاية القرن 19 بداية وبداية 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 ونتيجة لهذه العملية فالاستثمار هو تلك الأموال التي تقبل المؤسسة دفعها حاليا مقابل أرباح مستقبلية محصل عنها من هذه الأموال .

﴿ حسب كينز: الاستثمار هو ارتفاع التجهيزات في رأس المال الثابت أو التداول.

فالاستثمار يقوم على التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة وذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل. ويمكن القول أنه ممتلكات منقولة أو غير منقولة ملموسة أو غير ملموسة مقتناة أو منتجة لغرض البيع أو التحويل حيث تستمددها 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 لأمة الإنتاج تثمر التطور الاقتصادي لأنها تتطوي 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 استحقاق الإيرادات ودخول الأموال وخروجها.

وبمعنى آخر أن المالي يهتم بتوان الموارد والاستخدامات عبر الزمن.

المطلب الثاني : أهمية الاستثمار

يمكننا تلخيص أهمية الاستثمار في النقاط التالية:

أولا : يهدف الاستثمار إلى خلق مناصب شغل وبالتالي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي يحقق الرفاهية الاجتماعية.

ثانيا : كذلك أن الاستثمارات هي الصورة المعبرة للنمو والتقدم الوطني وهي الصورة المعبرة عن مدى تحقق المعيشة والرفاهية الاجتماعية ومن خلال هذه الأهمية يمكن اعتبار الاستثمارات كأداة تستعملها الدولة تعديل الوضع الاقتصادي ، وتعتبر أيضا إحدى الوسائل الأساسية الضرورية لتطوير المنشآت وتوسيعها.

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

رابعا : النمو بالاستثمار بعد تكوين رأس مال جديد ، والذي بدوره يؤدي إلى توسيع الطاقة الإنتاجية للمؤسسة وهذا من خلال تنمية فروق الإنتاج وتوسيع مكانتها في السوق.

المطلب الثالث : أهداف الاستثمار

يسعى المستثمر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف عن طريق الاستثمار وذلك من أجل الحفاظ على مكانته وتحسين علاقته مع غيره من الأعوان الاقتصاديين وتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي:

الهدف العام للاستثمار :

﴿ وتحقيق العائد-أو الربح أو الدخل- مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فردا يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق العائد أو الربح.

﴿ تكوين ثروة وتنميتها : ويقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد بالاستهلاك المادي على أمل تكوين الثروة في المستقبل وتنميتها.

﴿ تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات، وبذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي.

﴿ المحافظة على قيمة المنتوجات: وعندما يسعى المستثمر إلى التنويع في مجالات استثماره حتى لا تتخفف قيمة موجوداته مع مرور المن بحكم عوامل ارتفاع الأسعار وتقبلها.

المبحث الثاني : خصائص الاستثمار ، أنواعه ، تصنيفاته.

الاستثمار هو قرار توظيف رؤوس الأموال ونجد فيه خصائص وأنواع وتصنيفات سنذكرها في هذا المبحث.

المطلب الأول : خصائص الاستثمار :

للاستثمار عدة خصائص وهي: مصاريف الاستثمار، التدفقات النقدية، مدة حياة الاستثمار.

1- مصاريف الاستثمار: عبارة عن إنفاق مجموعة من الأموال للحصول

على استثمار وتحتوي كل من تكاليف استثمارية وتكاليف التشغيل التي تتعلق بتحضير الاستثمارات.

أ- **تكاليف استثمارية** : وتتمثل في التكاليف الضرورية لإقامة الاستثمار وهي كالتالي :

➤ تكاليف خاصة لإعداد الأصول الثابتة كالنقل

➤ تكاليف إجراء التجارب

➤ تكاليف خاصة بالأصول الثابتة كالأراضي

➤ تكاليف متعلقة بالتصميمات والرسومات الهندسية للاستثمار

ب- **تكاليف التشغيل**: وهي تكاليف ضرورية لاستغلال طاقات

الاستثمار الإنتاجية وذلك بعد وضع الاستثمار في حالة التشغيل،

ومن أمثلة ذلك تكاليف المواد اللازمة للإنتاج والمصاريف المتعلقة

بها كمصاريف النقل وأجور العمال.

2- التدفقات النقدية: ويقصد بها ذلك الفرق بين المدخلات والمخرجات

النقدية سواء من خلال التجهيز أو الإنشاء حتى العمر المتوقع ،

وهي 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 ، ونميز في مدة حياة الاستثمار عمر اقتصادي والذي نقصد به الفترة التي يكون فيها تشغيل الاستثمار اقتصاديا أي تحقيق أقل تكلفة مع وجود عائد وعمر إنتاجي والذي هو عبارة عن الفترة التي ينتظر أن يكون من خلالها الاستثمار صالحا للإنتاج.

4- **القيمة الباقية:** وهي تمثل الجزء الذي لم يستهلك من التكلفة الأولية للاستثمار.

المطلب الثاني: أنواع الاستثمارات

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

أولاً: طبيعة الاستثمار

قد يتبادر إلى الذهن أن الاستثمار هو استخدام الأموال للحصول على أصول مادية ملموسة فقط كالمباني أو العقارات والآلات وغيرها ، إلا أن هذا النوع من الاستثمار هو ما يمكن تسمية بالاستثمار المادي. وهو لا يمثل كل أنواع الاستثمارات فهناك جانب آخر وهو ما يطلق عليه بالاستثمار المالي مثل الأوراق المالية كالأسهم والسندات ، فإذا كان الاستثمار المادي يمثل الحصول على الأصول المادية ، إذن يوجد ارتباط وثيقة بين كل منهما وهذا ما يمكن ملاحظته من قائمة المركز المالي لأي منشأة ، فالجانب الأيمن من هذه القائمة يمثل ما يسمى بالاستثمار المادي بينما الجانب الأيسر يمثل الاستثمار المالي .

ثانيا : القائم بالاستثمار :-

قد ينظر إلى الاستثمار من أدوية أخرى ، وهي التي تقوم على أساس التفرقة بين ما يقوم به الأشخاص الطبيعيين، وما تقوم به الشركات أو المؤسسات كشخصيات اعتبارية ولذلك 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 باستثمارات مالية ك شراء الأسهم أو السندات أو القيام بعمل استثمارات مادية ك شراء الأسهم.

ب- استثمار مؤسسي:

وهو ذلك الاستثمار الذي تقوم به المؤسسة (شركة أو هيئة) لكن لا يختلف كشيء، كما يمكن أن يقوم به شخص طبيعي ، فالاختلاف في الشخص القائم بالاستثمار ذاته ، إلا أن وجه الاختلاف قد يترك في الاستثمار ذاته، فالمنشأة باختلاف أنواعها ربما ، كما يتوفر من أموال تفوق قدرة الشخص الواحد.

ثالثا: تعدد الاستثمارات : التقسيم هنا يشمل:

أ- الاستثمار الفردي : وهو القيام بعمل استثمار واحد فقط، كأن يقوم الشخص (طبيعي اعتباري) بشراء أصل مادي أو أصل مالي وما تجدر الإشارة إليه أنه مهما تعددت أو تكررت الوحدات المشتراة من هذا الأصل فإنه يظل استثمارا فرديا.

ب- الاستثمار المتعدد (المحفظة): والمحفظة تعريفا هي تلك التي تشمل أكثر من أصل ذات طبيعة مختلفة ، ولذلك فهي تحتوي على

استثمارات متعددة، تميزها لها عن الاستثمار الفردي السابق الإشارة إليه، والمحفظة قد تضم عددا مختلفا من الاستثمارات المالية أو المادية في نفس الوقت ، مثل المستثمر الذي يقوم بشراء عدد من الأوراق المالية لشركات مختلفة يكون بذلك قد كون محفظة أوراق مالية.

والخلاصة هنا أن الاستثمار قد يكون فرديا حتى لو تعددت وحداته طالما أنه من نفس النوع ، يكون متعددا - محفظة- حتى ولو ضم استثماريين فقط ولكنهما ليسا من نفس النوع.

رابعا: الاستثمار الخاص والاستثمار العام

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

وقد يكون معيار التفرقة بين النوعين قائما على أساس الهدف النهائي الذي ينبغي للمستثمر تحقيقه سواءا كان مستثمرا خاصا أو عاما، فالاستثمار الخاص قد يكون هدفه الربح ، بينما الاستثمار العام قد تكون أهدافه اجتماعية (أي لصالح المجتمع)

خامسا: جنسية الاستثمار:

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

المطلب الثالث : تصنيفات 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 واستثمار يهدف إلى التوسع مثل بعث منتج جديد وبالتالي سنحاول تصنيف الاستثمارات حسب خمس محاور رئيسية وهي :

1- حسب طبيعة الاستثمار :

أي استثمارات مادية سواءا كانت صناعية أو تجارية أو استثمارات معنوية تتكون من جهة الحيازة على أصول غير مادية ومن جهة أخرى من نفقات تقييم الاستثمارات المادية.

2- حسب سعة الاستثمار :

تسمح لنا بالتمييز بين الاستثمارات الأساسية والاستثمارات المرافقة وتعرف بالمشروع الاستثماري ونتكلم أيضا عن استثمار مكمل. والتمييز بين استثمارات تجد المؤسسة نفسها مجبرة للقيام بها إذا أرادت البقاء أو عدم المعاناة من المنافسة أما الاستثمارات المستقلة فالمؤسسة تمارس فيها اختبار تام.

3- حسب الزمن :

الزمن يسمح بتصنيف الاستثمارات حسب محورين أساسيين هما:

أ- مدة استغلال الاستثمار : في أغلب الأحيان نفقة الاستثمار 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. استثمارات التجديد والتعويض .
- ب. استثمارات التطوير .
- ج. استثمارات التوسيع .
- د. استثمارات الواجهة .
- هـ. استثمارات التأمين .
- و. استثمارات اجتماعية .
- ز. الاستثمارات الإستراتيجية .

5- حسب التحويل والتقسيم: وهما خاصيتان أساسيتان لتقييم المخاطرة الناجمة عن الاستثمار .

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

- أ. تسمح من تحديد مكانة كل قرار استثماري من بين قرارات استثمارية أخرى وذلك بالتطبيق عليه معايير الاختيار التي تناسبه
- ب. تسمح بمشاهدة والتحقق من أن كل نفقة من أجل الاستثمار لا تستوجب نفس درجة المخاطرة بحيث أن كل واحدة من هذه التصنيفات مرتبطة بهذا المقياس.

المبحث الثالث: عموميات حول التمويل:

المطلب الأول : مفهوم التمويل وتعريفه

يعتبر التمويل كوظيفة أساسية وهامة من وظائف المؤسسة، مما أدى إلى تطور مفهومه بصفة ملحوظة ، فيمكن صياغة التمويل على أنه مجمل

الوسائل للإقراض والتي تسمح للمؤسسة بضمان استمرارية 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 الأموال.

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 والمؤسسات على الاستهلاك والإنتاج على الترتيب وذلك 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 وتطوير مشروع خاص أو عام"

• لابد أن نشير إلى أنه لابد أن نتذكر ثلاث قواعد أساسية في تمويل المؤسسات الاقتصادية وهي :

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

2. يمكن تمويل الأصول المتداولة بواسطة القروض قصيرة الأجل .

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

المطلب الثاني : وظائف التمويل وأهميته

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 والمصاريف المستقبلية الرأسمالية توجه تفكير المدير المالي نحو المتطلبات المالية في المستقبل .
 2. **الرقابة المالية :** وهي مقارنة أداء المنشآت بالخطط الموضوعية.
 3. **الحصول على الأموال :** من خلال تبيان التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال الفترة التي تشملها الخطة.
 4. **استثمار الأموال :** بعد قيام المدير المالي بإعداد الخطط المالية والحصول على الأموال من مصادرها ، عليه أن يتأكد من أن هذه الأموال تستخدم بحكمة وتستخدم اقتصاديا داخل المنشآت.
 5. **مقابلة مشاكل خاصة:** إن الوظائف السابقة في وظائف دورية ودائمة للإدارة المالية والمدير المالي، ولكن قد تظهر مشاكل مالية ذات طبيعة خاصة وغير متكررة ، وقد لا تحدث خلال المشروع.
- يمكن إبراز العناصر الدالة على أهمية التمويل مما يلي:
- توفير المبالغ النقدية اللازمة للوحدات الاقتصادية ذات العجز في أوقات حاجتها إليها.
 - تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي 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 وطرق التمويل: يمكن تلخيصها في ثلاث عناصر:

1. **مصادر التمويل قصيرة الأجل :** تنقسم بدورها إلى الائتمان المصرفي والائتمان التجاري وتقوم 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 سداؤه في فترة تزيد عن السنة ، ولكن تقل عن 10 سنوات ، وهذا النوع من القروض ينقسم إلى : قروض مباشرة والتمويل بالاستئجار.
3. **مصادر التمويل طويلة الأجل :** تتمثل في أموال الملكية والأموال المقترضة .

المطلب الرابع : طرق التمويل

يمكن التمييز بين ثلاثة طرق من التمويل هي :

- التمويل الداخلي .
- التمويل المباشر .
- التمويل الغير مباشر .

1- **التمويل الداخلي :** وهو يمثل حالة الارتباط المباشر بين عمليتي تجميع المدخرات واستخدامها في تمويل مختلف الأنشطة.

ويمكن تصور التمويل الداخلي على مستوى كل من المؤسسات والإدارات والعائلات على النحو التالي:

1-1 التمويل الداخلي على مستوى المؤسسات الاقتصادية:

وهو ما يعرف عادة بمصطلح التمويل الذاتي للمؤسسة والذي يقصد به :
" إمكانية المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها"
ويمكن أن تلجأ حل إن لم يكن كل المؤسسات الاقتصادية إلى استخدام هذا

النوع من التمويل. وذلك من خلال ما تمتلكه من موارد ذاتية متاحة ، والتي تتكون عموما من الفوائض النقدية الناتجة عن العمليات الجارية والمتمثلة في الأرباح المتراكمة وغير الموزعة ، مجموع مخصصات الإهلاكات والمؤونات ذات الطابع الاحتياطي.

وعليه 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 للمؤسسة. ذلك بواسطة مخصصات الإهلاك واحتياطي ارتفاع الأسعار الأصول الاستثمارية.

أما بشأن الهدف الثاني الذي يراد تحقيقه من هذه الطريقة التمويلية ، فيتمثل في توسع المؤسسة، وتنميتها وذلك من خلال ما تحوزه من أرباح غير موزعة واحتياطات.

ومما سبق فإن التمويل الداخلي للمؤسسة هو عبارة عن مجموع الأموال المحتجزة بغض النظر عن تعداد أشكالها.

1-2 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 ادخارات ، وبالنسبة للعائلات فإن هذا النوع من التمويل يكون مصدره الدخل ، ذلك من خلال النسبة المخصصة منه للدخار حيث أنه كلما ارتفع الدخل تزيد معه الكمية المدخرة ، ومنه المخصصة للتمويل.

كما أن هذا النوع من التمويل تكبر أهميته في الحالات التي يصعب فيها إمكانية الحصول على تمويلات من خارج القطاع العائلي والتي قد تحقق بكن بشروط قاسية منها ارتفاع معدلات الفائدة وعندما تتوجه العائلات إلى الاعتماد على التمويل عن طريق مواردها الذاتية ، مضحية باحتياجاتها الاستهلاكية ويقوم قطاع العائلات بتوجيه مدخراته واستخدامها 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. ومن ثم فإنه بإمكانها أن تلجأ إلى مثل هذا النوع من التمويل، وذلك من أجل إنشاء وتكوين رؤوس أموال طبيعية ترتبط بأنشطتها الإدارية والتقنية.

ومن 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 :

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

ويمكن تصور التمويل المباشر على مستوى كل من المؤسسات الاقتصادية، العائلات والإدارات العمومية كما يلي:

2-1 التمويل المباشر على مستوى المؤسسات الاقتصادية:

تستطيع هذه المؤسسات الأخذ بطريقة التمويل المباشر على مستويين هما : بواسطة حصولها على القروض والتسهيلات الائتمانية من مورديها وزبائنها أو مؤسسات أخرى.

بواسطة دعوة الجمهور العريض في توظيف مدخراته على شكل استثمار مالي في الأوراق المالية من أسهم وسندات وقيم مهنجة ، حيث يمثل السهم حق ملكية لجزء من رأسمال المؤسسة المصدرة ، في حين أن السند يمثل حق الدائنة في ذمة المؤسسة المصدرة له ، بينما الورقة المهنجة هي مزيج بين السهم والسند.

2-2 التمويل المباشر بالنسبة للعائلات :

حسب هذه الطريقة التمويلية ، فإن العائلات يمكنها أن تحصل على الأوراق اللازمة والضرورية لتمويل احتياجاتها الاستثمارية والاستهلاكية دون اللجوء إلى الوساطة المالية المتمثلة في المؤسسات المالية والنقدية ومن أهم أوجه هذه الطريقة نجد تلك القروض المباشرة التي تتم بين العائلات فيما بينها، أو بين العائلات والمؤسسات. وعادة ما يتم إثبات حق الدائنة بموجب أوراق تجارية من كمبيالات وغيرها.

ولعل الطبيعة الثانية والخاصة بتطوير العلاقة بين المؤسسات الاقتصادية الكبيرة مع زبائنها وذلك من خلال منح هؤلاء الزبائن القدرة الاستهلاكية ، الائتمان والقوة الشرائية المطلوبة حتى يمكنهم الحصول على منتجات المؤسسات من مختلف السلع والخدمات.

2-3 التمويل المباشر للأوراق العمومية:

وفق هذه الطريقة التمويلية، فإن الحكومة كعون اقتصادي يمكنها الحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها خاصة منها الاستثمارية

وذلك من خلال القروض التي تتحصل عليها من طرف العائلات والمؤسسات من غير الهيئات المالية والنقدية.

و حتى تستطيع الحكومة تجميع مدخرات العائلات والمؤسسات من أجل استخدامها في تغطية احتياجاتها المالية المتعددة، فإنها تلجأ إلى إصدار سندات متنوعة ومتعددة ذات معدلات فائدة ومدة استهلاك مختلفة، ومن أهم الأدوات المالية المستخدمة لهذا الغرض، نجد على أن تكون ممثلة لقروض مؤسسات عامة أو مؤسسات متخصصة مضمونة من قبل الدولة، وفي هذا المجال نشير إلى أن الدولة قد تصدر سندات عامة ، لا يكون الغرض منها التمويل الاستثماري بل الحد من آثار التضخم أو امتصاص القوة الشرائية، بمعنى جمعها بدافع منعها من أن يتم صرفها كإنفاق استثماري أو استهلاكي. ونشير إلى أن هذه الطريقة التمويلية قد تتصف بأنها أداة في يد الحكومة تقوم بإجبار الوحدات الاقتصادية في توظيف فوائض قيمها.

وأخيرا 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:

وهو 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 ومؤسسات اقتصادية ثم تقوم

بتوزيع ما جمعته من مدخرات على الوحدات المحتاجة، ويتجلى ذلك من خلال ما تمنحه من قروض للأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين ، والقاعدة هنا أن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بقرض ما اقترضته.

ونشير إلى أن هذه الطريقة التمويلية تستمد أهميتها من أن العديد من الوحدات الاقتصادية التي لها فوائض نقدية ، قد تحجم عن أن تقوم بالاستثمارات مباشرة لاعتبارات عديدة ، أهمها الخوف من النتائج وعواقب هذا النوع من الاستثمارات

وعدم الثقة فيها ، وكذا عدم الرغبة في تحمل المخاطر المرتبطة بالاستثمارات المباشرة ، وقد يكون السبب في ذلك هو أن تلك الوحدات تفضل السيولة ، ولا ترغب في تجميد وظائفها . ومن هنا تأتي مؤسسات الوساطة المالية كأداة لجمع مدخرات هذه الوحدات محققة لهم جملة من تطلعاتهم 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 الاكتناز الادخاري إلى توظيف ادخاري وذلك على النحو التالي تتقلص معه كمية المدخرات التي كان مالها الطبيعيي الاكتناز .

قدرة عدد من مؤسسات الوساطة المالية، خاصة المصارف منها على أن تقوم بالمساهمة في مضاعفة حجم القوة الشرائية الموجهة للتوظيف الاستثماري ، وذلك بالاعتماد على قدر معين من المدخرات النقدية عندما تقوم بعمليات التمويل المباشر ، ومن ثم فإن النظام البنكي عموما بإمكانه

توفير قوة شرائية عن طريق التوسع النقدي ويمكنه أن يوجه هذه القوة الشرائية للتوظيف الاستثماري.

إن المؤسسة تمارس خلال نشاطها العادي عدة عمليات مختلفة :

شراء، الإنتاج، البيع، الاستدانة، استثمار،... هذه العمليات تنتج تدفقات يمكن ترجمتها ترجمة محاسبية ويمكن تقسيمها إلى نوعين: تدفقات نقدية، تدفقات حقيقة.

ومن أجل تحليل دقيق لنشاط المؤسسة، ثم تبني ومنذ فترة طويلة نظام تقسيم نشاط المؤسسة خلال دورة استغلالية، إلى وظائف أساسية هي : الاستغلال، الاستثمار، التمويل.

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

• **عمليات الاستغلال:** النتائج، التكاليف، حالة الخزينة، الإهلاكات والمؤنات، تغير في مستوى المخزون.

• **عمليات الاستثمار:** اقتناء استثمارات جديدة،...

• **عمليات الخاصة بالتمويل:** رأس المال، أرباح الشركاء، المداخل الناتجة عن الديون الجديدة، تسديد الديون، التسبيقات...

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

1- **أهداف اقتصادية:** تمويل احتياجات المؤسسة بأقل تكلفة ممكنة.

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

المبحث الرابع: مخطط تمويل الاستثمارات

انصب اهتمام مسيري المؤسسات ومنذ فترة طويلة في البحث عن وسائل وأدوات تحليله تسمح خلال فترة زمنية معينة بإعطاء صورة ديناميكية عن تطور المؤسسة ، احتياجاتها ، وعن هيكلها المالي، وتعتبر الميزانية المحاسبية وجدول 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.

وبالمقابل نجد أن جدول التمويل (مخطط التمويل) الذي يصف المصادر التي تتوفر لدى المؤسسة وكيفية استغلالها، وتوظيفها مواجهة مستلزماتها.

المطلب الأول : أسباب استعمال جدول (مخطط) التمويل:

لا يوجد رسم وحيد لجدول التمويل متفق عليه ، لأنه ما يهم المسير من خلال هذه الأداة هو استنتاج المعلومات المهمة التالية والمتعلقة بـ: قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، مردوديتها، احتياجاتها من التمويل وأيضا التنبؤ بالأخطار التي قد تؤدي بها إلى العجز (فشل المشروع). ومن 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 واحتياجات رأس المال العامل.
- و تعود أسباب اختيار المؤسسات لهذا الجدول إلى الأسباب التالية :
- لأن الجدول من جهة يتجاوب وأهداف السياسية المالية للمؤسسة.
- لأن حياة المؤسسة تتمحور أساسا في 3 دورات أساسية هي:
- الاستغلال ، الاستثمار ، 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 والمتاحة لديها، لمواجهة احتياجاتها المستقبلية فهو بذلك تخطيط لسياسة تسيير المؤسسة وهيكله وسائل تمويلها.

فهو يعتبر جدول الاستخدامات والموارد ، ويشرح التغيرات الحاصلة في ذمة المؤسسة خلال فترة زمنية مرجعية ، بتبيين المصادر المتاحة والتي 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 وأننا نعلم بأنها تواجه خلال دورتها الاستغلالية عدة مشاكل وصعاب.

و لذلك نعتبر مثلا الوفاء بالالتزامات، المرودية ، واحتياجات التمويل الحاضرة والمستقبلية، من بين أهم هذه المؤشرات ، إضافة إلى ذلك خطر الفشل الذي يعتبر لهذه المؤشرات الثلاث.

المطلب الثالث : إعداد جدول التمويل

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

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

بالإضافة إلى ضرورة توفر نوعين من المعلومات وعلى مستويين : معلومات داخلية، وأخرى خارجية . فعلى المستوى الداخلي : لابد للمؤسسة أن تكون قادرة على توفير معطيات التحصيل والإنفاق . أما على المستوى الخارجي: معلومات تخص علاقاتها مع الغير مثلا: الهيئات المالية (البنوك).

المبحث الخامس: جدول التمويل أو جدول الموارد والاستخدامات.

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 الميدانية في سنة معينة، بحيث هذا الجدول يوضح لنا مصدر الموارد الجديدة التي تحصلت عليها هذه السنة من جهة والاتجاهات التي استعملت فيها من جهة أخرى.

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

المطلب الثاني : هيكلية جدول التمويل

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

1-الموارد:

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

- قيمة الإهلاكات.
- نتيجة المؤسسة.
- المؤونات ذات الطابع الاحتياطي .

1-2 الموارد الخارجية : وتتكون من :

- التنازلات عن الاستثمارات.
- ارتفاع رأس مال المؤسسة.
- الزيادة (الارتفاع) المتحصل عليها في الديون المتوسطة وطويلة الأجل .
- فوق الاستثمارات المسترجعة المتوسطة وطويلة الأجل .
- مساعدات من أجل عملية التجهيز.

2-1 استخدامات دائمة: تتمثل في :

- ارتفاع المصاريف المالية .
- زيادة في الاستثمارات قيد الإنجاز.
- الحيازة على استثمارات جديدة.
- الحيازة على حقوق استثمارات جديدة.

2-2 استخدامات نهائية: تتمثل في :

- توزيع النتائج .
- تسديد الديون الطويلة والمتوسطة الأجل.

3- العناصر ذات المدى القصير المتعلقة بموارد واستثمارات استغلالية قصيرة :

إذ نلاحظ أن أي ارتفاع في قيم الاستغلال والقيم المحققة المتداولة وإذ نلاحظ أن أي ارتفاع في قيم الاستغلال والقيم المحققة المتداولة وانخفاض في الديون قصيرة الأجل (ما عدا التسبيقات البنكية) يؤدي إلى احتياجات الدورة والعكس يؤدي إلى رفع الموارد الدورية بحيث نتحصل على المعادلة التالية :

Δ احتياجات رأس المال العامل (ΔFR)

Δ احتياجات الدورة - Δ موارد الدورة

Δ: تعني تغيرات

و تحتوي موارد الدورة الجديدة على العناصر التالية:

- ارتفاع الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية).
- انخفاض في قيمة المخزون.
- انخفاض في قيمة حسابات الزبائن .
- أما الاستخدامات الجديدة فتحتوي على :
- انخفاض 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.
- انخفاض القيم الجاهزة .
- انخفاض السلفات المصرفية .
- ارتفاع القيم الجاهزة.

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

Δ الخزينة = رأس المال العامل (ΔFR) -

Δ احتياجات رأس المال العامل (ΔBFR)

وخلاصة لهذا يمكن أن نعطي شكل التمويل أو جدول الموارد والاستخدامات، ومن جهة أخرى يمكن الإشارة بأنه توجد عدة نماذج لجدول التمويل ولكن كل النماذج تهدف إلى نفس الغرض (لاحظ شكل جدول التمويل الموجود في الصفحة الموالية).

إضافة إلى هذا يمكن القول ، بأن جدول التمويل وخاصة إنل 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 ومصدر هذه التغيرات.

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

هيكلية جدول التمويل لجدول الموارد والاستخدامات

مبالغ	موارد	مبالغ	استخدامات
	ارتفاع رأس مال المؤسسة زيادة الديون الطويلة المتوسطة الأجل انخفاض الاستثمارات زيادة التمويل الذاتي الاحتياطات الإهلاكات نتيجة المؤسسة المؤونة ذات الطابع الاحتياطي		زيادة المصاريف الإعدادية (التمهيدية) زيادة الاستثمارات (بالقيمة الإجمالية) زيادة الاستثمارات الأخرى توزيع النتائج انخفاض رأس مال المؤسسة تسديد الديون طويلة ومتوسطة الأجل
Δ (تغير) مجموع الموارد		Δ (تغير) مجموع الاستخدامات	
Δ رأس المال العامل = Δ مجموع الموارد - Δ مجموع الاستخدامات			
	زيادة الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية) نقص في قيم الاستغلال نقص في القيم المحققة المتداولة		زيادة قيم الاستغلال زيادة في القيم المحققة المتداولة نقص في الديون قصيرة الأجل (ما عدا السلفات المصرفية)
Δ (تغير) مجموع الموارد		Δ (تغير) مجموع الاستخدامات	
تغير احتياجات رأس المال العامل = (تغير) مجموع الاستخدامات - (تغير) مجموع الموارد			
	زيادة في السلفات المصرفية نقص في القيم الجاهزة		زيادة في القيم الجاهزة نقص السلفات المصرفية
Δ (تغير) مجموع الموارد		Δ (تغير) مجموع الاستخدامات	
تغير الخزينة = (تغير) مجموع الاستخدامات - (تغير) مجموع الموارد			

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

بعد التطور الذي وصلت إليه الدول المتقدمة والنمو الاقتصادي الذي حققته ، أدركت الجزائر أن السبيل الوحيد للتنمية الاقتصادية هو إقامة مشاريع استثمارية واستغلال ثروتها على أحسن وجه وعلى هذا الأساس يجب توفير معطيات إحصائية دقيقة ومعرفة وافية للحاجيات والتغيرات المستقبلية ، وقد تمكننا من إجراء دراسة على جانب كبير من الموضوعية والفعالية لاتخاذ القرار الأحسن والأفضل لهذه المشاريع الاستثمارية وذلك لا يتم إلا بتوفير الموارد المالية اللازمة لتمويلها وتجسيدها على أرض الواقع ، علما أن مصادر التمويل هذه تختلف من مصادر داخلية التي تعبر عن استقلالية المؤسسة وقدرتها على التمويل الذاتي ، وموارد مالية خارجية التي تلجأ إليها المؤسسة العاجزة عن تمويل مشاريعها الاستثمارية بنفسها ولا يكون هذا الأخير (التمويل) إلا وجود جهاز مصرفي يضمن تمويل هذه الاستثمارات تمويلا فعالا أخذا بعين الاعتبار الضمانات المأخوذة من الزبائن.