

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي -  
كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

مطبوعة بعنوان:

# مالية المنشأة

مطبوعة موجهة لطلبة علوم التسيير، السنة أولى ماستر  
تخصص: مالية، تأمينات وتسيير المخاطر

إعداد:

د. سماح طلحي

السنة الجامعية: 2015 - 2016

## المقدمة

إن التقدم الذي نلاحظه اليوم في العديد من اقتصاديات الدول المتقدمة يعبر تعبير صادقاً عن قوة منشآت هذه الدول ومدى نجاعة نظام تسييرها نتيجة لاعتمادها على الأساليب العلمية، الكمية والحديثة في مجالات الانتاج، التمويل والتسويق والموارد البشرية... الخ في حين لا تزال مختلف المنشآت في العديد من الدول النامية تستخدم أساليب غير متطورة. إذ أن المنشأة بطبيعتها عبارة عن مجموعة عناصر تتفاعل فيما بينها لتحقيق هدف أو مجموعة أهداف مرتبطة بالبيئة المحيطة التي تتأثر بها وتؤثر فيها والتي تسعى دوماً لتحقيق الربح وإشباع حاجيات الأفراد على المدى القريب أو كذا ضمان إستمراريتها وتواجدها في السوق على المدى البعيد بفضل إستراتيجيتها. حيث يبقى الهدف الرئيسي لأي منشأة هو البحث عن أكبر فعالية ممكنة بالاستغلال الأمثل للموارد المتاحة، وذلك لا يكون إلا بالتسيير الأفضل لكل وظائفها سواء كانت الوظيفة التجارية، الإنتاجية وغيرها من الوظائف، ولا شك أن من أهم الوظائف هي « الوظيفة المالية ».

تعتبر الوظيفة المالية من أهم وظائف المنشأة في فهي التي تمدها بمقومات أنشطتها المختلفة وتمثل الطاقة التي بدونها لا يمكن لأي نشاط أو أي عنصر إنتاج أن يستمر في أداء وظيفته، فهي المسؤولة عن توفير واستثمار وإدارة أموال المنشأة وتمكينها من مواجهة كافة التزاماتها المالية اتجاه أطراف العلاقة معها، كما تسعى إلى توفير الأموال اللازمة للمنشأة من أجل مواصلة أعمالها واتخاذ القرارات المالية المناسبة بنشاطاتها واستثماراتها من جهة والبحث عن مصادر هذه الأموال وذلك بمزيج مناسب لتخفيض تكلفتها في نشاطها ينبغي أن تكون لها مصادر مختلفة تُموّل نفسها بها.

لقد تطور مفهوم التمويل مع تطور الفكر المالي المعاصر، ولقد كانت وظيفة التمويل تعنى أساساً بعملية الإدارة السليمة للخصوم في المنشأة، ليمتد هذا الاهتمام إلى الأصول، أي كفاءات وطرق استثمار هذه الأموال، والقرار المالي الذي يتخذه المدير المالي المتعلق بتمويل أي جانب من جوانب النشاط الذي يقوم به المشروع أو الذي يوصى باتخاذ، يجب أن يأخذ بعين الاعتبار جانبيين أساسيين هما العائد المتوقع تحقيقه جراء استخدام هذه الأموال أي المكاسب التي يتوخى المشروع الحصول عليها، كذلك دراسة تكلفة تلك الأموال أي تكلفة الأموال المراد الحصول عليها.

ولقد أدركت المنشآت أن تحقيق النجاح والاستمرار في السوق يرتبط إلى جانب عوامل أخرى بالقدرة على اتخاذ القرارات المالية السليمة سواء فيما يتعلق بالتمويل أو الاستثمار أو كيفية تأثير تلك القرارات على المخاطر والأرباح المستقبلية للمؤسسة. فمن الضروري أن تقوم الإدارة المالية بدراسة

تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل البديلة المتاحة لها للوصول إلى القرار المالي المناسب بخصوص استخدام مصدر من مصادر التمويل دون آخر.

إن معرفة تكلفة الأموال تعتبر عنصرا مهما وأساسيا في عملية اتخاذ القرارات المالية المتعلقة بالحصول على التمويل، ثم إجراء المقارنة بين البدائل المتاحة للوصول إلى القرار المالي الملائم. لذا فالمدبر المالي يجد نفسه أمام مجموعة من الصعوبات التي تتمثل في مجملها في اختيار وترتيب أو لوية مقترحات الاستثمار وفق الربحية ومنها تعدد معدلات العائد، تداخل مقترحات الاستثمارات وتبعيتها لبعضها البعض أحيانا..... لهذا لا بد له من التعرف على تكلفة الأموال لتحديدتها. حيث أن معرفة تكلفة مصادر التمويل تعد عنصرا مهما وأساسيا في عملية اتخاذ القرارات المالية المتعلقة بالحصول على التمويل.

ونظرا لعدم وجود قواعد واعتبارات متفق عليها ثابتة ومحددة من الناحية الحسابية في تحديد تكلفة مصادر التمويل، فإن جميع مداخل المختصة بدراسة تكلفة الأموال تعتمد التنبؤ في تقدير تلك التكلفة وتركز على مقدار العائد المتوقع ومحاولة أن يكون التمويل باتجاه المصدر الأقل تكلفة والذي يحقق أعلى عائد، كما أن القدرة على اتخاذ القرارات المالية لا يكون إلا باستخدام بعض الطرق المالية والأدوات المحاسبية والاحصائية من طرف المدير المالي أو المسير لكي تساعده في عملية تسيير الوظيفة المالية.

وفي محاولة للتعرف على الأساليب العلمية المستخدمة في الوظيفة المالية وتحديد أساليب قياس تكلفة الاموال التي تستخدم من قبل هذه الإدارة، ومعرفة مختلف المصادر التقليدية المتاحة لها بالإضافة إلى التعرف على أحدث التقنيات المستخدمة في تمويل المنشآت قمنا بتقسيم هذه المطبوعة إلى ستة فصول أساسية.

خصصنا الفصل الأول إلى الإطار المفاهيمي للمنشأة الاقتصادية ومحيطها وذلك من خلال التطرق إلى تعريف المنشأة الاقتصادية والأهداف التي تنتسعى إلى تحقيقها وكذا مختلف وظائفه، بالإضافة إلى تصنيفها وفقا لعدة معايير.

أما الفصل الثاني فقد خصصناه للتعرف على ماهية وأهمية الوظيفة المالية في المنشآت الاقتصادية وذلك من خلال التعرّيج على مراحل تطور الوظيفة المالية منذ فترة العشرينات إلى غاية يومنا هذا. ثم تطرقنا إلى تعريفها، خصائصها ومجال عملها وكذا مختلف الأقسام التي تتكون منها، كما ركزنا على وظائف الإدارة المالية والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها. بالإضافة إلى صفات المدير المالي، مؤهلاته، سلطاته ومهامه.

في حين تعرضنا في الفصل الثالث إلى مختلف الطرق والأدوات المستخدمة في تسيير الوظيفة المالية في المنشأة الاقتصادية والتي من بينها الطرق المالية كالتحليل المالي وآلية الرفع المالي وكذا

الطرق المحاسبية كالمحاسبة العامة والتحليلية. بالإضافة إلى الطرق الإحصائية كبحوث العمليات وشجرة القرار وتحليل الشبكات.

كما أدرجنا الفصل الرابع لدراسة تكلفة مصادر التمويل وكيفية النفاضة بين مختلف البدائل التمويلية وذلك من خلال التطرق إلى تعريف تكلفة التمويل، تصنيفها وأهميتها حسابها. بالإضافة إلى أهم العوامل المؤثرة في تحديد تكلفة مصادر التمويل، وكذا تقدير متوسط تكلفة التمويل المرجحة بالأوزان وفقا لعدة مداخل.

وأخيرا الفصل السادس الذي خصصناه لدراسة وتحليل مختلف التقنيات التمويلية الحديثة التي أصبحت متاحة لحل إشكالية تمويل المنشآت الاقتصادية، وذلك من خلال التطرق لأهم صيغ التمويل الإسلامية كالمشاركة، المضاربة والمرابحة حيث تعرضنا إلى مفهوم وأنواع وكذا مزايا كل صيغة من الصيغ السالفة الذكر، كما تناولنا عقد تحويل الفاتورة كأداة فعالة لتحصيل حقوق المنشآت التجارية وذلك من خلال التطرق إلى نشأة الفاكوتورينغ، تعريفه، أطراف ومزاياه. بالإضافة إلى حقوق ومزايا المنشآت الاقتصادية التاجرة، كما سلطنا الضوء أيضا على واحدة من أهم البدائل التمويلية الحديثة ألا وهي قرض الإيجار حيث تعرفنا على نشأته، تعريفه، أنواعه وكذا مراحل سير عملية قرض الإيجار بالإضافة إلى إيجابيات وسلبيات هذه التقنية. وأخيرا تطرقنا إلى رأس المال المخاطر ودوره في دعم وتمويل المنشآت الناشئة، وذلك من خلال التعرّيج على نشأة وتعريف رأس المال المخاطر وكذا إجراءات تطبيقه وأنماط التمويلات المقترحة من طرف شركات رأس المال المخاطر، بالإضافة إلى مزايا وسلبيات رأس المال المخاطر بالنسبة للمشروعات الناشئة.

## الفصل الأول: المنشأة الاقتصادية ومحيطها

مما لا شك فيه أن المحيط لم يكن أكثر خطرا وتهديدا لما هو عليه في الوقت الحاضر، وذلك نتيجة لتسارع التطور التكنولوجي وبروز الدور لنظام المعلومات وتحرير السوق وما صاحبه من اتجاه إلى الأسواق العالمية... والعديد من المتغيرات والتطورات المتسارعة التي جعلت من عملية التأقلم معه أمرا صعبا ومعقدا من جهة وضروريا وحتميا من جهة أخرى.

### 1. تعريف المنشأة الاقتصادية

من الصعب أن نصادف اليوم تعريفا وحيدا شاملا للمؤسسة الأمر الذي يرجع أساسا إلى التطور المستمر الذي شهدته المنشأة ذاتها من حيث اتساع نشاطها وتشعبه أكثر فأكثر وكذا تنوع وتعدد طرق تنظيمها وأشكالها القانونية، إضافة إلى اختلاف اتجاهات المفكرين الذين اهتموا بالمنشأة وحاولوا تعريفها، في هذا الصدد يمكن التمييز بين تعاريف حديثة وأخرى كلاسيكية ومن أهم هذه الأخيرة ما يلي [ عدون، 1999، ص - ص: 09-10]:

➤ **تعريف تروشي TRUCHY:** يرى هذا المفكر أن المنشأة الاقتصادية " وحدة اقتصادية تجمع وتنسق فيما العناصر البشرية والمادية للنشاط الاقتصادي ".

➤ **تعريف كارل ماركس:** حيث يذهب إلى القول أن " المنشأة لبييرالية تمتاز بعدد كبير من العمال يعملون في نفس الوقت تحت إدارة نفس إدارة المال وفي نفس المكان من أجل إنتاج نفس النوع من السلع " [ عدون، 1999، ص: 09].

نجد أن ما جاء في هذه التعريفات الكلاسيكية غير كاف إذ لا تتعدى حسبها المنشأة كونها وحدات إنتاجية تدمج فيها عوامل الإنتاج لإنتاج سلعة واحدة فقط. لذا جاءت بعض التعاريف الحديثة وفيما يلي أهمها [ بن حبيب، 2002، ص: 12]:

➤ **التعريف فرانسوا بيرو: F.PERROUX:** يرى أن المنشأة " منظمة تجمع أشخاص ذوي كفاءات متنوعة وتستعمل رؤوس أموال وقدرات من أجل إنتاج سلعة ما يمكن أن تباع بسعر أعلى من تكلفته ". حيث يضيف هذا المفكر ميزة للمؤسسة في غاية الأهمية حيث يشير للجوانب التنظيمية والاجتماعية.

➤ **تعريف M.Lebreton:** المنشأة تعني كل شكل تنظيم اقتصادي مستقل ماليا والذي يقترح نفسه لإنتاج سلع أو خدمات للسوق "

وهكذا توالت التعاريف وتطورت باستمرار لتركز كذلك على الجوانب القانونية والسياسية والثقافية وعلى العموم يمكننا اعتبار المنشأة " هي كل تنظيم اقتصادي مستقل ماليا في إطار قانوني اجتماعي معين هدفه دمج عوامل الإنتاج من أجل إنتاج أو تبادل السلع والخدمات مع أعوان اقتصاديين آخرين

بغرض تحقيق هدف معين، وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني والزمني الذي توجد فيه وتبعاً لحجم ونوع النشاط".

## 2. أهداف المنشأة الاقتصادية

تؤدي المنشأة أدواراً عديدة داخل محيطها كما نجدها تعمل على تحقيق عدة أهداف يمكن تلخيصها فيما يلي [دخموش، 2001، ص: 20]:

### 1.1. تحقيق الربح

يعتبر تحقيق الربح المبرر الأساسي لوجود المنشأة لأنه يسمح لها بتعزيز طاقتها التمويلية الذاتية التي تستعملها في توسيع قدراتها الإنتاجية وتطويرها أو على الأقل الحفاظ عليها وبالتالي الصمود أمام منافسة المنشآت الأخرى.

### 2.2. تلبية حاجات المجتمع

عندما تقوم المنشأة ببيع إنتاجها بهدف تحقيق الربح فإنها في نفس الوقت تلبية الحاجيات الاستهلاكية للمجتمع.

### 3.3. عقلنة الإنتاج

تسعى المنشأة إلى الاستعمال الرشيد لعوامل الإنتاج ورفع إنتاجيتها من خلال التخطيط المحكم والدقيق للإنتاج والتوزيع ثم مراقبة عمالية التنفيذ وذلك بهدف تفادي الوقوع في المشاكل ومن ثم الإفلاس.

### 4.4. الأهداف الاجتماعية والثقافية

تهدف المنشأة إلى ضمان مستوى مقبول من الأجور للمستخدمين وتحسين مستوى معيشتهم من خلال توفير تأمينات ومرافق اجتماعية، كما تعمل على تكوينهم باستمرار ورفع مستوياتهم الثقافية. بالإضافة إلى التأثير في الأنماط والعادات الاستهلاكية للمجتمع عن طريق ابتكار سلع جديدة.

### 5.5. الأهداف التكنولوجية

تعتبر المنشأة من أهم مصادر التطور التكنولوجي من خلال تخصيصها لإمكانات مادية وبشرية هامة لوظيفة البحث والتطوير التي شملت تحديث وسائل وطرق الإنتاج. بالإضافة إلى مساندة السياسة القائمة في البلاد في مجالات البحث والتطوير التكنولوجي وذلك بالتنسيق مع العديد من الهيئات مثل المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الجامعات، مؤسسات البحث العلمي، مؤسسات أخرى.

### 3. وظائف المنشأة الاقتصادية

للمؤسسة عدة وظائف تتدرج ضمن النشاط الكلي للمؤسسة وتقسمة على أنشطة جزئية كل حسب دورها، الأمر الذي يسمح لها بتحقيق أهدافها ومن هذه الوظائف [طرطار، 1993، ص- ص: 111-112].

#### 1.3. الوظيفة الإدارية

تتخص عملية التسيير في المنشأة بعمليات التخطيط، التنظيم، التنسيق، التوجيه وكذا المراقبة وذلك بهدف إيجادها العلاقات بين مختلف الوظائف داخل المنشأة لضمان التسيير الحسن لها وتحقيق أهدافها المسطرة.

#### 2.3. الوظيفة الإنتاجية

تعتبر الوظيفة الإنتاجية أساس النشاط الاقتصادي فمنها تبدأ الدورة الاقتصادية والتي تتدرج على دمج مختلف عوامل الإنتاج مع التركيز على حسن التدبير في استخدام الإمكانيات والقدرات المتاحة مما يؤدي إلى الاستفادة منها بقدر الإمكان في رفع الإنتاجية حسب الأهداف الموضوعة.

#### 3.3. الوظيفة التموينية

هي من العمليات الأساسية لسير عملية الإنتاج والتي تشمل على عمليتين أساسيتين تتمثل الأولى في عملية الشراء إما في الأسواق الداخلية أو الخارجية والثانية في عملية تسيير المخزون التي تعتبر بمثابة حلقة الوصل بين التمويل وعملية الإنتاج وكذا بين الإنتاج والتسويق.

#### 4.3. وظيفة الصيانة

تعتبر العامل الرئيسي لضمان صيانة الآلات والاستفادة من امتلاكها وإطالة عمرها وبالتالي ضمان استمرار العملية الإنتاجية، كما أن التكنولوجيا تتطلب صيانة خاصة لتحقيق أقصى استغلال لها لأن المشاريع الاستثمارية لا يمكنها أن تحقق عتبة المردودية إلا بضمان صيانة جيدة للأصول.

#### 5.3. الوظيفة التسويقية

تعمل هذه الوظيفة على تسويق مخرجات الوظيفة الإنتاجية من خلال الاستخدام الحسن لعناصر المزيج التسويقي بداية من المنتج، التسعير، التوزيع والإشهار التي من خلالها تستطيع المنشأة أن تضع التنبؤات الصحيحة التي تمكنها من الاستجابة لمتطلبات السوق من أجل تعظيم المبيعات ومن ثم الأرباح.

#### 6.3. وظيفة الموارد البشرية

تعتبر وظيفة الموارد البشرية من الوظائف المساندة في المنشأة في تهتم بإعداد الخطط وكل ما يتعلق بتسيير العاملين من خلال تنفيذ جزء من البرامج والخطط المعدة من قبل الإدارة وهذا في مجال التكوين والتشغيل وغيرها من الأعمال المتعلقة بالأفراد وعملهم في المنشأة [عدون، 1999، ص: 290].

### 7.3. الوظيفة المالية

تعتبر الوظيفة المالية من أهم وظائف المنشأة فهي مجموعة من المهام أو العمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال اللازمة لتمويل احتياجات المنشأة حسب خططها الاستثمارية وعملياتها الاسغالية ودراسة أحسن البدائل التمويلية المتاحة والتي تناسب مع خطتها وبها تحقيق أهدافها.

#### 4. تصنيف المنشآت الاقتصادية

تتنوع المنشآت بتعدد القطاعات والوظائف، النشاطات والأغراض كما توجد عدة معايير لتصنيف المنشآت الاقتصادية نذكر منها [ أو كيل، 1996، ص- ص: 16-17]:

##### 1.4. تصنيف المنشآت حسب نوع النشاط

حسب هذا المعيار فإنها تنقسم إلى أربعة قطاعات.

1.1.4. القطاع الأولي: يضم هذا القطاع جميع المنشآت ذات النشاط المباشر.

2.1.4. القطاع الثاني: نجد فيه المنشآت التحويلية، مؤسسات البناء والأشغال العمومية.

3.1.4. القطاع الثالث: يضم هذا القطاع جميع المنشآت المالية كالبنوك

4.1.4. القطاع الرابع: هذا القطاع موجود بشكل كبير في البلدان المتقدمة ويضم جميع مؤسسات الاتصال وكذا الصناعات المعلوماتية.

##### 2.4. تصنيف المنشآت حسب طبيعة الملكية

تصنف المنشآت حسب هذا المعيار إلى:

1.2.4. منشآت خاصة: تعود ملكيتها للخواص سواء كان واحدا أو عدة أشخاص.

2.2.4. منشآت عمومية: وتعود ملكيتها للدولة والجماعات المحلية.

3.2.4. منشآت مختلطة: تأخذ مركز وسط بين المنشآت السابقة.

##### 3.4. تصنيف المنشآت حسب الشكل القانوني

تصنف المنشآت حسب هذا المعيار إلى مؤسسات الفردية، شركات أموال وشركات أشخاص.

1.3.4. المنشآت الفردية: هي سهلة التأسيس حيث أن صاحبها هوالمسؤول الوحيد عنها.



#### 2.3.4. شركات الأشخاص

هي المنشآت التي تكون قائمة على الاعتبار الشخصي بين الشركاء كما أن المسؤولية فيها غير محدودة. حيث يتضمن هذا التصنيف ما يلي:

- أ. **شركة التضامن:** هي شركة تتأسس من شخصين فأكثر تتميز بالمسؤولية غير محدودة.
- ب. **شركة التوصية البسيطة:** تتكون من فئة الشركاء المتضامنين وأخرى مؤمنين.
- ج. **شركة المحاصة:** تكون على شكل إتفاق كتابي أو شفوي بين إثنين أو أكثر للقيام بنشاط اقتصادي خلال فترة زمنية معينة رأس مالها غير محدود ولا عنوان لها.

#### 3.3.4. شركة الأموال

تقوم شركة الأموال أساسا على الاعتبار المالي بهدف جمع أكبر قدر ممكن من الأموال ويتضمن هذا الصنف مايلي:

أ. **الشركات ذات المسؤولية المحدودة:** عبارة عن وسيط شركات الأشخاص وشركات الأموال ويتراوح عدد الشركاء بين 2 و 50 شريكا، ولا يقل ورأس مالها عن 100000 دج يقسم إلى حصص قابلة للتداول.

ب. **شركة المساهمة:** يخصص هذا الشكل للمنشآت الكبيرة الحجم نظرا لتعقده وللتكاليف المرتفعة ويكون عدد الشركاء فيها مرتفع وينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة ويجوز تداولها بين الأشخاص.

ج. **شركة التوصية بالأسهم:** تشبه كثيرا شركة التوصية البسيطة الا أن المساهمين من الفئة الثانية أهم حرية التصرف بأسهمهم دون استشارة باقي الشركاء وفيها متضامنين وشركاء مساهمين.

#### 4.4. تصنيف المنشآت حسب الحجم

يعتبر عدد العمال المعيار الأكثر اعتمادا في هذا التصنيف، والذي تنقسم حسبه المنشآت إلى ما يلي:

1.4.4. **المنشآت الكبيرة:** هي تلك المنشآت التي توظف أكثر من 250 عاملا، أما المنشآت

الضخمة والمنشآت المتعددة الجنسيات تستخدم عددا كبيرا من العمال يفوق 500 عاملا.

2.4.4. **المنشآت المتوسطة:** تستخدم هذه المنشآت ما بين 50 إلى 250 عاملا.

3.4.4. **المنشآت الصغيرة:** تستخدم ما بين 10 إلى 49 عاملا.

4.4.4. **المنشآت المصغرة:** وعدد العمال فيها يتراوح ما بين 01 إلى 09 عمال.

## 5. المنشأة والمحيط

لا أحد يستطيع أن ينفي أهمية وأثر العلاقة التبادلية والتكاملية بين المنشأة ومحيطها في ظل نظام مفتوح باستمرار على المحيط تؤثر فيه وتتأثر به نتيجة للتحويلات والتغيرات الحاصلة فيه. لذا فإن المنشأة الاقتصادية تواجه العديد من المخاطر التي تهدد استمرارية نشاطها، الأمر الذي يستلزم ضرورة التكيف والتأقلم السريعين مع ما يحدث حولها والقدرة على خلق وانتهاز الفرص المتاحة وتجنب المخاطر التي يفرضها المحيط عليها باختلاف مصادره سواء كانت داخلية من خلال العمل على التوفيق بين أهداف العمال وأهداف الإدارة والتحكم في أساليب وتقنيات التنظيم، والتخطيط والتسيير الفعال بما يتلاءم مع ما تقتضيه المتغيرات الخارجية التي تأخذ أبعاداً متعددة من ما هو اقتصادي ومنها ما هو سياسي، تكنولوجي، اجتماعي [ طلحي، 2007، ص - ص: 6-7 ]:

### 1.5. المحيط الاقتصادي

ويشتمل على مختلف العمليات والأنشطة الخارجية المساعدة على عملية الإنتاج والاستغلال من موارد طبيعية وبشرية، موردون، منافسون محليون وأجنيبيون، مدى توفر المعلومات الاقتصادية، السياسات المالية والنقدية مرونة النظام البنكي والأسواق المالية. بالإضافة إلى التغيرات الاقتصادية في مجال الأسعار القدرة الشرائية، نسبة البطالة الإطار العام للاقتصاد... إلخ.

### 2.5. المحيط الثقافي والاجتماعي

إن تقاليد أفراد المجتمع وعاداتهم، قيمهم، فلسفتهم في الحياة، دينهم، ثقافتهم ومستواهم التعليمي كلها عناصر ينبغي احترامها من طرف المنشأة لأنها في تفاعل مستمر مع ما تقدمه من منتوجات تلبي رغباتهم.

### 3.5. المحيط السياسي والقانوني

وهو ذلك الحيز الذي تتحدد فيه وتبنى عليه العلاقات بين الأفراد وبين المواطن والسلطة، حيث أن طبيعة النظام السياسي والاستقرار السياسي والقوانين التشريعية والتوجهات السياسية الداخلية والخارجية كلها قيود تبني المنشأة على أساسها سياستها الاقتصادية.

### 4.5. المحيط العلمي والتكنولوجي

هو مجموع المعطيات والتطبيقات التي تحث على خلق وتطوير المعارف التي تفيد المنشأة بأحدث التقنيات والتطبيقات الجديدة، كما يمكنها من التعرف على الأساليب الحديثة في التسيير ونتائج البحوث العلمية المختلفة وهو ما يدفع بالمنشأة إلى تحسين أدائها وارتفاع مردوديتها حتى تتمكن من مواجهة المنافسة المحلية والأجنبية.

## 5.5. المحيط الإيكولوجي

ازداد الاهتمام مؤخرا بهذا العنصر وأصبح بمثابة قيد حقيقي يهدد وجود منشآت بأكملها حيث أصبح التلوث الصناعي والصعوبة التي تجدها المنشآت في تصريف نفاياتها أصبحت تشكل مشكلا أمام المنشأة خصوصا مع السياسات المحلية والدولية الهادفة إلى حماية البيئة من التلوث. إن عملية الاستجابة لتغيرات المحيط تختلف من مؤسسة إلى أخرى، لأن الصراع قائم من أجل البقاء في وسط أقل ما يقال عنه أنه معقد، ديناميكي وسريع التطورات، خصوصا مع انتشار ظاهرة العولمة وارتفاع حدة المنافسة مما يضع المنشأة في موقف عدم اليقين فتصبح قدراتها على التأقلم والمسايرة عملية صعبة جدا، فتبقى درجة الرشد والعقلانية في سلوك المنشأة وامتلاكها لمزايا تنافسية أساس نجاحها أو فشلها [طلحي، 2007، ص 8].

## الفصل الثاني: ماهية وأهمية الوظيفة المالية في المنشأة الاقتصادية

تعتبر الوظيفة المالية من أهم وظائف المشروع في المنشأة فهي التي تمد المنشأة بمقومات أنشطتها المختلفة وتمثل الطاقة التي بدونها لا يمكن لأي نشاط أو أي عنصر إنتاج أن يستمر في أداء وظيفته، فهي المسؤولة عن توفير واستثمار وإدارة أموال المنشأة وتمكينها من مواجهة كافة التزاماتها المالية اتجاه أطراف العلاقة معها.

### 1. مراحل تطور الوظيفة المالية

مرت الوظيفة المالية في تطورها عبر عدة مراحل تختلف باختلاف الظروف المالية والاقتصادية والتي على أساسها اختلفت جهات نظر المختصين في الحقل المالي وتحديد مضمون الوظيفة المالية كمنهج أكاديمي واعتبارها أحد العلوم المتخصصة والمستقلة بذاتها بداية من سنة 1909. لذا كان لابد علينا التعرّيج على أهم المحطات التاريخية التي عرفتتها الوظيفة المالية وفقا لإطارها الزمني وذلك انطلاقا من فترة العشرينات، الثلاثينات مرورا بفترة الأربعينيات وكذا الخمسينيات والستينات وصولا إلى فترة الثمانينات والتسعينات وإلى غاية وقتنا الحالي [ الحناوي وإبراهيم العبد، 2004، ص - ص: 26-27].

### 2. تعريف الوظيفة المالية

تعرف الوظيفة المالية على أنها: "مجموعة المهام والأنشطة التي تقوم بها عدد من المصالح والأقسام بهدف إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية الضرورية والاستخدام الأمثل لها " [ ساسي وقريشي، 2006، ص: 33].

### 3. طبيعة ومجال الوظيفة المالية

من الصعب تحديد طبيعة الوظيفة المالية، فبعض المختصين يعطيها الطابع النقدي والبعض الآخر يعطيها الطابع المالي [ جمعة، 2000، ص: 33].

### 4. خصائص الوظيفة المالية

تمتاز هذه الوظيفة على غيرها من الوظائف بأنها تتغلغل في جميع أوجه نشاط المنشأة وتتداخل مع كامل وظائف المؤسسة والقرارات التي تتخذ على مستواها فهي القلب النابض الذي يمدّها بالمال اللازم لأداء كل مهامها [ الشميمري وآخرون، 2000، ص: 67].

## 5. مكونات الوظيفة المالية

يمكن تقسيم الوظيفة المالية إلى عدة أقسام، والتقسيم الشائع هو قسم المحاسبة وقسم المالية. [الصياح والعامري، 2006، ص: 21]:

## 6. أهداف الوظيفة المالية

تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها زيادة القيمة الحالية للمنشأة وكذا المحافظة على سيولتها وربحياتها [القيروتي، 2004، ص: 37]:

## 7. وظائف الوظيفة المالية

تشتمل الوظيفة المالية على جميع الأعمال الفنية التي تختص بتزويد المنشأة بالأموال اللازمة له طوال فترة حياتها لتحقيق الأغراض التي قامت من أجلها.

## الفصل الثالث: طرق وأدوات تسيير الوظيفة المالية في المنشأة الاقتصادية

أدركت المنشآت أن تحقيق النجاح والاستمرار في السوق يرتبط إلى جانب عوامل أخرى بالقدرة على إتخاذ القرارات المالية السليمة سواء فيما يتعلق بالاستثمار أو بالتمويل، ومدى تأثير تلك القرارات على المخاطر والأرباح المستقبلية للمنشأة، كما أن القدرة على إتخاذ القرارات المالية الصائبة لا يكون إلا باستخدام بعض الأدوات من طرف المدير المالي لكي تساعده في عملية تسيير الوظيفة المالية على أحسن ما يرام لذلك سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى أهم الطرق والأدوات المعتمد عليها في تسيير الوظيفة المالية.

### 1. الطرق المالية

تهدف الأدوات المالية إلى التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المرجوة، وذلك من خلال فرض رقابة فعالة على النتائج المحققة ومقارنتها بالقيم المعيارية وتبيان الانحرافات من أجل تحليل أسبابها والعمل على تفاديها مستقبلا. حيث يعتبر كل من التحليل المالي وآلية الرفع المالي الأدوات الأكثر شيوعا في التسيير المالي وأكثر الوسائل استخداما لتقييم الأداء المالي للمنشأة.

### 2. الطرق المحاسبية

تعد الأدوات المحاسبية بمختلف أنواعها من أهم الأدوات التي تستخدم في عمل الوظيفة المالية والتي من أكثرها استعمالا نجد كلا من المحاسبة التحليلية والمحاسبة العامة.

### 3. الطرق الكمية

أضحت الطرق الكمية الحديثة سواء منها الرياضية والإحصائية من أهم الأدوات التي يعتمد عليها المدير المالي في اتخاذ القرارات السليمة، لذا فمن الواجب التحكم جيدا على الأقل في كل من بحوث العمليات والإحصاء.

### الفصل الرابع: تكلفة مصادر التمويل وكيفية المفاضلة بين مصادره

يحظى موضوع تكلفة التمويل بالكثير من الاهتمام في نظريات الفكر المالي كما يعد من المواضيع المهمة والأكثر تعقيدا وصعوبة والتي يجب على المدير المالي للمنشأة التعامل معها بكل حذر ودقة، فالقرار المالي المتعلق بتمويل أي جانب من جوانب النشاط يجب أن يأخذ بعين الاعتبار جانبيين أساسيين هما: العائد المتوقع تحقيقه جراء استخدام هذه الأموال بالإضافة إلى تكلفة تلك الأموال، لذا فمن الضروري أن تقوم الإدارة المالية بدراسة تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل البديلة المتاحة لها للوصول إلى القرار المالي المناسب بخصوص استخدام مصدر من تلك المصادر دون الأخرى.

#### 1. تعريف تكلفة الأموال

" يشير مفهوم تكلفة رأس المال إلى تكلفة استخدام الأموال المستثمرة أو المستخدمة في اقتناء استثمارات المنشأة" [الحناوي، وآخرون، 2004، ص: 115].

#### 2. تصنيف تكلفة الأموال

يضم القاموس المالي العديد من المصطلحات المتعلقة بتكلفة رؤوس الأموال حيث يمكننا أن نفرق في هذا الصدد بين:

➤ **التكلفة المستقبلية والتكلفة التاريخية**

➤ **التكلفة المتوسطة والحدية**

#### 3. أهمية حساب تكلفة الأموال

تمثل تكلفة التمويل الأساس لكثير من القرارات التي تعتمد عليها الإدارة المالية حيث تساعد الإدارة المالية في اتخاذ القرار المتعلق باختيار أنسب تلك المصادر من ناحية التكلفة [الزبيدي، 1997، ص:

:706]

#### 4. العوامل المؤثرة في تحديد تكلفة التمويل

تتأثر تكلفة التمويل بالعديد من العوامل نختصر أهمها في النقاط التالية [ الميداني، 1999، ص:

:78]

- معدل العائد المطلوب
- حجم العرض والطلب على الأموال في السوق
- مستوى التضخم
- تأثير المخاطر المالية خاصة بكل عنصر تمويلي
- ظروف المنشأة التشغيلية والمالية
- تشكيلة الهيكل المالي
- القابلية السوقية للأوراق المصدرة

#### 5. تقدير متوسط تكلفة التمويل المرجحة بالأوزان

يتعين على المدير المالي الاعتماد على المتوسط الحسابي المرجح في حساب متوسط تكلفة التمويل للوصول إلى متوسط مناسب لتكلفة الأموال يمكن الاعتماد عليه في خصم تيار المنافع الصافية المتوقع من الفرص الاستثمارية محل الدراسة والاختيار بين الهياكل التمويلية المختلفة. وذلك بسبب اختلاف نسب العناصر الداخلة في تركيبة المزيج المكون للهيكل المالي وتكلفة كل عنصر فيه. ولحساب متوسط تكلفة الأموال المرجحة بالأوزان وتقريرها يتعين اتباع عدة خطوات وفقا لعدة مداخل

[ بوراس، 2006، ص: 92]:

- مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال التاريخية ( الفعلية)
- تكلفة الأموال على أساس القيمة الدفترية
- تكلفة الأموال على أساس القيمة السوقية
- مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال المستهدفة
- مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال الحديثة

## الفصل الخامس: مصادر التمويل التقليدية المتاحة للمنشآت الاقتصادية

تحتاج المنشآت إلى تمويل احتياجاتها الطارئة والموسمية أو التوسعية حيث يواجه المدير المالي تحديا كبيرا يتمثل أساسا في ضرورة تحديد المصدر التمويلي الأمثل سواء كان قصير، متوسط أو طويل الأجل والذي ينبغي أن يتلائم مع نشاطات المنشأة سواء كانت استغلالية أو استثمارية.

### 1. مفهوم التمويل وكيفية المفاضلة بين بدائله

يعتبر التمويل أحد أقدم فروع علم الاقتصاد إلا أن دراسته لم تحض بالاهتمام إلا من عهد قريب، وذلك عندما تولد إحساس بضرورة وضع المبادئ الأساسية لنظرية التمويل ورغم اختلاف وجهات النظر حول أهمية الوظيفة التمويلية بالنسبة لأي مشروع واختلاف طرق وأساليب التمويل فإن معظم الباحثين الاقتصاديين يفتون عند أهمية التمويل والوظيفة المالية في المنشأة. حيث يؤخذ بعين الاعتبار للمفاضلة بين مصادر التمويل معيار التكلفة بالإضافة إلى المعايير التالية [عقل، 2000، ص-ص: 185-182]:

➤ الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام

➤ الدخل

➤ الخطر

➤ المرونة

➤ التوقيت

➤ نمط التدفق النقدي

### 2. مصادر التمويل الداخلية المتاحة للمنشآت الاقتصادية

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية التي تلعب دورا هاما في تنمية المنشأة وتطويرها من حيث أنه يضمن زيادة الأصول الاقتصادية دون اللجوء إلى مصادر خارجية للحصول على الموارد المالية لاقتنائها، وبالتالي تحمل أعباء مالية مباشرة كالفوائد ودفع أقساط الديون الامر الذي يزيد من القدرة الإقتراضية للمنشأة للتمكن بأن تشارك بصفة مباشرة في العملية التوسعية لها من خلال استحداث استثمارات جديدة والذي والذي يمكن أن نعبر عنه بالعلاقات التالية [العطية، 2002، ص: 63]:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + حصص الاهتلاكات + حصص المخصصات والمؤونات ذات الطابع الاحتياطي .



### 3. المصادر التمويلية الخارجية المتاحة للمنشآت الاقتصادية

بما أن التمويل الذاتي غالباً ما لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسات وحتى تحافظ هذه الأخيرة على مستوى الاستثمارات عند الحدود المطلوبة وتتجاوز أزمات السيولة الظرفية، يحتم عليها اللجوء إلى المصادر الخارجية للحصول على الأموال اللازمة لذلك. وهذا التمويل الذي يتم بشروط وإجراءات لا بد من معرفتها، لأنها تختلف باختلاف المصدر الذي تعتمد المنشأة، وفقاً للأوضاع والشروط التي يحددها سوق المال وعائد الفرصة البديلة. ومن هنا يمكن حصر المصادر الخارجية لتمويل المنشآت بين قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل.

#### 1.1. مصادر التمويل قصير الأجل

يعرف التمويل قصير الأجل بالتزامات الدين التي تستحق في فترة زمنية أقل من سنة والذي يتكون من مصدرين أساسيين هما:

❖ الائتمان التجاري.

❖ الائتمان المصرفي.

#### 1.1. مصادر التمويل متوسط الأجل

تلجأ المنشآت لهذه القروض لتمويل أعمالها التوسعية أو الاستثمارات التشغيلية والتي عادة ما تتراوح مدة استحقاقها بين 2 إلى 7 سنوات، ولعل أهم الشروط موضوع النقأوض بين المنشأة وجهة الاقتراض هي الشروط المتعلقة بطريقة السداد والقيود المالية على الحرية التشغيلية للمؤسسة. إذ عادة ما يتضمن عقد القرض شرط السداد التدريجي بحيث لا تترك عملية السداد إلى حين نهاية مدة القرض، أما الضمانات التي يطلبها البنك للمحافظة على أمواله فهي الرهن الرسمي والكفالة والرهن الحيازي وأحياناً الكفالة المصرفية.

وبصورة عامة يمكن أن يأخذ هذا النوع من التمويل إحدى الصورتين [بوراس، 2006، ص- ص: 7-

8]:

➤ قروض المدة

➤ قروض التجهيزات

أ. عقود البيع المشروطة

أ. القروض المضمونة

### 3.3. مصادر التمويل الطويل الأجل

غالبا ما تكون المنشأة في حاجة إلى أموال من أجل التوسع في نشاطها أو من أجل إقامة استثمارات جديدة، هذه الاستخدامات عادة ما تحتاج إلى أموال كبيرة ولمدة طويلة نسبيا، وعليه فهي تحتاج إلى مصادر خارجية طويلة الأجل يمكن أن تحصل عليها المنشأة من مصدرين رئيسيين هما:

. السوق النقدي المتمثل في الاقتراض المصرفي طويل الأجل .

. سوق رؤوس الأموال المتمثل في إصدار الأوراق المالية بمختلف أنواعها .

### 4. التمويل عن طريق السوق غير الرسمية للاقتراض

يطلق مصطلح "غير رسمي" في الفكر والتطبيق الاقتصادي على مزولة النشاط الاقتصادي خارج إطار القانون والقواعد الرسمية المنظمة للنشاط في الدولة كما أنها لا تسجل لدى الجهات الحكومية المختصة ولا تتوفر عنها بيانات يمكن إدراجها في الحسابات القومية للدولة.

## الفصل السادس: مصادر التمويل الحديثة المتاحة للمنشآت الاقتصادية

تلعب التمويلات التقليدية بمختلف أنواعها سواء الرسمية منها أو غير الرسمية دورا هاما في إنشاء وتطوير المنشآت، وذلك عن طريق المساهمة في تمويل احتياجاتها الاستغلالية والاستثمارية. إلا أنها تتدرج على الكثير من العيوب كمحدودية التمويلات التقليدية، ارتفاع تكلفتها والمغالاة في طلب الضمانات العينية. الأمر الذي استوجب على الهيئات التمويلية إيجاد سبل وطرق جديدة للاستجابة لاحتياجات التمويل المختلفة للمؤسسات وذلك من خلال ابتكار صيغ تمويلية مستحدثة وبشروط ميسرة وتكاليف معقولة توفر التمويل اللازم للمنشآت في الوقت المناسب.

### 1. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق الصيغ الإسلامية

قامت بعض الدول الإسلامية بانتهاج صيغ التمويل الإسلامية غير تلك التي تعتمدها البنوك التقليدية. حيث تكون أكثر نجاعة ومساهمة في حل إشكالية تمويل المنشآت وذلك بتقديم بدائل تمويلية متعددة، لذا سنتطرق في هذا الصدد إلى البعض منها المشاركة، المضاربة والمرابحة.

#### 1.1. تمويل المنشآت عن طريق المشاركة

بموجب هذه الصيغة يقدم المصرف الإسلامي حصة من التمويل اللازم لتنفيذ احد المشروعات أو إحدى الصفقات، على أن يقدم العميل (طالب تمويل من المصرف) الحصة الممكنة. والتي تنفرع إلى:

- أ. المشاركة الدائمة
- ب. المشاركة المباشرة "تمويل صفقة معينة"
- ج. المشاركة في رأس مال المشروع
- د. المشاركة المنتهية بالتمليك (المتناقصة)

#### 2.2. تمويل المنشآت عن طريق المضاربة

تعتبر المضاربة من أهم الصيغ الإسلامية التي تحرص البنوك الإسلامية علي تنميتها إذ تمثل نوعا من أنواع الشراكة الحقيقية وليس مجرد شراكة مالية ما بين أصحاب الأموال والمنشآت المالية والبنكية من جهة وأصحاب الخبرات، القدرات الفنية والتنظيمية من جهة ثانية وفق مبدأ الغنم بالغرم. حيث يمكن تقسيم المضاربة من حيث الشروط إلى مقيدة ومطلقة أما من حيث عدد الشركاء فتتقسم إلى ثنائية ومتعددة [ الرفاعي، 2004، ص - ص: 62 - 64]:

#### 3.3. تمويل المنشآت عن طريق المرابحة

تعتبر المرابحة أسلوبا مناسباً لتمويل المنشآت لأنه يساعد على الحصول على مختلف الآلات والموارد المالية التي تحتاجها دون دفع فوري، من خلال دفع ما عليها على شكل أقساط مستقبلية.

## 2. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق تحويل عقد الفاتورة *FACTORING*

إن استخدام نظام الفاكترينغ يعد من آليات الدعم المالي الذي يمكن أن تستفيد منه المنشآت من أجل التغلب على ما تعانيه من صعوبة في عملية تحصيل القروض البنكية. حيث يعتبر من البدائل التمويلية التي أثبتت نجاعتها في مجال تمويل هذه المشروعات،

### 1.2. نشأة الفاكترينغ

لقد أرجع بعض الفقهاء نشأة عقد تحويل الفاتورة إلى نهاية القرن 18، في حين أرجعه البعض الآخر إلى العصور القديمة مستندين في ذلك إلى أن مصدره هو عقد الوكالة الذي عرف منذ القدم، والذي تطور بتطور الظروف الاقتصادية حيث كان الوكيل قديماً يقوم بتسويق سلع الصناع والتجار متجولاً بها عبر البلدان باحثاً عن مشتريين لها [بن طلحة وآخرون، 2006، ص: 4].

### 2.2. تعريف الفاكترينغ

لقد اختلف فقهاء القانون في إعطاء تعريف موحد وشامل لمفهوم تحويل عقد الفاتورة، حيث عرفته الغرفة التجارية الوطنية للمستشارين الماليين بفرنسا على أنه "تحويل للحقوق التجارية من مالكيها للوكيل أو الوسيط الذي يتحمل مهمة تحصيلها وضمان الوفاء النهائي لحالة الإعسار المؤقت أو النهائي للمدين مقابل عمولات هذا التدخل"

### 3.2. أطراف عقد تحويل الفاتورة

تتطلب عملية تحويل عقد الفاتورة وجود ثلاثة أطراف تتشا فيما بينها علاقة تجارية وتتمثل فيما يلي [معوش وآخرون، 2006، ص: 5]:

### 4.2. مزايا الفاكترينغ

يتضمن عقد تحويل الفاتورة عدة خدمات متنوعة [بوراس، 2006، ص: 57]:

### 5.2. حقوق والتزامات المنشآت

ينظر إلى عقد تحويل الفاتورة على أنه من العقود الملزمة للطرفين، ومن هنا فإذا كان هذا العقد يحمل الشركة الوسيطة (الفاكتور) بعض الالتزامات ويمنحها بعض الحقوق، فإنه مقابل ذلك يتمتع التاجر هو الآخر ببعض الحقوق كما يتحمل بعض الالتزامات.

### 3. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق قرض الإيجار

يعتبر قرض الإيجار من مصادر التمويل الحديثة التي تتاح لجميع المنشآت بمختلف أنواعها وأحجامها وانشطتها، حيث سجلت هذه الأخيرة وانتشارا واسعا واستخداما كبيرا نظرا لإقدام المستثمرين عليها بالنظر إلى المزايا العديدة التي تقدمها لهم، لذا يعتبر قرض الإيجار وسيلة جد مهمة في تمويل المنشآت.

#### 1.3. نشأته وتعريفه

أصل الفكرة التأجير المأخوذة من الأسرة الفرعونية الحاكمة الأولى Thinite منذ 3000 سنة قبل الميلاد، حيث وجد علماء الآثار أول أداة خصصت للتأجير تعود إلى 2000 سنة قبل الميلاد. ترمي عملية قرض الإيجار إلى وضع أصل منقول أو عقار في متناول المستفيد للاستعمال المهني مقابل أقساط طويلة الفترة المحددة في العقد ثم إعطاء المستعمل لاكتساب الأصل المؤجر عند نهاية المدة المحددة بسعر متفق عليه مسبقا، ولأن قرض الإيجار يعتبر تقنية أصلية تميزه عن باقي التقنيات الأخرى.

#### 2.2. مراحل سير عملية قرض الإيجار

تبدأ عملية قرض الإيجار بعملية شراء للأصل، ثم عملية تأجير بإعداد عقد، وفي الأخير نشهد نهاية عقد الإيجار برفع أو إبقاء خيار الشراء. حيث يمكننا اختصار مراحل سير وتنفيذ عملية قرض الإيجار كما يلي [محمد عبد العزيز، 2001، ص:86]:

#### 3. أنواع قرض الإيجار

هناك العديد من أنواع قرض الإيجار، وذلك حسب الزاوية التي يتم منها النظر إليه، حيث نجد [Garrido, 2003, p-p : 24- 26]:

#### 1.3.3. قرض الإيجار حسب طبيعة العقد

حسب هذا التصنيف هناك نوعان من قرض الإيجار:

أ. قرض الإيجار المالي

ب. قرض الإيجار العملي

#### 2.3.3. قرض الإيجار حسب طبيعة موضوع التمويل

يمكن حسب هذا التصنيف التفريق بين نوعين من قرض الإيجار [لطرش، 2003، ص- ص:78-79]:

أ. قرض إيجار الأصول المنقولة

ب. قرض إيجار الأصول غير المنقولة

### 4.3. أهمية قرض الإيجار بالنسبة للمنشآت المستأجرة

إن الفائدة والميزة التي تكتسي التأجير التمويلي مقارنة بوسائل النجاح الكبير الذي عرفته خلال مدة قصيرة، وما زاد من أهميتها هو مدى قدرتها على تنمية العديد من اقتصاديات الدول المتطورة لكونه يقدم خدمات عديدة ومتنوعة [ الخضير، 2001، ص - ص: 26-27 ] :

### 5.3. سلبيات قرض الإيجار بالنسبة للمنشآت المستأجرة

رغم ما تتميز به تقنية قرض الإيجار من أهمية كبيرة على جميع المستويات فإن هذا لا ينفى احتوائها على بعض السلبيات والعيوب كغيرها من التقنيات التمويلية الأخرى،

## 4. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق مؤسسات رأس المال المخاطر

تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر في الاقتصاديات المعاصرة من أهم وسائل التدعيم المالي والفني للمنشآت الجديدة الناشئة، وذلك نظرا لما تتميز به مؤسسات رأس المال المخاطر من قدرة عالية على التعامل مع المخاطر بأسلوب سليم وسريع يرجع إلى خبرتها وإمكانياتها الواسعة في مجال دعم وتمويل هذه المنشآت.

### 1.4. نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر

إن النشأة الحديثة لرأس المال المخاطر تنسب إلى الجنرال الفرنسي "Doriot" الذي أنشأ في أمريكا عام 1946 أو ل مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم وهي مؤسسة "Americain research and developpement"، والتي تخصصت في تمويل المنشآت الإلكترونية الناشئة.

ويعرف بعض المختصين رأس المال المخاطر على أنه صورة من صور الوساطة المالية من خلال رؤوس الأموال التي يرغب الادخار العام أو ادخار المنشآت في استثمارها بمخاطر مرتفعة على العموم مع توقع تحقيق عائد مرتفع [ Mougnot, 2002, p-p: 18-19].

### 1.2. إجراءات تطبيق التمويل عن طريق شركات رأس مال المال المخاطر

في مرحلة أولى من نشاط شركة رأس مال المخاطر تقوم هذه الشركة بتجميع الموارد المالية وبعدها تأتي مرحلة البحث التي يتمثل هدفها في إثارة ملفات الترشيح وفي مرحلة مكملة يتم تصنيف ملفات الترشيح بحسب درجة المصادقية وذلك بإجراء إختبار معمق للملفات، وكمرحلة أخيرة في إطار ممارسة هذا النشاط التمويلي تقوم شركات رأس مال المخاطر بإعادة بيع الاشتراكات للخروج من المشروعات الممولة لتعيد طرح اشتراكاتها في السوق التمويلي [ Cherif, 2008, p-p : 49-50].

### 3.4. أنماط التمويلات المقترحة من طرف مؤسسات رأس مال المخاطر

تمول شركات رأس مال المخاطر المشروعات الصغيرة والمنشآت الناشئة والتي تتمبوثيرة سريعة، حيث يختلف نمط تدخل هذه المنشآت التمويلية حسب المرحلة الموجودة فيها المنشأة، هي أربعة مراحل رئيسة] وفا، 2001، ص - ص:90-91]:

❖ رأس مال الإنشاء

❖ رأس مال التنمية

❖ رأس مال تحويل الملكية

❖ رأس مال التصحيح أو الإنهاض.

### 4.4. مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر

عندما توافق شركة رأس المال المخاطر تمويل المشروعات الصغيرة الناشئة فإن هذه لأخيرة تستفيد من العديد من المزايا، يمكننا اختصارها في النقاط التالية [Sthépany, 2003, p-p: 163-164]:

1.4.4. المشاركة

2.4.4. الانتقاء

3.4.4. المرحلية

4.4.4. التنويع

5.4.4. التنمية والتطوير

6.4.4. توسيع قاعدة الملكية

5.4. عيوب رأس المال المخاطر

يمكننا إيجاز أهم سلبيات التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر في النقاط التالية

[Duboc et Rivaud-Danset, 2006, p: 16]

## الخاتمة

إن مشكلة التمويل هوأحد أهم المشاكل التي تعانيها المنشآت الاقتصادية وهذا نظرا لما تواجهه هاته الأخيرة من صعوبات للحصول على المصدر اللآزم لتخطي عجزها المالي، فالمنشأة الاقتصادية تلعب دورا محوريا في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وفي مواجهة تحديات العولمة والتي تحتم عليها إن أرادت البقاء في السباق والمنافسة في الأسواق المحلية والدولية لابد عليها تنويع مصادر تمويلها. وبشكل عام تلجأ المنشأة لتمويل نفسها إلى استخدام مواردها الخاصة أي عن طريق التمويل الذاتي أو عن طريق المؤونات، الاهتلاكات وكذا الأرباح المحتجزة ، أما عندما يفوق احتياج المنشأة التمويل الداخلي تلجأ إلى التمويل الخارجي أي استعمال موارد الغير، وفي غالب الأحيان ما تكون في شكل إئتمانات تجارية وكذا مصرفية سواء كانت قصيرة متوسطة أو طويلة الأجل. بالإضافة إلى التمويل عن طريق الأوراق المالية كالأسهم والسندات، والتي رغم تنوعها فإن المنشأة تعتمد دوماً على المصدر الأقل تكلفة والذي يسمح لها بتحقيق الأرباح، حيث أصبح اختيار مصدر التمويل يتبع منهج ودراسة مرتبطة بالخصائص الأساسية لنشاط المنشأة وكذا إمكانياتها المالية وأهدافها الإستراتيجية المحددة في المخطط المالي.

وأمام عجز مصادر التمويل التقليدية في تمويل المنشأة الاقتصادية بشكل أفضل، يبقى مشكل التمويل مطروحا كأهم المشاكل التي تعيق تطور وتقدم المنشأة الاقتصادية حيث نال هذا المشكل إهتمام واسع من طرف الباحثين والاقتصاديين، والتي أثبتت كفاءتها ونجاحتها لحل مشكلة التمويل التي تتخبط فيها المنشآت بالدول النامية والجزائر بشكل خاص، والتي من بينها صيغ التمويل الإسلامية، قرض الإيجار، عقد تحويل الفاتورة وكذا شركات رأس المال المخاطر.

مما سبق يتضح لنا جليا أن المنشآت الاقتصادية تلعب دورا هاما في دفع عجلة التقدم وتأهيل الاقتصاد، فالمنشأة الاقتصادية لها القدرة على الصمود أمام الهزات والإضطرابات التي قد تمس الأسواق العالمية بفضل مرونة هيكلتها التنظيمية، وعليه حتى تؤدي المنشأة الاقتصادية الدور المرجومنها لابد من توفير أساليب وتقنيات تمويل، ولذلك وضعنا مجموعة من الاقتراحات التالية:

❖ تطوير الإجراءات المصرفية وآليات منح القروض، وبفترات السداد مناسبة

❖ ترقية الأداء البنكي في معالجة الملفات الممنوحة للمنشآت الاقتصادية وذلك لتحفيز المنشآت المالية لتمويل مثل هذه المنشآت

❖ الإسراع في تأهيل المنظومة المصرفية والاستفادة من التجارب الدولية فيما يخص تمويل المنشآت



للعمل على إنشاء المنشأة المختصة بدعم وتأهيل أصحاب المشاريع الناشئة في عملية التسويق وإدارة العمل والتمويل، كما يجب التكفل بهذا النقص خاصة منها تدريب المنظمين والاستفادة من فرص التعاون الدولي في هذا المجال

للضرورة وجود منظمات غير حكومية محلية للمنظمين الجدد تسمح أو توفر مدخلا آخر خارج نطاق الدولة والبنوك العمومية لما لها من أهمية في توفير التمويل للمؤسسات المصغرة وأصحاب المبادر  
للإنشاء سوق حقيقي لرؤوس الأموال، لأن وجوده يساهم في فتح بدائل تمويل للمنشآت الاقتصادية  
للتفعيل دور صندوق ضمان المخاطر باعتباره أهم مصادر الدعم الحكومي مما يشجع البنوك أكثر في تقديم قروض دون طلب ضمانات

للتشجيع إقامة مؤسسات رأس المال الخطر لتوفير تمويل لازم للمشاريع التي بحاجة لقروض طويلة الأجل وبكميات كافية، ولكن وجودها يتطلب سوقا ماليا فعالا

للتشجيع الدولة إنشاء شركات رأس المال المخاطر من خلال الأدوات التي تملكها وذلك مثل القيام بتخفيضات جبائية على هذه الشركات، والاستثمار فيها بمنح بعض الامتيازات

لرفع القيود والحواجز عن التبادلات المالية الأمر الذي يسهل انتقال رؤوس الأموال وبالتالي سهولة توفير التمويل المطلوب.

## قائمة المراجع

### أولاً: باللغة العربية

- 1- أحمد بن عبد الرحمان الشميمري وآخرون، مبادئ إدارة الأعمال، دار العبيكات للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية ، 2000.
- 2- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006.
- 3- أحمد سعد عبد اللطيف، التأجير التمويلي، الطبعة الأولى، سلسلة مراجع المدير المالي، القاهرة، مصر، 2000.
- 4- أحمد سليمان، المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث، عمان، الأردن، 2008.
- 5- أحمد طرطار، الترشيد الاقتصادي للطاقات الإنتاجية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 6- أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية - تحليل وإدارة- دار الميسرة للنشر، عمان، الأردن، 2001.
- 7- العربي دخموش - محاضرات في إقتصاد المنشأة - مطابع جامعة منتوري قسنطينة 2001.
- 8- الستار مصطفى الصياح، سعود جاي العامري، الادارة المالية ، دار وائل، ط2، اسكندرية، 2006
- 9- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال (التحديات الراهنة)، دار المريخ للنشر الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000، ص30.
- 10- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، دار المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 11- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي ( الإدارة المالية)، دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 12- بويعقوب عبد الكريم، المحاسبة التحليلية، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.

- 13- جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللوح، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 14- جميل أحمد توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1980.
- 15- حسين علي خريوش وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران، عمان، الأردن، 1999.
- 16- حمزة الشخي، ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء، عمان، الأردن، 1998.
- 17- حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، بيروت، 1997.
- 18- خالد الراوي، عبد الله بركات، نضال الرمحي، نظرية التمويل الدولي، الطبعة الثانية 2002، دار المناهج عمان الأردن.
- 19- دافيد راتشمان وآخرون، ترجمة رفاعي محمد رفاعي ومحمد سيد عبد المتعال، الإدارة المعاصرة، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2001 .
- 20- دلال القاضي وآخرون، الإحصاء للإداريين والإقتصاديين، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
- 21- سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومداخله المالية، المحاسبية، الاقتصادية، التشريعية والتطبيقية، الطبعة الأولى، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، مصر، 2001.
- 22- عبد الباسط وفاء، رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم الشركات الناشئة، دار النهضة العربية، القاهرة 2001.
- 23- عبد الحليم كراجه، وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، أسس مفاهيم، تطبيقات، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000 .
- 24- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الإستراتيجية في البنوك الاسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، عان، الأردن، 2004.
- 25- عبد الرزاق بن حبيب، إقتصاد وتسيير المنشأة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
- 26- عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جاي العامري، الإدارة المالية ، دار وائل، ط2، إسكندرية ، 2006.

- 27- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى، دار الجامعة الجديدة، إسكندرية، 2004.
- 28- عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قريبا قص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- 29- عبد الغفار حنفي، أساسيات تمويل الإدارة الحديثة، الطبعة الثانية، دار الجامعة الجديدة، 2002.
- 30- عبد الله بن محمد الطيار، البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار الوطن، الطبعة الثانية، الرياض، السعودية، 1994.
- 31- عبد الله عبد الرحيم العبادي، موقف الشريعة من المصارف الإسلامية المعاصرة، الطبعة الأولى، 1982.
- 32- عدنان هاشم، السامرائي الإدارة المالية " المدخل الكمي"، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1997.
- 33- فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي، بيروت، لبنان، 2004.
- 34- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 35- محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 36- محمد راتول، بحوث العمليات، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 37- محسن أحمد خضير، التمويل بدون نقود، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2001.
- 38- محمد الزحيلي، المصارف الإسلامية، دار المكتبي، دمشق، سوريا، 1997.
- 39- محمد السعيد أو كيل، استقلالية المنشآت ، تسيير واتخاذ القرارات في إطار المنظور النظام المعتمد الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 1996.
- 40- محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية للشركات - مكتبة العبيكات، الرياض، الطبعة الأولى، 1999.
- 41- محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.
- 42- محمد قاسم القريوتي، مبادئ الإدارة ، دار النشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 43- مصطفى كمال السيد طايل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية، مصر، 1999.

- 44- محمد محمد كعبور، أساسيات بحوث العمليات (نماذج وتطبيقات)، منشورات أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس، الجماهيرية الليبية، 2005.
- 45- محمد مطر، التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000.
- 46- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الثانية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 2000.
- 47- محمد نضال الشعار، أسس العمل في المصرف الإسلامي والتقليدي، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية، 2005.
- 48- مصطفى مشرفة، البنوك الإسلامية، مؤسسة الشباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 49- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية، مدخل تحليلي معاصر، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2004.
- 50- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997.

#### ثانياً: باللغة الأجنبية

- 1- Emmanuelle Duboc, Dorothée Rivaud-Danset, *Le Capital-Risque, Collection Repères*, Paris, France, 2006.
- 2- Eric Garrido, *Le Cadre Economique et Réglementaire du Crédit-Bail*, Tome 1, Paris, France, 2002.
- 3- Eric Garrido, *Le Crédit-Bail, Outil de Financement Structurel et d'Ingénierie Commerciale*, Tome 2, Paris, France, 2003.
- 4- Eric Sthéphany, *La Relation Capital Risque / PME, Fondement et Pratiques*, 4<sup>e</sup> édition, De Boeck Edition, Paris, France, 2003.
- 5- Gilles Mougenot, *Tout Savoir Sur Le Capital Risque*, Gualino éduteur, 2e édition, Paris, France, 2002.
- 6- Monther Cherif, *Le Capital-Risque*, 2<sup>e</sup> édition, Revue Banque Edition, Paris, France, 2008.
- 7- Vanina Paolo-Gagin, Véronique De Lalande, *Le Capital-Risque, Acteurs, Pratiques et Outils*, Gualino éduteur, Paris, France, 2000.

## فهرس المحتويات

1	المقدمة.....
4	الفصل الأول: المنشأة الاقتصادية ومحيطها.....
4	1. تعريف المنشأة الاقتصادية.....
5	2. أهداف المنشأة الاقتصادية.....
5	1.2 تحقيق الربح.....
5	2.2 تلبية حاجات المجتمع.....
5	3.2 عقلنة الإنتاج.....
5	4.2 الأهداف الاجتماعية والثقافية.....
5	5.2 الأهداف التكنولوجية.....
6	3. وظائف المنشأة الاقتصادية.....
6	1.3 الوظيفة الإدارية.....
6	2.3 الوظيفة الإنتاجية.....
6	3.3 الوظيفة التموينية.....
6	4.3 وظيفة الصيانة.....
6	5.3 الوظيفة التسويقية.....
6	6.3 وظيفة الموارد البشرية.....
7	7.3 الوظيفة المالية.....
7	4. تصنيف المنشآت الاقتصادية.....
7	1.4 تصنيف المنشآت حسب نوع النشاط.....
7	1.1.4 القطاع الأولي.....
7	2.1.4 القطاع الثاني.....
7	3.1.4 القطاع الثالث.....
7	4.1.4 القطاع الرابع.....

7.....	2.4. تصنيف المنشآت حسب طبيعة الملكية
7.....	1.2.4. مؤسسات خاصة
7.....	2.2.4. مؤسسات عمومية
7.....	3.2.4. مؤسسات مختلطة
7.....	3.4. تصنيف المنشآت حسب الشكل القانوني
7.....	1.3.4. المنشآت الفردية
8.....	2.3.4. شركات الأشخاص
8.....	أ. شركة التضامن
8.....	ب. شركة التوصية البسيطة
8.....	ج. شركة المحاصة
8.....	3.3.4. شركة الأموال
8.....	أ. الشركات ذات المسؤولية المحدودة
8.....	ب. شركة المساهمة
8.....	ج. شركة التوصية بالأسهم
8.....	4.4. تصنيف المنشآت حسب الحجم
8.....	1.4.4. المنشآت الكبيرة
8.....	2.4.4. المنشآت المتوسطة
8.....	4.4.4. المنشآت المصغرة
9.....	5. المنشأة والمحيط
11.....	<b>الفصل الثاني: ماهية وأهمية الوظيفة المالية في المنشأة الاقتصادية</b>
11.....	1. مراحل تطور الوظيفة المالية
11.....	1.1. فترة العشرينات من القرن العشرين
12.....	2.1. فترة الثلاثينات من القرن العشرين
12.....	3.1. فترة الأربعينات من القرن العشرين
12.....	4.1. فترة الخمسينات من القرن العشرين
12.....	5.1. فترة الستينات والسبعينات من القرن العشرين
12.....	6.1. فترة الثمانينات من القرن العشرين
12.....	7.1. فترة التسعينات من القرن العشرين إلى اليوم
13.....	2. تعريف الوظيفة المالية طبيعة ومجال الوظيفة المالية

14.....	3. خصائص الوظيفة المالية
14.....	4. مجال الوظيفة المالية
14.....	5. مكونات الوظيفة المالية
14.....	1.5. قسم المحاسبة
14.....	1.1.5. المحاسبة العامة
14.....	2.1.5. المحاسبة التحليلية
14.....	2.5. قسم المالية
14.....	1.2.5. قسم تسيير الخزينة
14.....	2.2.5. قسم التحليل المالي
15.....	6. أهداف الوظيفة المالية
15.....	1.6. زيادة القيمة الحالية للمؤسسة
15.....	2.6. المحافظة على سيولة المنشأة لحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية
15.....	3.6. تحقيق العائد المناسب على الاستثمار (ربحية)
16.....	4.6. معالجة بعض المشاكل الخاصة
16.....	7. وظائف الوظيفة المالية
16.....	1.7. التخطيط المالي
16.....	2.7. تنظيم عملية الحصول على الأموال - التمويل -
17.....	3.7. توجيه استخدام الأموال - استثمار الأموال
17.....	4.7. الرقابة المالية
17.....	8. سلطات المدير المالي ومهامه
17.....	1.8. تعريف المدير المالي وصفاته
18.....	2.8. سلطات المدير المالي
18.....	1.2.8. السلطة التنفيذية
18.....	2.2.8. السلطة الوظيفية
18.....	3.2.8. السلطة الاستشارية
19.....	3.8. مهام المدير المالي
19.....	1.3.8. تحليل البيانات المالية
19.....	2.3.8. تحديد شكل هيكل أصول المنشأة
19.....	3.3.8. تحديد الهيكل المالي للمنشأة



19.....	4.3.8. مهام أخرى.....
21.....	الفصل الثالث: طرق وأدوات تسيير الوظيفة المالية في المنشأة الاقتصادية.....
21.....	1. الطرق المالية.....
21.....	1.1. التحليل المالي.....
21.....	1.1.1. مفهوم التحليل المالي.....
21.....	2.1.1. أهمية التحليل المالي.....
22.....	3.1.1. خطوات التحليل المالي.....
22.....	4.1.1. التحليل المالي بواسطة النسب المالية.....
22.....	أ. نسب الهيكل المالي.....
23.....	ب. نسب السيولة.....
23.....	ج. نسب اليسر المالي.....
23.....	د. نسب المرودية.....
24.....	2. آلية الرفع المالي.....
24.....	2.1.1. مفهوم الرفع المالي.....
24.....	2.2.1. إيجابيات الرفع المالي.....
25.....	4.2.1. مقياس الرفع المالي.....
26.....	5.2.1. نسب الرفع المالي.....
28.....	2. الطرق المحاسبية.....
28.....	2.1. المحاسبة التحليلية.....
28.....	2.2. المحاسبة العامة.....
29.....	3. الطرق الكمية.....
29.....	3.1. بحوث العمليات.....
29.....	1.1.3. نموذج شجرة القرار.....
30.....	2.1.3. تحليل الشبكات.....
30.....	2.2. الإحصاء.....
32.....	الفصل الرابع: تكلفة مصادر التمويل وكيفية المفاضلة بين مصادره.....
32.....	1. تعريف تكلفة الأموال.....
32.....	2. تصنيف تكلفة الأموال.....
32.....	1.1. التكلفة المستقبلية والتكلفة التاريخية.....

33.....	2.2. التكلفة المتوسطة والحدية.
33.....	3. أهمية حساب تكلفة الأموال.
34.....	4. العوامل المؤثرة في تحديد تكلفة التمويل.
34.....	1.4. معدل العائد المطلوب.
34.....	2.4. حجم العرض والطلب على الأموال في السوق.
34.....	3.4. مستوى التضخم.
34.....	4.4. تأثير المخاطر المالية خاصة بكل عنصر تمويلي.
34.....	5.4. ظروف المنشأة التشغيلية والمالية.
34.....	6.4. تشكيلة الهيكل المالي.
35.....	7.4. القابلية السوقية للأوراق المصدرة.
36.....	5. تقدير متوسط تكلفة التمويل المرجحة بالأوزان.
36.....	1.5. مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال التاريخية ( الفعلية )
36.....	1.1.5. تكلفة الأموال على أساس القيمة الدفترية.
36.....	2.1.5. تكلفة الأموال على أساس القيمة السوقية.
36.....	2.5. مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال المستهدفة.
36.....	3.5. مدخل الترجيح بأوزان تكلفة الأموال الحدية.
38.....	<b>الفصل الخامس: مصادر التمويل التقليدية المتاحة للمنشآت الاقتصادية</b>
38.....	1. مفهوم التمويل وكيفية المفاضلة بين بدائله.
38.....	1.1. تعريف التمويل.
38.....	2.1. أهمية التمويل في المنشأة.
38.....	3.1. كيفية المفاضلة بين البدائل.
39.....	1.3.1. الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام.
39.....	2.3.1. الدخل.
39.....	3.3.1. الخطر.
39.....	أ. خطر التشغيل.
39.....	ب. خطر التمويل.
39.....	4.3.1. المرونة.
40.....	5.3.1. التوقيت.
40.....	6.3.1. نمط التدفق النقدي.

40.....	2. مصادر التمويل الداخلية المتاحة للمنشآت الاقتصادية
40.....	1.2. مفهوم التمويل الذاتي
41.....	1.1.2. مكونات التمويل الذاتي
41.....	أ. الاهتلاكات
41.....	ب. المؤونات
41.....	ج. الأرباح المحتجزة
42.....	2.1.2. مزايا التمويل الداخلي
42.....	3.1.2. عيوب التمويل الداخلي
43.....	3. المصادر التمويل الخارجية المتاحة للمنشآت الاقتصادية
43.....	1.3. مصادر التمويل قصير الأجل
44.....	1.1.3. الائتمان التجاري
44.....	أ. تعريف الائتمان التجاري
44.....	ب. مزايا استخدام الائتمان التجاري
45.....	ج. تكلفة الائتمان التجاري
45.....	ج1. في حالة غياب الخصم النقدي
45.....	ج2. في حالة منح الخصم النقدي
46.....	2.1.3. الائتمان المصرفي
46.....	أ. القروض العامة
46.....	أ1. تسهيلات الصندوق
47.....	أ2. السحب على المكشوف
47.....	أ3. القروض الموسمية
47.....	أ4. أذونات الخزينة
47.....	أ5. الاعتمادات المستندية
47.....	أ6. قروض الربط
48.....	ب. القروض الخاصة
48.....	ب1. تسبيقات على البضائع
48.....	ب2. تسبيقات على الصفقات العمومية
48.....	ب3. الخصم التجاري
48.....	ج. القرض بالالتزام

48.....	2.3. مصادر التمويل متوسط الأجل
49.....	1.2.3. قروض المدة
49.....	3.2.3. قروض التجهيزات
49.....	أ. عقود البيع المشروطة
50.....	ب. القروض المضمونة
50.....	3.3. مصادر التمويل الطويل الأجل
50.....	1.3.3. القروض المصرفية طويلة الأجل
51.....	2.3.3. التمويل عن طريق إصدار الأوراق المالية
52.....	أ. السندات
52.....	1. أشكال السندات
52.....	ب. الأسهم
52.....	ب1. الأسهم العادية
52.....	ب2. الأسهم الممتازة
53.....	4. التمويل عن طريق السوق غير الرسمية للإقراض
53.....	1.4. مصادر وأساليب التمويل غير الرسمي
53.....	1.1.4. الاقتراض من الأصدقاء والأقارب
53.....	2.1.4. المرابون
53.....	3.1.4. مدينو الرهانات
53.....	2.4. مزايا التمويلات غير الرسمية
54.....	3.4. عيوب ومشكلات التمويلات غير الرسمية
55.....	4.4. مقارنة بين التمويلات الرسمية والتمويلات غير الرسمية للمنشآت الاقتصادية
57.....	<b>الفصل السادس: مصادر التمويل الحديثة المتاحة للمنشآت الاقتصادية</b>
57.....	1. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق الصيغ الإسلامية
57.....	1.1. تمويل المنشآت عن طريق المشاركة
57.....	1.1.1. مفهوم المشاركة
57.....	2.1.1. أنواع المشاركة
58.....	أ. المشاركة الدائمة
58.....	ب. المشاركة المباشرة "تمويل صفقة معينة"
58.....	ج. المشاركة في رأس مال المشروع

58.....	د. المشاركة المنتهية بالتمليك (المتاقصة)
58.....	3.1.1. مزايا التمويل عن طريق المشاركة
59.....	2.1. لتمويل المنشآت عن طريق المضاربة
59.....	1.2.1. مفهوم عقد المضاربة
59.....	2.2.1. أنواع المضاربة
59.....	أ. المضاربة المقيدة
59.....	ب. المضاربة المطلقة
59.....	ج. المضاربة الثنائية
60.....	د. المضاربة المشتركة أو المتعددة
60.....	3.2.1. مزايا التمويل عن طريق المضاربة
60.....	3.1. تمويل المنشآت عن طريق المربحة
60.....	1.4.1. مفهوم عقد المربحة
61.....	2.4.1. مزايا التمويل عن طريق المربحة
61.....	2. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق تحويل عقد الفاتورة FACTORING
62.....	1.2. نشأة الفاكторинг
62.....	2.2. تعريف الفاكторинг
63.....	3.2. أطراف عقد تحويل الفاتورة
64.....	4.2. مزايا الفاكторинг
64.....	5.2. حقوق والتزامات المنشآت
65.....	1.5.2. حقوق المنشآت الاقتصادية (التاجر)
65.....	أ. الحصول على اعتمادات
65.....	ب. مسك الحسابات
65.....	ج. الحصول على المعلومات والاستشارات
65.....	2.5.2. التزامات المنشآت الاقتصادية (التاجر)
65.....	أ. التزامه بالإدلاء بالبيانات
65.....	ب. الالتزام بوجود الحق الثابت في الفواتير المقبولة
65.....	ج. تحويل الأوراق التجارية
66.....	د. مبدأ الجماعية
66.....	هـ. إخطار المدين

- 66.....3. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق قرض الإيجار.....66
- 66.....1.3. نشأته وتعريفه.....66
- 67.....2.3. مراحل سير عملية قرض الإيجار.....67
- 68.....3.3. أنواع قرض الإيجار.....68
- 68.....1.3.3. قرض الإيجار حسب طبيعة العقد.....68
- 68.....أ. قرض الإيجار المالي.....68
- 68.....ب. قرض الإيجار العملي.....68
- 69.....2.3.3. قرض الإيجار حسب طبيعة موضوع التمويل.....69
- 69.....أ. قرض إيجار الأصول المنقولة.....69
- 69.....ب. قرض إيجار الأصول غير المنقولة.....69
- 69.....4.3. أهمية قرض الإيجار بالنسبة للمنشآت المستأجرة.....69
- 71.....5.3. سلبيات قرض الإيجار بالنسبة للمنشآت المستأجرة.....71
- 71.....4. تمويل المنشآت الاقتصادية عن طريق مؤسسات رأس المال المخاطر.....71
- 71.....1.4. نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر.....71
- 72.....2.4. إجراءات تطبيق التمويل عن طريق شركات رأس مال المال المخاطر.....72
- 73.....3.4. أنماط التمويلات المقترحة من طرف مؤسسات رأس مال المخاطر.....73
- 73.....1.3.4. رأس مال الإنشاء.....73
- 73.....2.3.4. رأس مال التنمية.....73
- 74.....3.3.4. رأس مال تعاقب أو تحويل الملكية.....74
- 74.....4.3.4. رأس مال التصحيح أو إعادة التدوير.....74
- 75.....4.3. مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر.....75
- 75.....4.4. مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر.....75
- 75.....1.4.4. المشاركة.....75
- 75.....2.4.4. الانتقاء.....75
- 75.....3.4.4. المرحلية.....75
- 76.....4.4.4. التنويع.....76
- 76.....5.4.4. التنمية والتطوير.....76
- 76.....6.4.4. توسيع قاعدة الملكية.....76
- 76.....5.4. عيوب رأس المال المخاطر.....76

77.....	الخاتمة
79.....	قائمة المراجع
83.....	فهرس المحتويات