



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ



UNIVERSITE MOHAMED EL BACHIR EL IBRAHIMI
BORDJ BOU ARRERIDJ

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي - برج بوعريبرج -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

مشروع مذكرة يدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

تخصص: إدارة مالية

الموضوع:

تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة: دراسة حالة مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة

إشراف الأستاذ:

إعداد الطلبة:

د/ محمد كنوش

❖ بلمسعود إيمان

❖ فرشيش مريم

د/ بو عافية سمير..... رئيسا

د/ محمد كنوش..... مشرفا

د/ عامر عبد اللطيف..... مناقشا

السنة الجامعية 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ





شكر و عرفان



الشكر لله أولاً وأخيراً، فله الحمد والمنة ألا
بفضل الله تتم الصالحات.

وبعد أتوجه بالشكر الجزيل والتقدير الكبير والعرفان الجميل إلى:

أستاذي الكريم الدكتور " محمد كنوش " الذي تفضل بالإشراف على هذا البحث، فكان لنا
نعم المعلم الناصح الصابرة.

إلى أساتذتي الأعزاء الذين سأنال شرف مناقشتهم لبحثي هذا فلهم الشكر والعرفان على
مجمل نصائحهم وتوجيهاتهم التي ستنير دربنا العلمي.

إلى كل من وقف معنا ودعمنا من قريب ومن بعيد على انجاز هذا البحث بجهده، وورقته،
ودعائه، ودام معنا معه أوفياء.

إهداء



إلى الذي أحاطني برحمته رغم جمودي إليك يا من أنت عني عن إهدائي إلهي سبحانه.
إليك يا سيد الورى ونور عقلي وقلبي سيدي محمد صادق الوعد الأمين خاتم الأنبياء
والمرسلين.

إلى من ارتبط رضا الله برضاهم والدي الكريمين.

إلى منبع الحنان الصافي الذي يحب فلا يمل أمي الحبيبة أطال الله في عمرها وشفاهها من العلل.
إلى من ألهمني روح العطاء ووهب عمره فداء لي إليك يا من أضاء دروبي وقدم لي الكثير، أبي العزيز
أطال الله في عمره وأدامه الله تاجا فوق رؤوسنا.

إلى شقيقي (خالد وبلال) وزوجاتهم وأبنائهم وبناتهم.

إلى شقيقي (مسعودة ونجاة) وأزواجهم وأبنائهم وبناتهم.

إلى رفيقة دربي الجامعي مريم.

إلى كل من جمعني بهم القدر ليكونوا الإخوة والأحبة إلى زملائي في الدفعة في كل التخصصات.

إلى كل من ذكرهم قلبي ونسبهم قلبي.

إليكم جميعا أهدي ثمرة جهدي.

"إيمان"



إهداء



أهدي ثمرة جهدي إلى أغلى وأعز الناس أمي وأبي.

أمي الغالية التي غمرتني بحبها وعطفها وحنانها ودعوتها ووقوفها بجاني طول هذا المشوار أطال الله في عمرها وشفافها من العلل.

إلى أبي العزيز الذي رباني وأحاطني برعايته وحبه ودعواته أدعو الله أن يحفظه ويجعله تاجا فوق رؤوسنا. فهما اللذان سهرا وتعبا على تعليمي في إتمام دراستي أطال الله في عمرهما.

إلى القلوب الناصعة البيضاء التي أزهرت أيامي بصحبتهم إخواني الأعزاء " عبد القادر، بهاء الدين، إلياس "

إلى كل عائلة فرشير وشايي كبيرا و صغيرا بالأخص جدي وجدتي أطال الله في عمرهما.

وإلى كل الأصدقاء والأحباب "رانيا" و"إيمان" أنار الله درهما ووقفهما.

إلى كل من لنا شرف ملاقاتهم والتعرف عليهم طيلة سنوات دراستنا.

إلى كل من له مكانة خاصة في قلبي.

إلى كل من نسيتهم أفلاننا ولم تنسنا قلوبنا.

أهدي هذا العمل المتواضع راجية من الله تعالى توفيقنا في الحياة.

"مريم"



فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
III	الشكر
V	الإهداء
VI	فهرس المحتويات
VII	فهرس الجداول
VIII	فهرس الأشكال
IX	قائمة الملاحق
X	ملخص
أ-ج	مقدمة
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للهيكل المالي	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: مدخل للهيكل المالي
07	المطلب الأول: مفهوم الهيكل المالي
08	المطلب الثاني: مكونات الهيكل المالي
15	المطلب الثالث: محددات الهيكل المالي
18	المبحث الثاني: النظريات المفسرة للهيكل المالي
18	المطلب الأول: النظريات المؤيدة للهيكل المالي
20	المطلب الثاني: النظريات المعارضة للهيكل المالي
23	المطلب الثالث: النظريات الحديثة للهيكل المالي

26	المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي
26	المطلب الأول: نسب التمويل الدائم والتمويل الخاص
27	المطلب الثاني: نسب المديونية العامة ونسبة القابلية للسداد
28	المطلب الثالث: نسبة الأصول لحق الملكية ونسبة الاستقلالية المالية
29	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للإستراتيجية المؤسسة	
31	تمهيد
32	المبحث الأول: ماهية إستراتيجية المؤسسة
32	المطلب الأول: مفهوم إستراتيجية المؤسسة
35	المطلب الثاني: مبادئ وأهداف إستراتيجية المؤسسة
37	المطلب الثالث: أنواع إستراتيجية المؤسسة
39	المبحث الثاني: الخيارات الإستراتيجية
39	المطلب الأول: تعريف الخيار الاستراتيجي
39	المطلب الثاني: أنواع الخيارات الإستراتيجية
41	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الخيار الإستراتيجي
42	المبحث الثالث: القرارات المالية الإستراتيجية
42	المطلب الأول: مفهوم القرار الإستراتيجي
44	المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار الإستراتيجي
45	المطلب الثالث: أنواع القرارات الإستراتيجية

46	المطلب الرابع: تركيبة الهيكل المالي و أثرها على القرارات الإستراتيجية للمؤسسة
47	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة-برج بوعريريج-	
49	تمهيد
50	المبحث الأول: تحديد وتعريف ميدان الدراسة
50	المطلب الأول: تقديم المؤسسة
51	المطلب الثاني: نشاط المؤسسة
53	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للشركة
60	المطلب الرابع: أهداف الشركة و إمكانياتها
63	المبحث الثاني: الهيكل المالي لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة خلال فترة (2015-2019)
63	المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة
66	المطلب الثاني: مؤشرات التوازن المالي
67	المطلب الثالث: نسب الهيكل المالي
71	المطلب الرابع: الإستراتيجيات المتاحة أمام المؤسسة
73	خلاصة الفصل
75	الخاتمة
78	قائمة المراجع
/	الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
53	عدد العمال في المديرية العامة	01
54	عدد العمال في مديرية التجارة	02
54	عدد العمال في مديرية الإنتاج	03
55	عدد العمال في مديرية التموين	04
55	عدد العمال في مديرية الموارد البشرية	05
56	عدد العمال في المديرية المالية	06
57	عدد العمال في المديرية التقنية	07
61	الإمكانيات المادية لشركة التوضيب وفنون الطباعة	08
62	الإمكانيات البشرية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة	09
64	الميزانية المالية المنحصرة لفترة (2015-2019) لجانب الأصول	10
65	الميزانية المالية لجانب الخصوم لفترة (2015-2019)	11
66	مؤشرات التوازن المالي لفترة 2015-2019	12
67	التحليل بواسطة نسب الهيكل المالي	13

الصفحة	العنوان	الرقم
19	العلاقة بين تكلفة الأموال ونسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة	01
21	العلاقة بين تكلفة رأس المال والرفع المالي	02
59	الهيكل التنظيمي للمؤسسة	03
68	تطور نسبة التمويل الدائم للفترة 2015-2019	04
69	نسبة المديونية العامة للمؤسسة لفترة 2015-2019	05
69	تطور نسبة القابلية للسداد للمؤسسة لفترة 2015-2019	06
70	نسبة الاستقلالية المالية في المؤسسة خلال فترة 2015-2019	07
71	تطور نسبة التمويل الذاتي في فترة 2015-2019	08

الرقم	الملحق
01	أصول ميزانية المؤسسة 2014-2015
02	خصوم ميزانية المؤسسة 2014-2015
03	أصول ميزانية المؤسسة 2015-2016
04	خصوم ميزانية المؤسسة 2015-2016
05	أصول ميزانية المؤسسة 2016-2017
06	خصوم ميزانية المؤسسة 2016-2017
07	أصول ميزانية المؤسسة 2017-2018
08	خصوم ميزانية المؤسسة 2017-2018
09	أصول ميزانية المؤسسة 2018-2019
10	خصوم ميزانية المؤسسة 2018-2019

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى الجمع بين جانبين أساسيين الجانب المالي والجانب الإستراتيجي، فهي تسعى إلى إبراز أثر تركيبة الهيكل المالي وأثرها على إستراتيجية المؤسسة من أجل تحديد الخيارات الإستراتيجية المناسبة لوضعها التنافسي، وانطلاقاً مما سبق وبالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة محل الدراسة وكذا مؤشرات توازنها ونسبها المالية أظهرت نتائج الدراسة أن المؤسسة تتميز بالتوازن المالي بالرغم من وجود بعض الاختلالات ويعود ذلك لأسباب معينة. ولكون المؤسسة محل الدراسة تتميز بوضع تنافسي و لها القدرة على النمو و الإنتاجية أي ما يدل على أن الاستراتيجيات المتبعة سالفه الذكر، كانت نتيجة لتشكيلة الهيكل المالي المناسبة و الملائمة لوضع المؤسسة.

الكلمات المفتاحية: هيكل المالي، إستراتيجية المؤسسة، خيار الإستراتيجي، قرارات الإستراتيجية.

Summary:

This study aims to combine two main aspects: the financial aspect and the strategic aspect. It seeks to highlight the effect of the composition of the financial structure and its impact on the strategy of the firm in order to determine the appropriate strategic options for its competitive position, and based on the above and based on the financial budget of the firm under study as well as indicators of its balance and financial ratios showed The results of the study show that the firm is characterized by financial balance despite the presence of some imbalances. And because the firm under study is characterized by a competitive situation and has the capacity for growth and productivity, that is, evidence that the aforementioned strategies followed, were the result of the appropriate composition of the financial structure appropriate to the status of the firm.

Key words: financial structure, firm strategy, strategic choice, strategic decisions

مقدمة

تعتبر المؤسسة الاقتصادية هي الأساس في قطاع الاقتصاد، فهي التي تمثل مصدر للتغيير والمجال الأكبر الذي تتجسد فيه الآثار الإيجابية والسلبية إلى ضمان استمراريتها. ويعد الهيكل المالي من المواضيع التي تحتل حيزا مهما ضمن اهتمامات رواد الفكر المالي، لما له من أهمية كبيرة في تحديد وتفسير مختلف العوامل المحددة والمفسرة للاختيار نوع الهيكل المالي المناسب للمؤسسة.

أما الإستراتيجية فهي الوسيلة الوحيدة التي تحمي المؤسسة من حالات الفشل والانهيار، ومن أجل النجاح والبقاء والاستمرار، فكل مؤسسة تضع إستراتيجيتها الخاصة للتعامل مع خصومها المنافسين وعليه تسعى إلى تطوير إستراتيجيتها وبالتالي تعتمد المؤسسة على العديد من القرارات في سبيل اختيار الإستراتيجية المناسبة لها من بينها القرارات المالية اعتمادا على ما يجوزه الهيكل المالي من أهمية داخل المؤسسة يجعلنا نسعى لاكتشاف العلاقة بينه وبين الجانب الإستراتيجي.

1- إشكالية البحث

جاء موضوع هذا البحث للإجابة على السؤال التالي:

- هل يؤثر الهيكل المالي على الإستراتيجية في مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة ؟
وعلى ضوء ما سبق لغرض الإلمام بموضوع البحث نقوم بطرح الأسئلة الفرعية التالية:
- 1- ما طبيعة الهيكل المالي المعتمد على مستوى مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة؟
 - 2- ما هي الإستراتيجيات المتاحة على مستوى مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة؟
 - 3- هل تتوافق الإستراتيجيات المتبعة في مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة مع هيكلها المالي؟

2- الفرضيات

وكإجابة على الأسئلة المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- 1- يعتمد الهيكل المالي للمؤسسة على التمويل الذاتي.
- 2- تعتمد المؤسسة على جملة من الإستراتيجيات، و تتجسد هذه الأخيرة حسب وضع المؤسسة وظروفها.
- 3- تستجيب الإستراتيجيات المعتمدة على مستوى محل الدراسة للخصوصيات الموجودة في الهيكل المالي.

3- أهداف البحث

- نسعى من خلال قيامنا بهذه الدراسة العلمية الوقوف على الجوانب الفكرية المتعلقة بكل من الهيكل المالي وإستراتيجية المؤسسة وكذا تحقيق جملة من الأهداف أهمها:
- التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسة.
 - تحديد أهم محددات اختيار الهيكل المالي للمؤسسة.
 - معرفة الإستراتيجيات التي يمكن للمؤسسة تطبيقها والتي تتناسب مع هيكلها المالي.

4- أهمية البحث

تكمن أهمية هذا الموضوع في توجيه الأفكار إلى أهمية اختبار الإستراتيجية في حياة المؤسسة ، وفي بقاءها ونموها بصفة مستمرة، وهذا بإبراز مدى ضرورة التكيف مع الظروف المالية للمؤسسة، وباعتبار وظيفة التمويل من أهم الوظائف الأساسية داخل المؤسسة، وزيادة أهمية هذه الوظيفة مع نمو المؤسسات وبروز الحاجة إلى الإدارة المالية وذلك لتأثيرها على القرارات الإستراتيجية، فنأمل أن يساهم هذا البحث في زيادة الاهتمام العلمي بالجانب المالي والإستراتيجي للمؤسسة.

5- دوافع اختيار موضوع البحث

يعود سبب اختيار هذا البحث إلى:

- الصلة المباشرة بين هذا الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.
- القيمة العلمية والعملية التي يحظى بها هذا الموضوع.

6- المنهج المتبع

لقد اعتمدنا في دراستنا لهذا الموضوع على المزج بين المنهج الوصفي والتحليلي، حيث يظهر المنهج الوصفي في عرض الجانب النظري لكل من الهيكل المالي وإستراتيجية المؤسسة، أما المنهج التحليلي يظهر في الدراسة التطبيقية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة لمعرفة تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة.

7- دراسات سابقة

1- دراسة رفاع توفيق 2001 "محددات الهيكل التمويلي للمؤسسة دراسة حالة فندق الأوراسي" مذكرة

ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر.

كان هدف الدراسة الخروج بمعايير عامة تمكن من تحقيق هيكل تمويلي للمؤسسة حيث حاول الباحث مناقشة طرق تمويل الاقتصاد وطرق تمويل المؤسسة من أجل تحديد تأثيرها على تحقيق هيكل تمويلي، وقد خلص الباحث إلى أن هيكل التمويل الأمثل يتمثل في الهيكل الذي يحقق أعلى مردودية وأقل مخاطرة.

2- دراسة يوسف قريشي، 2005، "سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة

دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، هدف الدراسة كان يتمثل في دراسة المتغيرات المفسرة لهيكل التمويل في الوقوف على طبيعة سياسة التمويل التي تميز المؤسسات وقد خلص الباحث إلى أن أهم العوامل المحددة للقطاع الخاص هي معدل المردودية، الحجم، مستوى الضمانات، معدل النمو وطبيعة القطاع.

3- دراسة أنفال حدة خبيزة، 2012، "تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية" مذكرة

ماجستير في العلوم الاقتصادية تهدف هذه الدراسة إلى توضيح كل من الهيكل المالي والهيكل المالي الأمثل مع التعرف على مختلف أبعاده الرئيسية بالإضافة إلى معرفة ماهية الإستراتيجيات التي يمكن للمؤسسة تطبيقها وتبيان أن معرفة كيفية اختيار الإستراتيجية هو السبيل الوحيد للمؤسسة على البقاء والنمو والاستمرار في ظل محيطها التنافسي.

4- دراسة بوربيعة غنية، 2011، "محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة" مذكرة ماجي ستر في

العلوم الاقتصادية تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسة الاقتصادية وقياس تكلفة كل مصدر مع تحديد أهم المحددات الكيفية والكمية لاختيار الهيكل المالي المناسب ومحاولة الاطلاع على سلامة قرارات التمويل في المؤسسة الاقتصادية من خلال دراسة الحالة.

8- هيكل البحث

كان موضوع بحثنا تحت عنوان تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة دراسة حالة مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة، ومن أجل الإحاطة بهذا الموضوع، قمنا بتقسيم البحث إلى فصلين نظريين وفصل تطبيقي، بحيث تطرقنا في الفصل الأول إلى دراسة الهيكل المالي ومكوناته والنظريات المفسرة للهيكل وكذا النسب المالية المتعلقة به.

أما الجزء الموالي فقد قمنا بدراسة الإطار النظري للإستراتيجية المؤسسة وكذا المفاهيم المتعلقة بها كالقرارات المالية والخيارات الإستراتيجية.

أما فيما يخص الجزء الأخير وهو الجزء التطبيقي قمنا بتجسيد الجانب النظري ميدانيا عن طريق دراسة تطبيقية لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة، وذلك بتقديم عام للمؤسسة وتحليل هيكلها المالي لمدة 5 سنوات اعتمادا على الميزانيات المالية وأخيرا تحديد الخيارات الإستراتيجية المتاحة أمام المؤسسة محل الدراسة.

الفصل الأول:
الإطار المفاهيمي للهيكل
المالي

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للهيكل المالي

إن المؤسسات تسعى للحصول على الأموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها، وبالتالي عليها أن تختار بين اثنين من بدائل التمويل الأساسية، إما اللجوء إلى اقتراض الأموال أو عن طريق التمويل الذاتي. حيث أن مسألة تمويل المؤسسات تكتسب أهمية كبيرة في مختلف الدراسات المهمة بالتسيير والذي يسعى المسير دائما إلى ضمان اختيار المزيج التمويلي الذي يستوجب تحديد الخيارات المتاحة أمام المؤسسة، فرغم تعدد مصادر التمويل وتكاليف كل مصدر منها، إلا أن متخذ القرار يجب عليه اختيار المزيج التمويلي الذي يحقق أهداف المؤسسة هذا المزيج التمويلي يسمى بالهيكل المالي.

وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى مختلف العناصر المتعلقة بالهيكل المالي من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل للهيكل المالي.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة للهيكل المالي.

المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي.

المبحث الأول: مدخل للهيكل المالي

يعدّ التمويل الكيفية أو الطريقة التي تحصل عليها المؤسسة على ما تحتاجه من أموال، وأن تحصل عليها بأفضل الشروط الذي يترتب عليه أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة وهو ما يعرف بالهيكل المالي، وبغرض ضبط المفاهيم خصصنا في هذا المبحث الإطار المفاهيمي للهيكل المالي.

المطلب الأول: تعريف الهيكل المالي

يعتبر الهيكل المالي عنصرا هاما ومحوريا في النشاط المالي للمؤسسة، فهو من أهم الجوانب التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة وعليه في هذا المطلب سنتعرف على الهيكل المالي، نظرا لوجود عدة تعاريف مختلفة إلا أن سوف نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: تلك التوليفة بين الأموال الخاصة والقروض التي تستعملها المؤسسة في تمويل استثماراتها¹.

التعريف الثاني: يعرف على أنه هيكل مصادر التمويل أو جانب الخصوم وحقوق الملكية في كشف الميزانية العمومية².

التعريف الثالث: يقصد به كيفية قيام المؤسسة بتمويل مختلف أصولها من موارد خارجية وداخلية³.

التعريف الرابع: يعرف على أنه ذلك الجزء الخاص بالأموال الخاصة والاستدانة المالية والمتمثلة في الموارد الدائمة⁴.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تلخيص تعريف الهيكل المالي على أنه : هيكل مصادر التمويل أو جانب الخصوم في كشف الميزانية ويتعلق بكيفية تمويل إجمالي موجودات أو استثمارات المؤسسة، ويتمثل في الجانب الأيسر للميزانية أي جانب المطلوبات وحقوق المساهمين الذي يبين كافة وسائل التمويل التي تستخدمها

¹ محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص:169.

² عدنان تابه النعيمي، أرشيد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة العربية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص:243.

³ Florence Delahauye, Jaqueline Delahayue , **Finance d'entreprise manuel et applications**, 2^e édition, Dunod, paris, 2009 ,p:121.

⁴ عقيلة زهري، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم مالية ومحاسبة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014-2015، ص:07.

المؤسسة، أي أن الهيكل المالي يمثل جميع أشكال وأنواع التمويل سواء كانت ملكية أو اقتراض وسواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل.

المطلب الثاني: مكونات الهيكل المالي

يمكن للمؤسسة توفير الأموال عن طريق مصادر مختلفة لتمويل استثماراتها، نذكرها فيما يلي:

الفرع الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل

تلجأ المؤسسات إلى البحث عن مصادر تمويلية خارجية نتيجة عدم كفاية المصادر الداخلية لمواجهة احتياجاتها المالية، ومن بين أهم أشكال مصادر التمويل نجد التمويل قصير الأجل الذي يستعمل بشكل رئيسي في تمويل الاستثمار في الأصول المتداولة لكونها تتناسب من حيث سرعة تحويلها إلى نقد مع طبيعة هذه المصادر.

ويعرف التمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير، وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد عن سنة، ويستخدم هذا النوع كمصدر لتمويل الاحتياجات الضرورية كأجور العمال، شراء المدخلات اللازمة للعملية الإنتاجية، و من أهم مصادر التمويل قصيرة الأجل هي:

أولاً: الائتمان التجاري

يمكن استعراض الائتمان التجاري من خلال ما يلي:

1. تعريف الائتمان التجاري

يعرف على أنه التمويل الذي تحصل عليه المؤسسة من الموردين، والممثل في القيمة الآجلة للمشتريات كالمواد الأولية والسلع التي تتاجر فيها أو تستخدمها في العملية الإنتاجية¹، وتعتمد قدرة المؤسسة بالاستفادة من الائتمان بعدة عوامل منها: سمعة المؤسسة، حجمها والوضعية المالية لها.

والهدف من الائتمان التجاري هو تلبية الاحتياجات من مصادر خارجية في حالة عدم إمكانية الحصول على القروض المصرفية مع توفر الرغبة عند المورد لبيع البضاعة بالأجل أو لانخفاض تكلفة هذا الائتمان².

¹ محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، مصر، ص، ص436، 437.

² دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 221.

2. تكلفة الائتمان التجاري

سياسة الائتمان التجاري يحكمها عاملين خصم النقدي وفترة الائتمان، وهذا ما يجعل تكلفة ائتمان التجاري تعرف حالتين:

1.2. في حالة غياب الخصم النقدي أو في حالة قيام المؤسسة بسداد قيمة مشترياتها خلال فترة الخصم، غير أنه يعد وسيلة تمويل مرتفعة التكلفة إن لم تتمكن المؤسسة من دفع ما عليها خلال فترة الخصم.

2.2. في حالة الاستفادة من الخصم الممنوح وتسديد الالتزامات في المهلة المحددة في شروط الائتمان، فإنها تستفيد من خصم نقدي من قيمة المشتريات إذا قامت بالسداد خلال الفترة المتفق عليها، فتحصل على ذلك على ائتمان تجاري دون تكلفة أو ائتمان تجاري مجاني¹.

وتحسب تكلفة عدم الاستفادة من الخصم النقدي وفق العلاقة التالية:

$$AR = \frac{D}{1-D} \times \frac{360}{CP-CD}$$

AR: تكلفة الائتمان التجاري.

D: نسبة الخصم.

CP: فترة الائتمان.

CD: فترة الخصم.

ثانياً: الائتمان المصرفي

يمكن استعراض الائتمان المصرفي من خلال ما يلي:

1. تعريف الائتمان المصرفي

تقوم البنوك التجارية بتزويد المؤسسات المختلفة بما تحتاج إليه من أموال لتمويل عملياتها الجارية من القطاع المصرفي لمدة لا تزيد عن سنة، ويقوم البنك باتخاذ قرار منح الائتمان بالوقوف على عدة عناصر أهمها²:

¹ وليم عاطف أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008، ص: 415.

² محمد صالح الحناوي، مرجع سابق، ص: 434، 435.

- القدرة على التسديد من خلال التأكد من وجود مصدر وفاء لدى المقترض.
- قدرة المقترض على إدارة المشروع من خلال التأكد من خبرة المقترض وقدرته على إتمام المشروع في نهاية الدورة.
- سمعة المقترض.
- الضمانات ويجب أن تتصف بما يلي: سهولة التسويق، استقرار القيمة نسبيا، عدم القابلية للتلف.

2. تكلفة الائتمان المصرفي

تختلف طرق إيجاد تكلفة قروض قصيرة الأجل تبعا لمعدل الفائدة الأسمى الذي تفرضه البنوك التجارية على المقترضين، وكذلك تبعا للاتفاق المبرم بينهما ومن الممكن أن يقضي الاتفاق بدفع الفائدة عن طريق استخدام القرض في شكل أقساط، أو بشكل بعدي أي يوم استحقاق هذا القرض¹.
يتم تقدير تكلفة الائتمان المصرفي وفق المعادلة التالية:

$$\text{تكلفة التمويل} = \text{مبلغ القرض} \times \text{معدل الفائدة} \times \text{المدة}$$

الفرع الثاني: مصادر التمويل طويلة ومتوسطة الأجل

هذا النوع من مصادر التمويل يتمثل أساسا في القروض الممنوحة من قبل البنوك أو الهيئات المالية المتخصصة، ويمكن أن تكون في شكل مساعدات من الدولة.

أولا: القروض متوسطة الأجل

يقصد به تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من باقي المتعاملين الاقتصاديين سواء في صورة نقدية أو أصول، والتي عادة ما تكون مدة استحقاقها أكثر من سنة أو حتى 5 سنوات وقد تمتد الفترة إلى 7 سنوات، توجه هذه الأموال لشراء وسائل الإنتاج المختلفة أي أنها وسيلة من وسائل الاستثمار التشغيلي للمؤسسة، ويقسم هذا التمويل إلى قروض مباشرة متوسطة الأجل والتمويل بالاستئجار.

ثانيا: القروض طويلة الأجل

تحتاج المؤسسة إلى موارد مالية للتوسع في نشاطها أو من أجل إقامة استثمارات جديدة، وهو ما يتطلب موارد مالية كبيرة وطويلة نسبيا ومصدر هذه الموارد هي الأسهم أو السندات أو قروض طويلة الأجل.

¹ محمد صالح الخناوي، مرجع سابق، ص: 434.

1. السندات: يمثل السند مستند مديونية طويل الأجل تصدره المؤسسات، وتعطي لحاملها الحق في الحصول على القيمة الاسمية للسند ويمكن توضيح السندات فيما يلي:

1.1 تعريف السندات: هو صك مديونية تصدره المؤسسات أو الحكومات، وهو بمثابة اتفاق بين الطرفين بمقتضاه يقرض الطرف الثاني مبلغا معيناً للطرف الأول (الطرف الأول هو الجهة المصدرة للسند) الذي يتعهد برد أصل المبلغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة¹.

2.1 تكلفة السندات: وهو معدل العائد الذي يتوقع الدائن الحصول عليه عندما يحين موعد السداد مقابل استخدام أموالهم من قبل المقترضين، ولحساب تكلفة السندات هناك حالتين:

أ/ في حالة إصدار السندات بأقل من القيمة الاسمية:

$$K_e = \frac{I + D/n}{\frac{P + P_0}{2}}$$

حيث أن:

K_e : تكلفة السندات.

I : تكلفة الفائدة.

D : قيمة الخصم.

n : عدد سنوات الاستحقاق.

P : القيمة الاسمية للسند.

P_0 : القيمة السوقية للسند.

ب/ في حالة إصدار السندات بقيمة أكبر من القيمة الاسمية:

$$K_e = \frac{I - A/n}{\frac{P + P_0}{2}}$$

¹ أحمد حميد الحلبي، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، 2010، ص: 255.

حيث أن:

A: قيمة العلاوة.

2. القروض المصرفية طويلة الأجل

يمكن استعراض القروض المصرفية طويلة الأجل من خلال ما يلي:

1.2 تعريف القروض المصرفية طويلة الأجل

تعدّ إحدى مصادر التمويل المتاحة طويلة الأجل، والتي تمنح مباشرة من الجهاز المصرفي كالمصاريف وتكون مدتها أكثر من سنة¹.

2.2 تكلفة القروض المصرفية طويلة الأجل

تتمثل في المعدل الأدنى الواجب تحقيقه من توظيف القرض للمحافظة على إيرادات السهم العادي بدون تغيير، وتحسب تكلفة القروض حسب العلاقة التالية:

$$V_0 = \frac{S_1}{1+r} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{S^n}{(1+r)} + \frac{SR^n}{(1+r)^n}$$

حيث أن:

r: معدل القرض.

S: ما تدفعه المؤسسة سنويا لقاء حصولها على القرض.

SR_n: ما يدفع نهاية الاقتراض.

3. الأسهم

هو عبارة عن صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية، وهي ورقة ملكية تعطي لحاملها صفة الشريك وأحيانا الحق في تسيير الشركة، وتقسّم الأسهم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة وهي كالاتي:

¹الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص:76.

1.3 الأسهم العادية

تعرف الأسهم العادية على أنها وثيقة مالية تصدر عن مؤسسة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة، تضمن حقوقا وواجبات متساوية للمالكين وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق الأولية، ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية، فتخضع قيمها السوقية لتغيرات مستمرة والتي تعود إلى أسباب وتقييمات متباينة¹. وتحسب تكلفة الأسهم العادية كما يلي:

$$K_e = \frac{D}{P_0(1-Z)} + g$$

حيث أن:

K_e : تكلفة السهم العادي.

D : الأرباح الموزعة.

g : معدل نمو الأرباح الموزعة.

P_0 : القيمة السوقية للسهم.

Z : تكلفة الإصدار.

2.3 الأسهم الممتازة

يعتبر السهم الممتاز مستند ملكية، مثله مثل السهم العادي، حيث يمتلك قيمة اسمية وقيمة سوقية، إلا أنه يتميز عن السهم العادي ببعض المميزات حيث يخص السهم الممتاز بتوزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من قيمته الاسمية، وفي حالة عدم تحقق الأرباح في سنة ما، أو تحققت أرباح لكن قررت المؤسسة عدم توزيعها، فلا يحق لحملة الأسهم الممتازة المطالبة بها، وفي الوقت ذاته لا يحق إجراء توزيعات لحملة الأسهم العادية في أية سنة لاحقة، مع هذا قد تنص بعض عقود التأسيس غير ذلك، أي من الممكن أن تنص على أن الحق في التوزيعات يكون فقط عن السنوات التي حققت فيها أرباح.

كما يتمتع حملة الأسهم الممتازة بالأولوية على حملة الأسهم العادية في حالة تصفية المؤسسة لكن يفقد حملة هذه الأسهم الحق في التصويت في الجمعية العامة².

¹ الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطويرها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية المؤسسات، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص:33.

² غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 3، 2012، ص:22.

وتحسب تكلفة الأسهم الممتازة كما يلي:

$$K_p = \frac{DP}{VP}$$

حيث أن:

K_p : تكلفة الأسهم الممتازة.

DP : نصيب السهم من الأرباح.

VP : قيمة السهم السوقية.

أما إذا تحملت المؤسسة تكاليف الإصدار:

$$K_p = \frac{DP}{VP(1-z)}$$

حيث أن:

Z : تكاليف الإصدار.

4. الأرباح المحتجزة

سيتم التعرف على الأرباح المحتجزة من خلال ما يلي:

1.4 تعريف الأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمؤسسة، وهو ذلك الجزء من الأرباح التي يتم الاحتفاظ به داخل المؤسسة لغرض إعادة استثمارها، وتعتبر الأرباح المحتجزة من أهم مصادر التمويل لعمليات النمو والتوسع كما تستخدم في حالة المؤسسات التي تعاني من المشاكل المالية كالتالي ترغب بتخفيض ديونها أو المؤسسات التي تواجه ظروفًا اقتصادية متقلبة، وفي مثل هذه الظروف يتم احتجاز الأرباح لتوفير متطلبات السيولة¹.

2.4 تكلفة الأرباح المحتجزة

$$r_e = r_G + B(r_m - r_g)$$

حيث أن:

R_g : معدل العائد الخالي من المخاطرة.

B : قيمة بيتا.

R_m : معدل العائد المتوقع على مستوى السوق.

¹ محمد صالح الحناوي، مرجع سابق، ص: 327.

5. التكلفة الوسطية المرجحة

بعد أن يتم تحديد تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل، فإن المؤسسة ستكون في وضع يسمح لها بحساب التكلفة الكلية للتمويل، وهي عبارة عن متوسط التكلفة المرجحة بنسبة أو بوزن كل مصدر من مصادر التمويل، ونسبي هذا المتوسط المرجح بتكلفة رأس المال، ويعرف على أنه عبارة عن معدل المردودية المفروض للأصول الاقتصادية التي تم تمويلها عن طريق كل الأموال الخاصة والديون، ويعتبر مفهوم تكلفة رأس المال مهما في مالية المؤسسة نظرا لكونه يسمح بتحديد الاستثمارات ذات المردود الجيد، لذلك فهو يندرج ضمن أهم المعايير المستعملة في طرق تقييم المؤسسات.

تسعى المؤسسة إلى تدنئة المخاطر الناجمة عن مختلف أنماط التمويل وبشكل أدق تحاول تدنية تكلفة رأس المال قدر الإمكان¹.

المطلب الثالث: محددات الهيكل المالي

يختلف الهيكل المالي من مؤسسة إلى أخرى، لذا على المؤسسة أن تراعي الحذر في عملية تخطيط الهيكل المالي، مما يتوجب ضرورة إعادة النظر فيه كلما احتاجت المؤسسة إلى تمويل إضافي، وذلك من خلال الموازنة بين الخطر والعائد.

وفي هذه النقطة سنحاول التطرق إلى أهم المحددات التي تتحكم في الهيكل المالي للمؤسسة وهي كالآتي:

✓ الحجم

لقد اهتمت العديد من الدراسات والأبحاث بخصوص علاقة حجم المؤسسة بالهيكل المالي لها، وهذا من خلال نسبة الاقتراض والمديونية، فلقد توصلت دراسة "Gordon" عن وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاقتراض وحجم المؤسسة، أما دراسة "Martinet Scoth" فقد توصلت إلى أن نسبة الاقتراض تختلف بين حجم المؤسسات الصغيرة وكبيرة الحجم².

بالتالي يمكن القول بأن حجم المؤسسة بالخصوص الصغيرة له علاقة بالاقتراض كمصدر من مصادر التمويل، إذ كلما كانت المؤسسة كبيرة الحجم تكون حظوظها أوفر في الحصول على الاقتراض بنسبة كبيرة،

¹ حدان عبد الغاني وآخرون، دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار التمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كإستراتيجية للنمو الداخلي، الندوة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جامعة سطيف، 2003، ص:3.

² يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي 17 و18 أبريل 2006، مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسين بن بوعلي، ص:433.

وتستفيد بامتيازات كثيرة عكس المؤسسات الصغيرة التي تكون حظوظها أقل في الحصول على الاقتراض بنوعية الطويل والقصير الأجل.

✓ المردودية

تلعب المردودية دورا مهما في تقييم المؤسسة من قبل المقرضين من جهة، وكذا في اختيارات مصادر التمويل من جهة أخرى¹، فهي تعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من بيع منتجاتها في السوق بشكل مستقل.

فقد توصلت الدراسة التي قام بها "**Brigham**" إلى أن المردودية هو متغير تابع يؤثر على الهيكل المالي للمؤسسة.

فارتفاع مستوى المردودية يساعد المؤسسات على تغطية احتياجاتها المالية من جهة، وكذا تغطية مستحقاتها من جهة أخرى².

✓ هيكل الأصول (الضمانات)

وهو شرط أساسي في الاقتراض، فهناك عدة دراسات قامت بتحديد العلاقة بين الضمان ونسبة الاستدانة في الهيكل المالي.

فلقد خلصت دراسة "**Marsh**" 1982 بوجود علاقة طردية بين الضمانات والمديونية، لأنه كلما زادت الضمانات زاد اعتماد المؤسسة بصفة عامة³.

✓ معدل النمو

لقد توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين معدل نمو المؤسسة ونسبة الاقتراض، وبالتالي كلما كان معدل النمو مرتفع كلما كان عزوف على الاقتراض بشكل كبير والاعتماد على الأموال الخاصة في التمويل.

وعلى العكس من ذلك، فهناك الكثير من الدراسات الميدانية السابقة التي كشفت عن علاقة طردية بين معدل النمو ومستوى الاقتراض في المؤسسة، حيث يشير "**Rielly**" إلى أن معدل نمو المؤسسة يؤثر بشكل جوهري في تحديد قدرتها على سداد التزاماتها المستقبلية ومن ثم يحدد نسبة الاقتراض في الهيكل المالي، فعادة ما

¹ بوفليس نجمة، العوامل المحددة لهيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، العدد 12، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016، ص: 345.

² حنيفي أمينة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النظرية والتطبيق، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2018-2019، ص: 91.

³ هاجر عدوى، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2001، ص: 109.

يتم قياس نمو المؤسسة من خلال النمو في المبيعات، حيث أن النمو في المبيعات قد يتيح للمؤسسة فرصة أكبر في الحصول على القروض، نظراً لأن النمو في المبيعات قد يساهم في زيادة قدرة المؤسسة على خدمة الدين.

✓ طبيعة القطاع

يلعب قطاع النشاط دوراً مهماً في تحديد مصدر التمويل الخاص بالمؤسسة باعتبار أن المؤسسات التي تقوم بنفس النشاط تواجه نفس المحيط الاقتصادي (المنافسة)، والتكنولوجي (تكاليف، استهلاك، المعدات)، وعليه فإن من المفترض أن المؤسسات التي تنتمي لنفس قطاع النشاط تكون لها مستويات تمويل واستدانة خاصة متقاربة في حين تختلف المعدلات بين القطاعات¹.

¹ محمد بوشوشة، مرجع سابق، ص: 249.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة للهيكل المالي

بدأت الدراسات حول الهيكل المالي مع بداية الخمسينيات عندما ظهرت أول نظرية التي تسمى الآن بالنظرية التقليدية للهيكل المالي، ثم تليها باقي النظريات التي تصب أغلبها حول إمكانية وجود هيكل مالي أمثل، وعليه سيتم التطرق في هذا المبحث إلى معرفة هذه النظريات.

المطلب الأول: النظريات المؤيدة للهيكل المالي

الفرع الأول: نظرية الربح الصافي

حسب هذه النظرية، يرى التابعون لها أنه بإمكان المؤسسة أن ترفع من قيمتها السوقية بالاعتماد على الاستدانة كمصدر للتمويل أي أن هذه النظرية تؤيد وجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة، كما أن هذه النظرية تقوم على فرضيتين أساسيتين هما:

- ثبات تكلفة الأموال الخاصة والديون، كون الزيادة في استخدام الاقتراض لا يغير من إدراك المستثمرين للمخاطر.

- معدل العائد الذي يطلبه الملاك يكون أكبر من معدل الفائدة على الاقتراض، وذلك لتعويض الزيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها المساهمون.

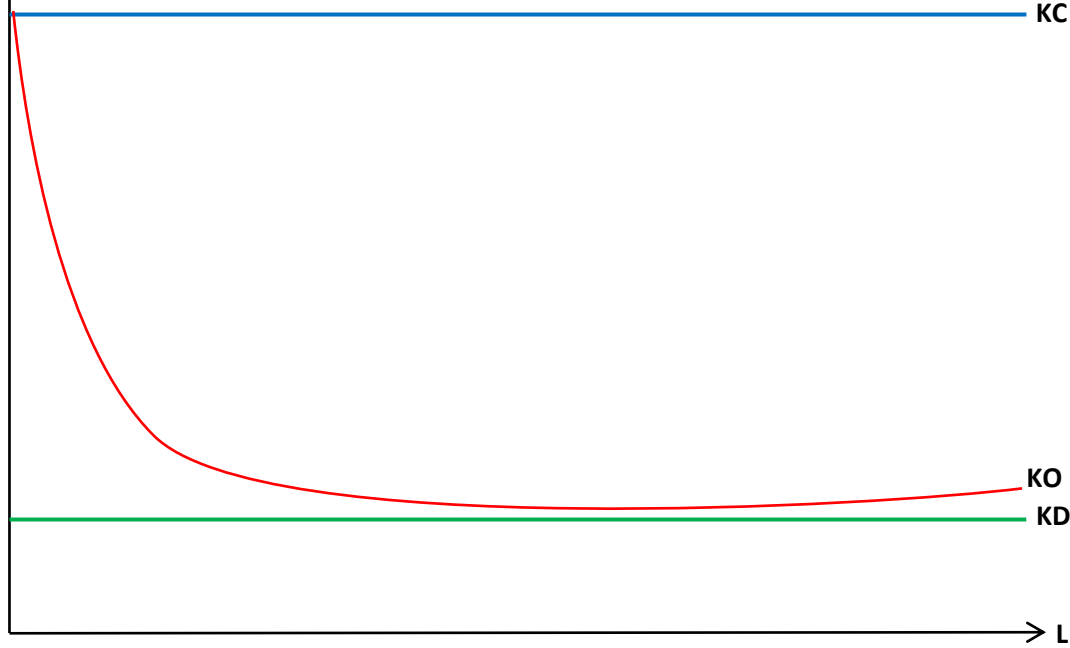
ومن خلال تحليلهما، نجد أن تكلفة الديون أقل من تكلفة الأموال الخاصة، لأنه وحسب الفرضية الثانية فإن المساهمون يطلبون عائداً أكبر من أجل حماية مصالحهم، فإن زيادة الاعتماد على الاستدانة سيرفع من الأرباح، وبالتالي ثروة المساهمين، فسوف يؤدي ذلك إلى تعظيم قيمة المؤسسة، أي أن المؤسسة تكون في أحسن أحوالها عندما تتعادل التكلفة الوسطية المرجحة مع تكلفة الاستدانة¹.

يمكن تمثيل العلاقة بين تكلفة الأموال ونسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة في الشكل التالي:

¹ محمد صالح الخناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص: 317.

تكلفة الأموال

الشكل 1: العلاقة بين تكلفة الأموال ونسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة



المصدر: مليكة زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية، دراسة نظرية تحليلية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص: 155.

يتضح من خلال الشكل السابق أن تكلفة الأموال الكلية تنخفض كلما زادت نسبة الاقتراض إلى الأموال الخاصة، وتستمر هذه التكلفة في الانخفاض إلى أن تصل إلى تكلفة الاقتراض، وبالتالي ترتفع قيمة المؤسسة. أي أن الهيكل المالي الأمثل حسب هذا المدخل هو الذي يتضمن أكبر نسبة من الديون ولو كانت 100%. ولكن يعاب على هذه النظرية تجاهلها للعلاقة الطردية بين المخاطر التي يتعرض لها المالكون والمقرضون والزيادة في نسبة الاستدانة، أي عدم واقعية الفرضيتين السابقتين من خلال:

- ثبات العائد الذي يطلبه المساهمون والذي من المفترض أن يرتفع مع كل زيادة في الديون.
- عدم واقعية ثبات العائد على الديون، أي أن المقرضين يزيدون في أسعار الفائدة عند زيادة الاستدانة حفاظاً على مصالحهم.

أدت هذه الانتقادات إلى ظهور مدخل آخر يطلق عليه المدخل التقليدي، وقد اتبع نفس فكرة مدخل صافي الربح فيما يتعلق بوجود هيكل مالي أمثل¹.

الفرع الثاني: النظرية التقليدية

تؤكد هذه النظرية على وجود هيكل مالي أمثل ينشأ عن نقطة استنادة مثلى، ويتكون من تشكيلة مميزة من الأموال الخاصة والديون، هذه التشكيلة تجعل من تكلفة رأس المال في حدها الأدنى لتكون قيمة المؤسسة في حدها الأقصى وفق ما يلي:

أولاً: سلوك المقرضين

تفترض هذه النظرية أن تكلفة الديون تظل ثابتة لمستويات عالية من نسبة الاستدانة بالهيكل المالي للمؤسسة، إلا أن هذه التكلفة سوف تبدأ بالارتفاع التدريجي إذا ما تجاوزت المؤسسة الحدود المقبولة من نسبة المديونية.

ثانياً: سلوك المساهمين

تفترض هذه النظرية أن تكلفة الأموال الخاصة سوف تزداد مع كل زيادة في نسبة الاستدانة، وذلك بسبب زيادة درجة المخاطر المالية التي يتعرض لها المساهمون².

المطلب الثاني: النظريات المعارضة للهيكل المالي

على عكس نظرية صافي الربح والنظرية التقليدية، يرى أصحاب هذا الرأي أن تكلفة الأموال الكلية مستقلة عن قيمة المؤسسة، أي أنهم يرفضون فكرة وجود هيكل مالي أمثل، هذا يعني أن تكلفة الأموال تظل ثابتة مهما تغيرت نسبة التمويل عن طريق الاستدانة، ويؤيد هذا الرأي مدخلان هما:

نظرية صافي ربح الاستغلال، ونظرية "مود غلياني" و"ملير" والتي تعتبر من أهم المدخل المفسرة لامثلية الهيكل المالي والمؤسسة³.

¹ مليكة زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية - دراسة نظرية تحليلية-، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص: 155.

² قريشي يوسف، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2005، ص: 126.

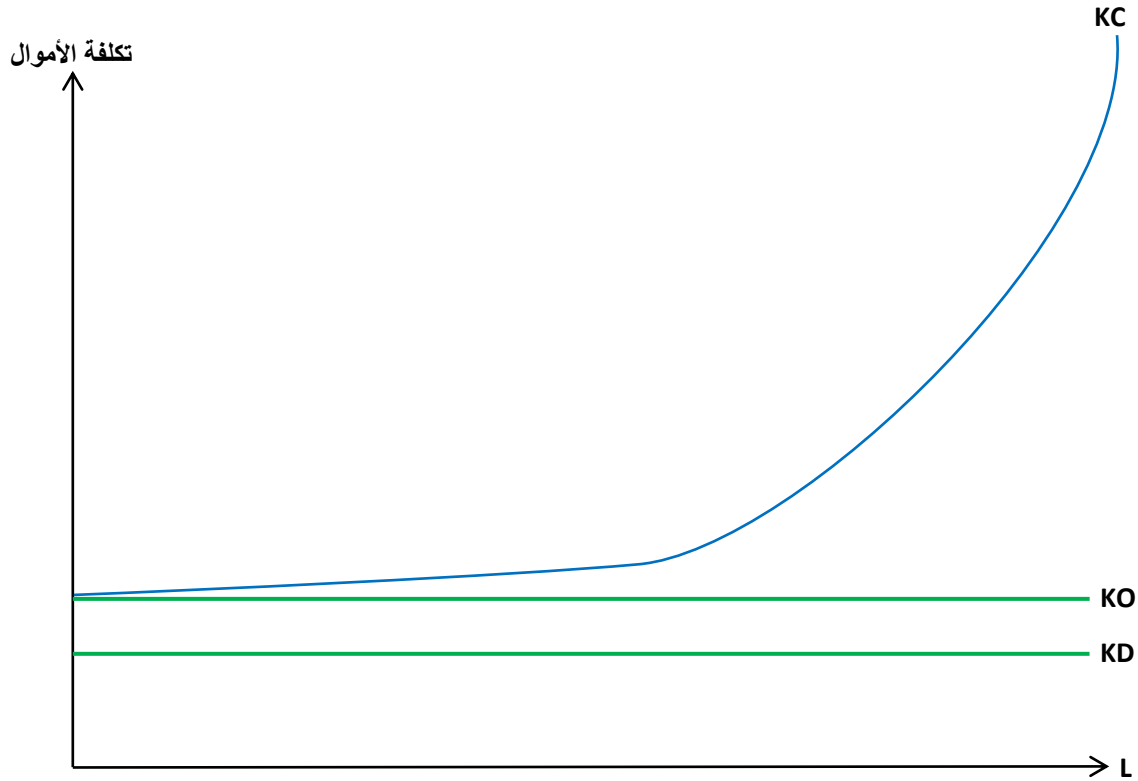
³ عبد الغفار الحنفي، سمية زكي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص: 198.

الفرع الأول: نظرية صافي ربح الاستغلال

يفترض مدخل صافي ربح الاستغلال أن تكلفة الدين ثابتة لا تتغير مع تغير نسبة الدين، أما تكلفة الأموال الخاصة المتمثلة في العائد الذي يطلبه الملاك فترتفع مع كل زيادة في نسبة الدين بسبب المخاطر المالية، أو ما يعرف في مجال الإدارة المالية بالرفع المالي.

كما يفترض هذا المدخل كذلك أن زيادة تكلفة الأموال بسبب الزيادة في تكلفة الأموال الخاصة التي تنجم عن زيادة نسبة الدين سوف يعوضها انخفاض بنفس القيمة في تلك التكلفة نتيجة لزيادة الاعتماد على الديون، لذلك فمن المتوقع أن تظل تكلفة الأموال ثابتة مهما تغيرت نسبة الدين، وبالتالي تظل قيمة المؤسسة ثابتة، وهو ما يقودنا لاعتبار أنه لا يوجد هيكل مالي أمثل¹، وهو ما يوضحه الشكل:

الشكل 2: العلاقة بين تكلفة رأس المال والرفع المالي.



المصدر: منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة 2، منشأة المعارف، مصر، 2005، ص: 104.

¹ حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة 2، 2008، ص: 769.

الفرع الثاني: نموذج Modigliani et Miller

لقد قام العالمان الأمريكيان في مجال مالية المؤسسة **Merton Miller et Franco Modigliani** بتقديم بناء على الدراسات التجريبية تفسير تأثير الهيكل المالي على القيمة السوقية في سنة 1958 على التوالي في محيط يتميز بكفاءة الأسواق المالية، حيث قدم بتحليلها نموذجين، النموذج الأول يتميز باستبعاد أثر الضرائب، أما النموذج الثاني فيأخذ بعين الاعتبار أثر الضرائب.

أولاً: في حالة غياب الضرائب

إن المضمون النظري لنموذج **Modigliani et Miller** بخصوص الهيكل المالي وفي ظل عدم وجود الضرائب، يتفق مع نظرية صافي ربح الاستغلال، وأثبت العالمان سنة 1958 أنه في ظل عدم وجود الضريبة، قيمة المؤسسة وتكلفة رأس المال مستقلان تماماً عن الهيكل المالي، أي عن تغييرات الاستدانة وكذلك أكدا على عدم وجود هيكل مالي أمثل¹.
ومن أهم الانتقادات الموجهة لهذا المدخل ما يلي:

ثانياً: في حالة وجود الضرائب

في سنة 1963، أسقط الباحثان **Modigliani et Miller** فرضيتهما فيما يخص عدم وجود الضريبة، من خلال نشر مقال تصحيحي يوضح فيه أثر الهيكل المالي على قيمة المؤسسة في حالة وجود الضرائب، وهذا بعد تعرضهما لعدة انتقادات، بحيث توصلوا إلى أنه و في حالة وجود الضريبة، فإن قيمة المؤسسة المستدانة تفوق قيمة المؤسسة الغير مستدانة، وهذا بفضل أثر الضريبة (الوفرات الضريبية)، بحيث يتم طرح هذه الضرائب من القروض، وهذا ما تتميز به الاستدانة عن طريق الأموال الخاصة².

¹ زغود تير، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام والخاص في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2009، ص:60.

²F.Modigliani and Miller ,Corporate income taxes and the cost of capital ; A correction, American economic review, Vol 53, Juin 1963, pp433-444.

المطلب الثالث: النظريات الحديثة للهيكل المالي

أهم ماتناولته النظريات الحديثة للهيكل المالي مايلي:

الفرع الأول: نظرية التوازن

تنطلق هذه النظرية من أعمال **Myres 1984**، وقد عرفت هي الأخرى مرحلتين في إعدادها، حيث أنه في المرحلة الأولى تم إدخال أثر تكلفة الإفلاس على نموذج **Modigliani et Miller**، وخلصت إلى تحديد معدل استنادة أمثل، وفي المرحلة الثانية عرفت تعديلات حيث تم الأخذ في الاعتبار تكلفة الوكالة¹.

أولاً: تكلفة الإفلاس

تعرض المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة وقروض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تعرض لها مؤسسة مماثلة، غير أن هيكلها المالي يتكون من أموال خاصة فقط، وسببها فشل المؤسسة في سداد قيمة القرض والفوائد وتواريخ الاستحقاق، فالإفلاس هو قيام المؤسسة ببيع أصولها من أجل أداء التزاماتها المترتبة عليها من خلال الحصول على القروض، وبالتالي فالقروض ترفع من الخطر المالي للمؤسسة².

وتتمثل تكلفة الإفلاس في مختلف التكاليف التي قد تتحملها المؤسسة عند الإفلاس سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة.

وإذا أخذنا كل من الضريبة وتكلفة الإفلاس، فسوف تأخذ تكلفة الأموال اتجاهها آخر، حيث أنه في البداية تأخذ تكلفة الأموال في الانخفاض المستمر ما يقابله الارتفاع في تكلفة الأموال.

ثانياً: تكلفة الوكالة

هي عقد يقوم بموجبه شخص يدعى الموكل إلى شخص آخر يدعى الوكيل من أجل القيام بمهمة معينة نيابة عنه وباسمه، فيما يتعلق بالمؤسسة، هذه العلاقة توجد بين الملاك أو المساهمين أو المسيرين حيث يتم التنازل عن جزء من سلطاتهم، إلا أن هذه العلاقة تتميز بالتعارض حيث يحاول كل منهما تعظيم منفعته على حساب الآخر، وتنطلق هذه النظرية من فرضيتين:

– ليس بالضرورة أن تكون أهداف الملاك متطابقة.

¹ نبيلة سهاييلة، عناصر الهيكل المالي وأثرها على القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مجمع صيدال الجزائر، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 30، 2017، جامعة العربي بن مهيدي، ميله، الجزائر، 2017، ص:250.

² رفيع توفيق، محددات اختيار الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص:119.

- المتعاملون ليسوا متساويين في الحصول على المعلومة المتعلقة بالمؤسسة، وعلاقة الوكالة تقود إلى صنفان من التكاليف هما:

تكاليف وكالة الأموال الخاصة وتكاليف وكالة الديون، يتمثل هدف هذه النظرية في تقديم خصائص التعاقد الأمثل التي يمكن أن تعقد بين الموكل والوكيل معتمدة في ذلك على المبدأ النيوكلاسيكي الذي مفاده أن كل عون اقتصادي يبحث عن تعظيم مصلحته الخاصة قبل المصلحة العامة، ومنذ ظهور تكلفة الوكالة أصبح وجود هيكل مالي أمثل بتوازن الوفرة الضريبي مع كل من تكلفة الوكالة والإفلاس، وعليه فإن ظهور تكلفة الوكالة إلى جانب تكلفة الإفلاس سوف يؤثر على النسبة المثالية للاقتراض إلى الأموال الخاصة، أي سوف يؤثر على مكونات الهيكل المالي الأمثل وبالتالي ظهور تكلفة الوكالة سوف يؤدي إلى انخفاض نسبة الأموال المقترضة داخل الهيكل المالي¹.

الفرع الثاني: نظريات متعددة الأشكال

اهتمت هذه النظريات بدراسة إشكالية الهياكل المالية التي تدخل في إطار ما يعرف بالمنظور متعدد الأشكال الذي يعرف غالباً بما يسمى بالنظريات الحديثة للمشروع، نتيجة الانتقادات التي وجهتها لفكرة انعدام الضرائب ومتغيرات أساسية أخرى لفكرة توافر السوق الكاملة، ظهرت هذه النظرية في منتصف السبعينات، وتمثل أساساً في نظرية الإشارة ونموذج الالتقاط التدريجي².

أولاً: نظرية الإشارة

تستند هذه النظرية على مفهوم انعدام التناظر في المعلومة التي تتميز بها الأسواق المالية، إذ أن المعلومات التي تنشرها المؤسسات ليست هي بالضرورة المتغيرات الحقيقية، فتذهب هذه النظرية إلى تأكيد أن مدراء المؤسسات الأحسن أداءً فهي التي تستطيع إصدار مؤشرات خاصة وفعالة (هيكل رأس المال، سياسة مكافآت رأس المال...)، تميزها عن غيرها من المؤسسات الأقل أداءً، وخصوصية هذه المؤشرات هي صعوبة نشرها من قبل المؤسسات الضعيفة، وتقتصر هذه النظرية نموذجاً يحاول أن يعكس نوعية مؤسسة ما على أساس هيكلها المالي، فالمستثمرون يصنفون المؤسسات الموجودة في السوق إلى فئتين الصنف **A** أحسن أداءً من الصنف **B**، ومن أجل هذا التصنيف يحدد المستثمرون في السوق مستوى من الاستدانة **D*** يسمى استدانة الحوجة، بحيث أن المؤسسات الرفيعة **A** لها القدرة على الاستدانة أعلى من **D*** وهكذا.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص: 390، 391.

² المرجع نفسه، ص: 392، 393.

ثانيا: نظرية الالتقاط التدريجي

تضم هذه النظرية نموذجين هما نموذج **Myres 1990**، و **William son 1988**، نستخلص من خلالهما أن نظرية الالتقاط التدريجي التي لا تفترض وجود معدل تمويل أمثل كما هو الحال بالنسبة لنظرية التوازن، فإن المؤسسة تتبع ترتيبا لأنماط أو لمصادر تمويل محددة وفق ما تمليه الضرورة للتمويل الخارجي، وليس محاولة منها البحث عن الهيكل المالي الأمثل هذا الترتيب يتم التعبير عنه بشكل مختلف من وضعية إلى أخرى تبعا للهدف الذي يسعى مسير المؤسسة إلى تحقيقه.

المبحث الثالث: نسب الهيكل المالي

تدعى نسب الرفع حيث تقيس المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في اعتمادها على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، وتبين الارتباط الموجود بين رأس المال والالتزامات المترتبة عليه، وعليه فإن حساب النسب المالية المتعلقة بالمدىونية تعتبر في غاية الأهمية بحيث تعرض درجة الخطر الذي يواجه المؤسسة ويمكن قياسها بالنسب التي سنعرضها في هذا المبحث.

المطلب الأول: نسب التمويل الدائم والتمويل الخاص

الفرع الأول: نسبة التمويل الدائم

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل أو ما يسمى بهامش الأمان، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ويكون رأس المال العامل سالباً إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد، وهذا يدل على أن جزءاً من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل، وتكون المؤسسة في هذه الحالة قد أحلت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم وسيولة الأصول¹.

الفرع الثاني: نسبة التمويل الخاص الذاتي

وتعتبر هذه النسبة مكتملة للنسبة الأولى وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، وإذا ساوت الواحد فإن رأس المال الخاص يكون معدوماً أي أن الأصول الثابتة مغطاة بالأموال الخاصة، أما الديون طويلة الأجل وإن وجدت فهي تغطي الأصول المتداولة مكونة بذلك صافي رأس المال العامل².

¹ عقبة قطاف، أثر التشخيص المالي على تنافسية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، 2009، ص:70.

² ناصر دادى عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص:53.

المطلب الثاني: نسب المديونية العامة و نسبة القابلية للسداد

الفرع الأول: نسبة المديونية العامة

تظهر هذه النسبة مدى استخدام الديون في المؤسسة مقارنة بحقوق الملكية، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما زادت مطالبة الدائنين مقارنة بحقوق المالكين، فهي في حالة تصفية المؤسسة تزيد من معدل المخاطر. بالإضافة يمكن لهذه النسبة أن تحدد مدى استقلالية المؤسسة حالياً ويستحسن أن لا تزيد عن الواحد كنسبة معيارية وحتى تكون للمؤسسة حرية اتخاذ القرارات الخاصة، لأن ارتفاع هذه النسبة تقيد عمليات المؤسسة ويجعلها عرضة للتدخلات والضغوطات الخارجية للدائنين منها: رفع تكلفة الأموال المقرضة، وإذا فمن الضروري أن يكون توازن مناسب بين استعمال الديون وحقوق الملكية وتحسب بالعلاقة التالية¹:

$$\text{نسبة المديونية العامة} = \frac{\text{الديون}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{\text{قروض طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

الفرع الثاني: نسبة القابلية للسداد

تحدد هذه النسبة هامش الأمان للمقرضين، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة القابلية للسداد} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

تجيب هذه النسبة على مدى مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها في حالة الإفلاس إذ ما تم بيع أصولها، وكلما كانت النسبة صغيرة كلما كان ذلك أفضل، ويستحسن أن لا تتجاوز 0.5².

حيث أنه كلما انخفضت هذه النسبة زاد هامش الأمان بالنسبة للدائنين في حالة إشهار إفلاس المؤسسة وبيع أصولها، وعلى العكس من ذلك، يفضل الملاك نسبة الاقتراض مرتفعة لأحد السببين: زيادة نصيبهم من الأرباح، أو زيادة أموال الملكية تعني التنازل عن جزء من السيطرة وارتفاع هذه النسبة تعني ارتفاع مساهمة الاقتراض في تمويل الأصول³.

¹ شباح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة، ص: 101-102.

² عقبية قطاف، مرجع سابق، ص: 71.

³ محمد صالح الخناوي، جلال إبراهيم العبد، مرجع سابق، ص: 438.

المطلب الثالث: نسبة الأصول لحق الملكية ونسبة الاستقلالية المالية

الفرع الأول: نسبة الأصول لحق الملكية

من أهم المؤشرات التي تلجأ إليها الإدارة المالية هو نسبة الأصول إلى حقوق الملكية، حيث يمثل جميع الالتزامات على المؤسسة، ولذلك كلما كان هذا المؤشر كبيراً كلما دل ذلك على زيادة الرفع المالي وانخفاض حقوق الملكية في مجموع التمويل الداخلي، مما يزيد من مجموع المخاطر التي يتعرض لها الدائنون، كما يفيد أيضاً هذا المؤشر في التعرف على أهمية مساهمة الرفع المالي في ربحية المؤسسة¹، وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الأصول لحق الملكية} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{حق الملكية}}$$

الفرع الثاني: نسبة الاستقلالية المالية

وتقيس هذه النسبة مدى استقلالية المؤسسة عن دائنيها²، وتحسب بإحدى الطريقتين التاليتين:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

وتشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة، وبالتالي درجة استقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة، استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد الديون، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون، ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات، وقد تكون هذه الضمانات مرهقة³.

¹ حمزة الشمخي، إبراهيم الجرزاوي، الإدارة المالية الحديثة، دار الصفاء، الأردن، 1998، ص: 68.

² Claude Rozse, Christian Guyon, **la fonction financière dans l'entreprise**, Masson, 3eme édition, France, 1993, P : 91 .

³ مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 46.

خلاصة

من خلال هذا الفصل تم التعرف إلى أهم العناصر المتعلقة بالهيكل المالي بداية من مفهومه ومكوناته ومحدداته، إضافة إلى النظريات المفسرة له وحددنا مختلف النسب المتعلقة بالهيكل المالي التي توضح الوضعية المالية للمؤسسة.

إن أمام المؤسسة جملة من القيود التي لا يمكن إقصاؤها عند اختيارها لهيكل مالي معين، وعليه يجب مواجهة تلك القيود والتكيف معها من أجل تسيير نشاطها بكفاءة وفعالية.

ومن بين هذه القيود تكلفة رأس المال التي تعتبر معيارا أساسيا لاتخاذ قرار التمويل، كما تبين أن الرفع المالي يؤثر على مردودية المالية للمؤسسة، فنجاحها مرتبط بمدى قدرتها على تحقيق معدل من المردودية يغطي الاستدانة وهذا يؤدي إلى تحقيق وضع مالي أفضل ومستوى معين من النمو.

الفصل الثاني:
الإطار المفاهيمي
لإستراتيجية المؤسسة

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي لإستراتيجية المؤسسة

إن التغيير في الوقت الحالي ليس أمراً اختيارياً أمام المؤسسات، بل هو ضرورة حتمية، فارتفاع مستوى المخاطرة في اتخاذ القرارات وضخامة تكلفة القرارات الخاطئة بالإضافة إلى زيادة حدة المنافسة والتطور التكنولوجي، أدى ذلك إلى نمو الاتجاه لدى المؤسسات بكافة أنواعها من أجل تبني منهج التخطيط الإستراتيجي وذلك لتنمية إمكانياتها الذاتية والحفاظ على قدرتها التنافسية في ظل ظروف محيط ديناميكي.

ويحظى موضوع إستراتيجية المؤسسة بأهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات بحيث تشكل المرتكز الأساسي لنجاح المؤسسة أو فشلها.

وستتطرق في هذا الفصل إلى ماهية الإستراتيجية بصفة عامة والخيارات الإستراتيجية والقرارات المالية التي تتخذها المؤسسة وتبيان تركيبة الهيكل المالي و أثرها على القرارات الإستراتيجية من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: مدخل عام للإستراتيجية المؤسسة.
- المبحث الثاني: الخيارات الإستراتيجية.
- المبحث الثالث: قرارات الإستراتيجية للمؤسسة.

المبحث الأول: ماهية إستراتيجية المؤسسة

تسعى المؤسسات إلى تحقيق النجاح في عملياتها وأنشطتها وتكافح باستمرار لبناء مركز إستراتيجي وتنافسي متميز يضمن لها النمو والبقاء، وكذا تحسين أدائها وفقا للمحيط الذي تنشط فيه، ولذلك يجب أن تمتلك هذه المؤسسات رؤية مستقبلية، ولا يمكن أن تدرك المؤسسة مرادها إلا عن طريق تحديد إستراتيجيتها. خلال هذا المبحث سنتعرف على مفهوم الإستراتيجية والمفاهيم المرتبطة بها.

المطلب الأول: مفهوم إستراتيجية المؤسسة

إن من الصعب تحديد مفهوم الإستراتيجية نظرا لاختلاف المدارس الفكرية من جهة، ولتطور استعمالها في مجال التسيير من جهة أخرى.

ويعتبر مفهوم الإستراتيجية من المفاهيم حديثة الاستعمال، وذلك لتزايد أهميتها في الوقت الحاضر وفي مختلف المجالات، باعتبارها أحد أهم الجوانب التي تعتمد عليها المؤسسات في مواجهة المنافسة والتغيرات البيئية المحيطة بها، فقد استخدم المفهوم منذ عدة قرون في المجال العسكري، فهي مصطلح يوناني الأصل وتعني فن القيادة، حيث طبق بشكل واسع في الولايات المتحدة الأمريكية وسرعان ما انتقل إلى أوروبا ثم إلى البلدان النامية¹.

الفرع الأول: تعريف إستراتيجية المؤسسة

لإستراتيجية المؤسسة عدة تعاريف منها:

✓ يطلق مصطلح الإستراتيجية على الأهداف البعيدة المحددة، وتحديد البدائل المتاحة والاختيار بينهما على أساس مقارنة التكاليف والفوائد، ومن ثمة اختيار البديل الأفضل والذي يطلق عليه البديل الإستراتيجي ثم تصنيفه في برنامج زمني قبل التنفيذ².

✓ تعرف الإستراتيجية على أنها مجموعة القرارات التي تواجه المحيط المستقبلي غير الأكيد للمؤسسة³.

✓ يعرفها **GlueckJaneh** بأنها خطة موحدة ومتكاملة وشاملة وترتبط بين المزايا التنافسية للمؤسسة والتحديات البيئية، والتي تم تصميمها للتأكد من تحقيق الأهداف الأساسية للمؤسسة من خلال تنفيذها الجيد بواسطة المؤسسة⁴.

¹ أحمد بن مويزة، إعداد إستراتيجية التسويق، دار اليازوري للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2013، ص:7.

² نعيم إبراهيم الطاهر، الإدارة الإستراتيجية الأهمية والتحديات، دار عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص:22.

³ Jean Claude Tarondau, stratégie industrielle, Vuibert, 2eme Edition,, France, 1998, p :26 .

⁴ بن البار موسى، أثر تكنولوجيا المعلومات على إستراتيجيات التسعير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2009، ص:31.

✓ **Thomas** يعرف الإستراتيجية على أنها خطط وأنشطة المؤسسة التي يتم وضعها بطريقة تضمن خلق درجة التطابق بين رسائل المؤسسات وأهدافها، وبين هذه الرسائل والمحيط الذي تعمل فيه بصورة فعالة وذات كفاءة عالية¹.

✓ في حين يعرفها **Byars** عام 1992، حيث ينظر إلى الإستراتيجية على أنها عملية تحديد الأهداف والخطط والسياسات المناسبة لظروف المحيط الذي تعمل في ظله المؤسسة، وهي تتضمن عملية تحديد وتقييم البدائل المتوفرة للمؤسسة في إطار تحقيق أهدافها الإستراتيجية واختيار البديل الإستراتيجي الأفضل².

✓ الإستراتيجية هي مجموعة من القرارات والنوايا التي تعمل على توفير الشروط المناسبة لإدخال المؤسسة في المحيط، وهي عملية شاملة وموحدة ومتكاملة تربط المنافع الإستراتيجية لمؤسسة بالتحديات البيئية³.

✓ الإستراتيجية هي الطريقة أو المسار الأساسي الذي تختاره المؤسسة من بين المسارات البديلة لبلوغ أهدافها وتحقيق أغراضها الرئيسية في إطار الظروف البيئية المحيطة، وهي تنطوي على تحديد الأهداف طويلة الأجل لمشروع معين وتحديد الإجراءات والأنشطة الخاصة بتحصيل الموارد اللازمة والوحدات الإنتاجية وتنوع أو إنشاء خطوط للإنتاج لتحقيق مجموعة من الأهداف⁴.

ونستنتج من التعاريف السابقة أن بعضها أكدت أن الإستراتيجية خطة أو مجموعة من الخطط تحدد غاياتها وأهدافها وتقوم بتطوير وتخصيص الموارد اللازمة لتنفيذ تلك الخطط.

في حين أكدت تعاريف أخرى أنه ليس من الضروري أن تكون الإستراتيجية خطة منظمة، بل مجموعة من القرارات تتخذ وفقاً لموقف خاص بالعوامل البيئية المحيطة بالمؤسسة.

¹ الطيب داودي، أثر تحليل البيئة الخارجية والداخلية في صياغة الإستراتيجية، مجلة الباحث، العدد الخامس، جامعة ورقلة، 2007، ص:39.

² فلاح حسين حسني، الإدارة الإستراتيجية، دار وائل، الأردن، 2000، ص:15.

³ سلطان محمد رشدي، التسيير الإستراتيجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مذكرة ماجستير تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2006، ص:6.

⁴ عدنان عيسى العموي، سلوى أمين السهراني، نظم المعلومات الإستراتيجية، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص:16.

الفرع الثاني: خصائص إستراتيجية المؤسسة

تتميز الإستراتيجية بالخصائص التالية¹:

- ✓ الشمولية: بما أن الإستراتيجية هي التطور الذي تريد المؤسسة أن تحققه مستقبلا، فيجب أن يغطي هذا التطور إطارا كليا وشاملا للمؤسسة، بحيث يمكن الإلمام بجميع الجوانب، السلوكيات، والممارسات الصادرة عن المؤسسة.
- ✓ موجه لنظام المفتوح: فالمؤسسة عبارة عن نظام مفتوح يتواجد داخل بيئة خارجية، ويتكون من أنظمة تحتية (تسويق، موارد بشرية...) تعمل فيما بينها بطريقة متكاملة ومتراطة من أجل تحقيق الهدف الأساسي، فتأتي الإستراتيجية بتصورها المستقبلي وتعتمد على دراسة وتمحيص هذا النظام كلية بمختلف جزئياته وتوجيهه بما يضمن تحقيق هذا التصور.
- ✓ مجموعة قرارات: قرارات إستراتيجية، وهي قرارات خاصة بالتوجهات الأساسية للمؤسسة، ولها دور في تحديد مستقبلها، وقرارات روتينية، وهي القرارات التي تتخذ على المستوى التشغيلي وتكون يومية.
- ✓ إلزامية الوقت: إن احترام الوقت في الجانب الإستراتيجي مهم جدا، بحيث يجب صياغة وتطبيق الإستراتيجية في الوقت المناسب والملائم، فأى تأخير خاصة مع وجود بيئة متنقلة سيؤدي إلى أن تصبح هذه الإستراتيجية لا جدوى منها.
- ✓ الوضوح والإقناع: يجب أن تكون الإستراتيجية واضحة من حيث الأهداف، الصياغة والتطبيق، وكذلك مقنعة يتم تطبيقها بصورة فعالة دون حدوث مقاومة أو تعارض في الأهداف.
- ✓ أسلوب المشاركة: فمن أجل نجاح صياغة الإستراتيجية، يجب إشراك مختلف الكفاءات في المؤسسة واستشارتهم في الأمور الخاصة بالإستراتيجية، ثم تقوم الإدارة العليا باتخاذ القرار بشأن الإستراتيجية الملائمة، هذه الإستراتيجية ستكون محفزا لمطبقي هذه الإستراتيجية وتحسسهم بأنهم قاموا بدورهم وبانتمائهم للمؤسسة.
- ✓ محددة من حيث المراحل: هناك اختلاف في هذه الخاصية، فالبعض يقول أنها تمر بثلاث مراحل: الصياغة والتطبيق والرقابة، والبعض يقول بأنها تمر بمرحلتين: الصياغة والتطبيق، على أساس أن عملية الرقابة لا

¹ فيروز شين، محاولة لتصميم إستراتيجية مؤسسة صناعية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة باتنة، 2004، ص: 5-7.

تتم كمرحلة أخيرة، بل على مستوى الصياغة وعلى مستوى التطبيق، أي أن عملية الرقابة مستمرة وتخص كل المراحل.

- ✓ المرونة: الإستراتيجية ليست عملية ثابتة وصية بل هي عملية مرنة تستدعي التغيير متى لزم الأمر، فالمتابعة المستمرة للمحيط وتغيير ميولاته المستقبلية تستدعي من المؤسسة تحضير سيناريوهات ملائمة لهذه التغيرات، تطبق متى حدثت وذلك للتقليل من الأخطاء المرتقبة.
- ✓ تخصيص المورد: تعدل على تخصيص موارد المؤسسة حسب الأهداف المراد تحقيقها.

المطلب الثاني: مبادئ وأهداف إستراتيجية المؤسسة

الفرع الأول: مبادئ إستراتيجية المؤسسة

يمكن تلخيص المبادئ الأساسية للإستراتيجية كما يلي¹:

- ✓ السرعة: هذا المبدأ أساسي في عملية المنافسة، وخاصة في العملية التسويقية، ويتطلب من المؤسسة المناورة وتركيز الإستراتيجيات التسويقية في السوق بالسرعة اللازمة لكسب أكبر قدر من الربح وبأقل تكلفة في أقصى فترة زمنية، وذلك من خلال التكنولوجيا الجديدة الموجهة لتطوير المنتجات، والتنظيم الفعال للإستراتيجيات المختلفة في تشكل الخطر الكامل للمنافسين.
- ✓ المنهج غير المباشر: الهدف من المنهج الغير مباشر هو الالتفاف على النقاط القوية للمنافسين والتركيز على نقاط ضعفهم من أجل اغتنام الفرص التي يتيحها السوق، مع وجود ميزة تنافسية تتمحور حول السلعة، السعر، الترويج، التوزيع، كالتركيز مثلا على تجزئة السوق وتحديد مواقع المنتج، وبناء على هذا يمكن الحصول على فوائد كبيرة من خلال استخدام هذا المنهج كتحسين العلاقات مع الزبائن وتعزيز القوة التنافسية الخاصة، وعموما يتخلص هذا المنهج في البحث عن القطاعات الناشئة المهملة من خلال تحليل التنافسية وتحديد الميزة التنافسية التي تركز على السعر، السلعة، الترويج أو التوزيع واستخدام الحركة المفاجئة والسرعة وأهداف بديلة لعرقلة وتضليل المنافسين، وأخيرا التحرك نحو توسيع السوق وزيادة الحصة السوقية.

¹Norton Paley , **The manager guide to competitive marketing strategies**, 3rd edition Thoroyed, England, 2005,p p :40,50

✓ التركيز: يجب التركيز على نقطتين أساسيتين في استخدام هذا المبدأ، الأولى وهي ما يعني توجيه الموارد نحو القطاع الخاص في السوق.

والثانية فهي التركيز على كل من نقاط قوة المؤسسة ونقاط ضعف المنافسين، وذلك عن طريق استخدام تحليل التنافسية وذلك بالتركيز على تحليل المحيط الداخلي والمحيط الخارجي.

✓ الهدف البديل: هذا من خلال تنفيذ الإستراتيجية بنجاح وذلك من خلال تطبيق الهدف البديل والتركيز عليه، فالأهداف البديلة تتيح ما يكفي من المرونة في استغلال الفرص التي تنشأ في السوق، من خلال تصميم عدد من الأهداف والتي يمكن استخدامها تبعاً للظروف، وكذلك تبقي في وسط معضلة، أي تكون المؤسسة قادرة على كشف نوايا المنافسين في أي وقت، من خلال عرض عدد من التهديدات المحتملة ثم التركيز على الهدف الذي يوفر أفضل فرص نجاحها.

✓ اختلال توازن المنافسة: الهدف الرئيسي من هذا المبدأ هو الحد من المنافسة والمقاومة الشرسة التي تواجهها المؤسسة في الصناعة، ويرتكز هذا المبدأ على المبادئ السابقة الذكر.

الفرع الثاني: أهداف إستراتيجية المؤسسة

تتمثل أهداف الإستراتيجية في النقاط التالية¹:

✓ مواكبة تغيرات المحيط: حيث يتعين على المؤسسة التفكير في توجيه نشاطها، أهدافها وتخصيص مواردها بالنظر إلى فرض المحيط وتهديداته، سواء كان المحيط الاقتصادي أو التكنولوجي أو الاجتماعي أو السياسي، وفي مواجهتها لهذا المحيط المتقلب عادة، يجب على المؤسسة تكييف قراراتها، فعلى الإستراتيجية قيادة المؤسسة في بيئتها بالبحث عن أحسن توجه أو مسار لها بالنظر إلى نقاط قوتها وضعفها.

✓ البحث عن التنافسية: التنافسية في النظرية الكلاسيكية للأسعار تعبر عن القدرة على بيع ما تنتجه المؤسسة لأجل طويل مع تحقيق الربح، فعلى الخيارات الإستراتيجية تمكين المؤسسة من التوصل إلى أفضل تسيير لمواردها ومهارتها، بغرض عرض سلع وخدمات بسعر منافس مع إمكانية تحقيق ربح، لكن اهتمام

¹أنفال حدة حنيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص: 61.

العمل في وقتنا الحاضر، يتعدى السعر إلى الجودة والخدمات المرافقة للمنتج، فتوجهت بعض المؤسسات إلى اختيار إستراتيجيات تدمج هذه العوامل الجديدة: الجودة، مرونة، المنتج، التكنولوجيا...

✓ النمو: وأخيرا يمكن القول أنه على الخيارات الإستراتيجية تحقيق الفوز على المنافسين وزيادة قيمة المؤسسة من وجهة نظر العملاء المساهمين و المجتمع لتمكين المؤسسة من تأمين استمرارها، بل حتى توسعها ونموها، في كل الاتجاهات بالمنتجات والأسواق سواء كانت محلية أو دولية.

المطلب الثالث: أنواع إستراتيجية المؤسسة

تتميز إستراتيجية المؤسسة بعدة أنواع هي كما يلي:

✓ الإستراتيجية التسويقية:

تسعى إستراتيجية التسويق إلى تحقيق الغايات والأهداف سواء كانت هذه الظروف على المستوى الوظيفي أو على المستوى الرئيسي، وهذه الأهداف يتم تحديدها وفقا لمجالات التسويق، وعلى أساس نقاط القوى والضعف والفرص والتهديدات التسويقية المؤثرة على المؤسسة¹.

فالإستراتيجية التسويقية تعتبر خطة طويلة الأجل، والتي تقوم بمجموعة خطوات متتالية تعبر عن التخطيط الإستراتيجي للأعمال التسويقية، فهي تتعلق بذلك المزيج التسويقي الذي يحقق أهداف المؤسسة، كما أن الإستراتيجية التسويقية تتطلب تحديد مهنتها ثم ميادين نشاطها الإستراتيجي التي تريد العمل به².

✓ إستراتيجية الإنتاج:

قد يكون المنتج ماديا وملموسا، فالسلع والخدمات المقدمة للمستهلك أو بشكل غير ملموس تتمثل بفكرة معينة قادرة على إشباع حاجات الفرد، وتحتوي على إستراتيجية المنتج على عدد من الأبعاد ينبغي من الإدارة التسويقية أخذه بعين الاعتبار منها تحديد نوع وطبيعة المنتج من حيث الخصائص، التصميم، الجودة، التعبئة والتغليف³.

¹ محمد الصربي، الإستراتيجية التسويقية للموانئ وشركات النقل البحري، مكتبة وفاء القانونية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2009، ص:179.

² أحمد بن مويزة، مرجع سابق، ص:16.

³ محمود جاسم الصميدي، إدارة المنتجات، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى، 2011، ص:139.

✓ الإستراتيجية المالية:

تسعى الإستراتيجية المالية في المؤسسة إلى تحديد الإطار العام الذي في حدوده يمكن اتخاذ أفضل القرارات والتصرفات المالية التي تساعد المؤسسة أو وحدة الأعمال على تنفيذ إستراتيجيتها.

كما يمكن للإستراتيجية المالية أن توفر للمؤسسة ميزة تنافسية من خلال توفير التمويل اللازم بأقل تكلفة، والمرونة في زيادة رأس المال لتوفير الدعم الكافي إستراتيجية الأعمال.

فإستراتيجية التمويل تحاول عادة تعظيم القيمة المالية للمؤسسة، والإستراتيجية الناجحة هي التي تحاول تحقيق التوازن بين الأصول والخصوم أو الالتزام مع المحافظة على التدفق النقدي أو السيولة الكافية للمؤسسة.

المبحث الثاني: الخيارات الإستراتيجية

إن الخيار الإستراتيجي هو مجال من مجالات الإدارة الإستراتيجية والذي حضي باهتمام الباحثين، كونه مرحلة حاسمة في الإدارة، إذ أنه يحول المؤسسة من وضعها التنافسي الحالي إلى وضع تنافسي جديد، وتنتج آثار عميقة على مستقبل المؤسسة.

المطلب الأول: تعريف الخيار الإستراتيجي

هناك عدة تعاريف للخيار الإستراتيجي نذكر منها:

التعريف الأول: هو عبارة عن ناتج لعملية المفضالة المستندة إلى معايير محددة بين البدائل المتاحة والممكنة والقابلة للتنفيذ، والقادرة على تحقيق النجاح لأهداف المؤسسة والأطراف المرتبطة بها من خلال استغلاله لنقاط القوة في اقتباس الفرص البيئية المتاحة وتجنب التهديدات المحتملة¹.

التعريف الثاني: يعرف على أنه مفتاح تحقيق نجاح المؤسسة فهو الخيار الأساسي الذي تبناه والذي يضمن نجاحه المستقبلي².

التعريف الثالث: هو قرار لاختيار الإستراتيجية التي تحقق أفضل توافق لأهداف المؤسسة من بين عدة بدائل قد تكون على المستوى العام أو على مستوى الأعمال أو على مستوى الوظائف³.

ومنه نستنتج أن الخيار الإستراتيجي هو بمثابة النتيجة النهائية والحاصل عن النتيجة المتسلسلة ومترابطة الخطوات والذي ينقل المؤسسة إلى وضع أفضل ويمكنها من تحقيق أهدافها.

المطلب الثاني: أنواع الخيارات الإستراتيجية

لقد تعددت الخيارات الإستراتيجية واختلف باختلاف التوجهات الفكرية للباحثين ومن بين هذه الخيارات نجد:

¹ فلاح حسين عداي الحسني، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيمها، مداخلها، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ط2، 2006، ص:156.

² طاهر محسن منصور الغالي، وائل محمد صبحي ادريس، الإدارة الإستراتيجية، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص:400.

³ مرجع نفسه، ص:400.

✓ إستراتيجية النمو

تعتبر إستراتيجية النمو أكثر البدائل الإستراتيجية استخداماً، لكون النمو مرتبط بالنجاح والسمعة حيث تناسب هذه الإستراتيجية المؤسسات التي تنشط في محيط يتسم بالديناميكية والحركة، فيصبح النمو الوسيلة الفعالة للبقاء والاستمرارية. إن كل المؤسسات تسعى إلى المحافظة على التوازن الديناميكي إذ يعتبر منطلق لبقاء المؤسسة ونجاح إستراتيجياتها، في حين أن المؤسسة غير المستقرة على المستوى الداخلي أو الخارجي تأخذ مؤشرات أدائها الحيوية في التناقص ما يؤدي إلى تهديد بقائها¹.

✓ إستراتيجية التوسع

عندما تكون المؤسسة في وضع مريح نسبياً فإن وضعيتها تلك تدفع بها إلى توسيع نشاطاتها من خلال رفع مستوى إنتاجها والاستحواذ على نصيب أكبر من السوق أو اللجوء إلى مجالات أخرى غير المجال الأصلي الذي تعمل به. وقد تضطر المؤسسة في ظل هذه الإستراتيجية تنوع مجالات النشاط قصد مواجهة المخاطر التي قد تظهر في نشاطها، حيث تعمل المؤسسة على دخول قطاعات مختلفة.

✓ إستراتيجية التنافس

نشر مصطلح الإستراتيجية التنافسية في الإدارة الإستراتيجية من قبل Porter في 1982، الذي قدم مكان للعديد من البحوث النظرية والتجريبية، وبدأ نشر أعماله التي بينت خصوصية الإستراتيجية التنافسية. وتعرف بأنها عبارة عن إطار يحدد أهداف المؤسسة في مجال تحديد الأسعار والتكاليف والتمييز بالموجودات والمنتجات أو الخدمات بما يمكن الإدارة من بناء مركز تنافسي قادر على مواجهة قوى المنافسة².

¹ أحمد القطامين، الإدارة الإستراتيجية، دار مجدلاوي، الأردن، 1996، ص 104.

² محبوب مراد، دور الإستراتيجية في تحسين تنافسية المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة سعيدة، 2007، ص 59.

المطلب 03: العوامل المؤثرة على الخيار الإستراتيجي

هناك جملة من العوامل المؤثرة على الخيار الإستراتيجي منها¹:

✓ العوامل الخارجية

حيث تقف المؤسسة على النقاط التي تمثل فرصا أمامها ويجب انتهازها واستثمارها بالتكامل مع نقاط القوة الداخلية التي تتمتع بها كما تقف على النقاط التي تمثل مخاطر ومعوقات أمامها فتجتنبها وتقلل من مخاطرها.

✓ العوامل الخاصة

هي مجموعة من العوامل الشخصية والسلوكية الخاصة بالمديرين الإستراتيجيين.

✓ العوامل الداخلية

تشمل القدرات المادية والبشرية التي تتمتع بها المؤسسة، الهيكل التنظيمي، الثقافة التنظيمية، النمط الإداري، حجم المؤسسة.

✓ شدة تمسك المؤسسة بالإستراتيجيات السابقة

تكون المؤسسة مقيدة أساسا بالإستراتيجيات المستخدمة حاليا التي استخدمت في الماضي القريب، ومن فوائد استخدام الإستراتيجيات الحالية في تنمية الإستراتيجيات البديلة تقليل الوقت والجهد اللوازم وتنمية البدائل الإستراتيجية الجديدة، لكن هذا الأسلوب يقلل من فرص التغير أمام الإدارة ولا يسمح بتفاعلها واستجابتها مع المحيط الخارجي.

✓ اتجاه الإدارة نحو المخاطر

من المعروف أن اتجاهات الإدارة نحو المخاطر يؤدي إلى عدم الارتياح، وربما يشعر المديرون الذين لا يرتاحون للخطر أن المؤسسة ضعيفة وعليه يحتاجون إلى إستراتيجيات ذات مخاطر عالية، وبالتالي فإن اختيارهم محصور في الإستراتيجيات الدفاعية من أجل مواجهة أي تغيرات تحدث في المحيط.

¹ جعيج نبيلة، إستراتيجية التنوع في المنتجات وأثرها على تنافسية المؤسسة الإنتاجية، مذكرة ماجستير، تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2007، ص،ص، 9-12.

المبحث الثالث: القرارات المالية الإستراتيجية

حظيت الإدارة المالية الحديثة كأسلوب لاتخاذ القرارات باهتمام كبير في الفكر المالي المعاصر، خاصة كونه منهج يسعى لتحديد أساس القرارات المالية التي تضمن التوجه الإستراتيجي للإدارة ويوجه الخصوص في الإدارة المالية في المؤسسة، إذ أصبحت قرارات الاستثمار، قرارات التمويل وقرارات توزيع الأرباح حرفة العمل الإستراتيجي، والذي تسعى من خلاله الإدارة المالية لتحقيق أهدافها.

وفي هذا المبحث سوف يتم التعرف على مفهوم قرارات الإستراتيجية المالية في المؤسسة ومختلف أنواعها.

المطلب الأول: مفهوم القرار الإستراتيجي

يعدّ القرار الإستراتيجي أحد الحلقات المهمة في عملية صياغة الإستراتيجية، ويستند إلى نتائج عملية التحليل الإستراتيجي التي تقوم بها المؤسسة، إذ يتم تكوين مجموعة بدائل متاحة، ويكون القرار الإستراتيجي أفضلها من وجهة نظر الإدارة.

الفرع الأول: تعريف القرار الإستراتيجي

يمكن إبراز تعريف القرار الإستراتيجي وفق ما قدمه مجموعة من العلماء والباحثين وفق ما يلي:

- ✓ القرار الإستراتيجي هو اختيار أفضل بديل إستراتيجي، فهي قرارات رئيسية تتعلق بأداء رسالة المنظمة وغاياتها وأهدافها، وهي قرارات ذات تأثير مهم، وتتخذ هذه القرارات في أعلى مستويات التنظيم¹.
- ✓ القرارات الإستراتيجية هي القرارات التي تؤثر على اتجاه المؤسسة، وتتعلق تلك القرارات بمجالات مثل توفير منتجات جديدة، أو فتح أسواق جديدة، أو الاندماج مع مؤسسات أخرى، أو القيام بتحالفات إستراتيجية، أو قبول القيام بمشروعات مشتركة².
- ✓ القرار الإستراتيجي هو ذلك القرار الذي يتسم بالندرة وعدم التكرار، وطول المدى والحتمية المتخذة في ضوء معلومات غير مؤكدة، وهي قرارات هامة تتعلق بوضع السياسة العامة للتنظيم، وتتطلب موارد كبيرة واستثمارات ضخمة، وتكون النتائج المرتبطة عليها خطيرة بالنسبة لمستقبل التنظيم³.

¹ أبو النصر، مدحت محمد، مقومات التخطيط والتفكير الإستراتيجي، الطبعة الأولى، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2012، ص:77.

² تخاني فيصل أبو معمر، دور ممارسة إدارة المعرفة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية "دراسة تطبيقية على مدراء وكالة الغوث في قطاع غزة"، مذكرة مقدمة لاستكمال درجة الماجستير في القيادة والإدارة، جامعة الأقصى، 2017، ص:35.

³ علاء فرحان طالب، علي الحسين حميدي، إستراتيجية محاربة الفساد، دار الأيام للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2014، ص:164.

✓ القرار الإستراتيجي هو النتيجة المنطقية للتخطيط الإستراتيجي الذي يعامل مع كم هائل من البيانات والمعلومات والتي صيغت لتكون خطة ذات تأثير بعيد الأمد على المؤسسة ومستقبل عملها¹.

مما سبق نستنتج أن القرارات الإستراتيجية هي قرارات غير روتينية، وذات أهمية كبيرة، تبنى على أساس تنبؤ، تتخذ من خلال المفاضلة الدقيقة بين البدائل الإستراتيجية التي تتوفر على الأقل قيمة واحدة أو متشابهة، وذلك لاختيار البديل الإستراتيجي الذي يمثل أفضل طريقة للوصول إلى أهداف المؤسسة.

الفرع الثاني: خصائص القرارات الإستراتيجية

يتميز القرار الإستراتيجي عن غيره بخصائص أهمها²:

- ✓ المركزية: أي يتم اتخاذه في أعلى المستويات الإدارية.
- ✓ المدة: أي يغطي فترة زمنية طويلة.
- ✓ الحتمية: يتوجب على المنظمة أن تتخذه حتى تتمكن من بناء قراراتها الإدارية والتشغيلية الأخرى.
- ✓ العدد: قليلة العدد لأنها تتسم بالشمول.
- ✓ المعلومات: تتخذ في ضوء معلومات غير مؤكدة.
- ✓ المخاطرة: لها مخاطرة كبيرة لأن النتائج تكون بعيدة عن اليقين.
- ✓ الموارد: تحتاج إلى تخصيص قدر كبير من موارد المنظمة.
- ✓ الرشد والعقلانية: مرتبط بدرجة من العقلانية والرشد في التفكير.
- ✓ الظروف البيئية: تعمل على مطابقة نشاط المنظمة وظروف البيئة المحيطة
- ✓ الشمولية: أي يمتد أثرها إلى معظم وحدات التنظيم، ويعطي العديد من النشاطات فمثلا عندما تقرر المؤسسة إلى أسواق جديدة، فهذا القرار الإستراتيجي تتأثر به جميع الإدارات العاملة في المؤسسة (التسويق، المالية، الموارد البشرية، البحث والتطوير...).

المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار الإستراتيجي

لقد تعدد تقسيم القرار الإستراتيجي لعدة تقسيمات ، فمنهم من قسمه إلى مرحلتين، في حين قسمه الآخرون إلى سبعة مراحل، ولكن الكثير منهم وجد أن القرار الإستراتيجي يمر على سبعة مراحل أساسية من الناحية العلمية، تبدأ بتحديد الموقف الإستراتيجي وتنتهي بتنفيذ القرار الإستراتيجي.

¹ علاء فرحان طالب، المعرفة السوقية والقرارات الإستراتيجية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011، ص:143.

² مساعدة ماجد عبد المهدي، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم وعمليات - حالات تطبيقية-، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص:97.

حيث تتمثل هذه المراحل في¹:

✓ **المرحلة الأولى:** تحديد الموقف الإستراتيجي

يعد من الأهمية تحديد الموقف الذي على أساسه يتخذ القرار الإستراتيجي، وكما يعتقد صانع القرار فقط، حيث يعتمد على دقة المعلومات والتجاوز عن الغموض وخلق الاستجابة التنفيذية.

✓ **المرحلة الثانية:** تحديد المشكلة

تعد تحديد المشكلة الحالة المستقبلية التي ترمي صانع القرار الإستراتيجي عبر نشاطه إلى ترتيبها وتصنيفها لتشكيل الإطار العام للقرار، فهي تحدد البدائل وطريقة التقييم لها.

✓ **المرحلة الثالثة:** تحديد الأهداف الإستراتيجية

تعد هذه العملية من الأمور الأساسية في فن وتحليل وصناعة اتخاذ القرارات السليمة، وتكون عملية التفكير في الأهداف وكتابتها على الورق في بعض الأحيان كافية لتقود إلى الخيار الإستراتيجي دون القيام بمزيد من البحث.

ويفكر صانع القرار الإستراتيجي عند تحديد الأهداف في مجموعة من التساؤلات التي تساعده في الوصول إلى تحقيق الهدف، وتشمل: الغاية والرغبة من القرار والتفكير بأسوأ الاحتمالات والأثر المحتمل للقرار على الآخرين.

✓ **المرحلة الرابعة:** جمع المعلومات

وتعد هذه العملية من الأمور الأساسية التي يستند عليها في عملية وتحليل وضع القرار الإستراتيجي واتخاذها، وهناك أمور أساسية يسترشد بها صانع القرار ليجمع معلوماته هي التفكير الدقيق لضمان دقة مصادر المعلومات والاستشارة مع أصحاب الاختصاص.

✓ **المرحلة الخامسة:** توليد البديل الإستراتيجي

تمثل هذه المرحلة اتجاها فعالا لوضع المشكلة في طريق الاختبار الموضوعي من خلال معرفة طاقتها وقدرة على الاستجابة والتحول والتأثير لهذا البديل، وتكلف وحدة صنع القرار للبحث عن الحلول الممكنة وتقييم كل بديل منها.

¹ تامر كامل الخزرجي، العلاقات السياسية الدولية وإستراتيجية إدارة الأزمات، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2005، ص، 368، 369.

✓ المرحلة السادسة: اختيار البديل الإستراتيجي

تعتبر هذه المرحلة من المراحل الفكرية الصعبة، ذلك أن عملية الاختيار بين البدائل ليست عملية واضحة أو سهلة، إذ لا تظهر مزايا أو عيوب كل بديل وقت بحثها، ولكنها تبرز بعد تنفيذ الحل مستقبلا فضلا عن ضيق الوقت المتاح أمام متخذ القرار لاستكشاف النتائج لكل بديل من البدائل المتاحة.

✓ المرحلة السابعة: التنفيذ الفعلي للقرار الإستراتيجي ومتابعة تقويمه

تعد هذه الخطوة هي مرحلة الإعلان عن القرار رسميا ومن ثم التنفيذ الفعلي للبديل، حيث يكون حاسما ومعلنا عنه ومكشوفاً وقد يظهر مرضي أو غير مرضي.

وتجري متابعة ومراقبة وتقوم وتنفيذ القرار بالشكل الذي يعزز من استمرارية التطبيقية والعلمية، فضلا عن إمكانية نجاحه في تحقيق الأهداف.

المطلب الثالث: أنواع القرارات الإستراتيجية

تهدف المؤسسة إلى تحقيق أي قرار مالي خلال امتلاك متخذ القرار للمواصفات والمهارات والمسؤوليات التي تمكنه من اتخاذ مثل هذه القرارات، وذلك عن طريق تخطيط مالي مسبق مع الأهداف الأساسية للمؤسسة، حيث تختلف القرارات من حيث درجات الأهمية.

✓ قرارات الاستثمار

هو قرار يعد حاسما وهاما في حياة المؤسسة يتطلب التخطيط لها، وذلك بإعداد خطة طويلة الأجل تراعي ترتيب مصادر التمويل المختلفة، وتضمن توافرها دائما وقت الحاجة إليها مع تطور عمر المشروع الاستثماري، على أن يؤدي ذلك في النهاية لتعظيم حقوق الملاك والمساهمين.¹

✓ قرارات التمويل

يتمثل قرار التمويل في عرض الأموال في المؤسسة، والذي يتم من خلاله تحديد المزيج الأمثل لمصادر التمويل المختلفة، سواء كانت مملوكة أو مقترضة، ويغطي قرار التمويل ثلاث أنواع رئيسية من القرارات:²

- اختيار الهيكل المالي: أي التوزيع بين الأموال المقدمة من طرف المساهمين والديون المالية.

¹ هوشيار معروف كاكامولا، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2003، ص: 52.

² سفيان خليل المناصر، القرارات المالية و أثرها في تحديد القرار الإستراتيجي، الطبعة لأولى، دار جليس الزمان، عمان، 2010، ص: 39.

- سياسة توزيع الأرباح، أي اختيار بين إعادة استثمار النتيجة (احتجاز الأرباح)، وبين توزيع الأرباح على المساهمين.

- الاختيار بين التمويل الداخلي والتمويل الخارجي.

✓ قرارات توزيع الأرباح

يعدّ قرار توزيع الأرباح من أهم القرارات الإستراتيجية التي تتخذها المؤسسة لما لها من انعكاسات، وتأثير هذه القرارات على قيمة المؤسسة جعل الإدارة المالية تقف بين تيارين الأول مؤيد لتأثير هذا القرار على قيمة المؤسسة، والآخر ينفي هذا التأثير.

وتتمثل سياسة توزيع الأرباح في مجموعة الأدلة والإرشادات التي تعتمد عليها الإدارة المالية عند اتخاذ قرار توزيع الأرباح، وتعني الجزء من الأرباح الصافية والتي تقوم المؤسسة بتوزيعها على مساهمها حسب نسبة الأسهم التي يملكونها، إذ يمكن لمجلس الإدارة التصريح عن التوزيع في أي وقت آخر، حيث يعتبر التوزيع خيارا للمجلس وليس التزاما قانونيا¹.

المطلب الرابع: تركيبة الهيكل المالي و أثرها على القرارات الإستراتيجية للمؤسسة

إن تركيبة القرارات الاستثمارية للمؤسسة لها تأثير بالغ على عملية اختيار المؤسسة لمشاريعها الاستثمارية، فأموال الاستدانة مثلا تحفز المساهمين على خوض مشاريع تتميز بمخاطر عالية والتي لا يمكن القيام بها عن طريق أموال الملكية، وعليه فإن المؤسسة تقوم باختيار الهيكل التمويلي الأمثل والذي يتوافق قدر الإمكان مع مشاريعها الاستثمارية، أما الحالة التي تسبق فيها قرارات التمويل قرارات الاستثمار ينتج عنها ظهور ما يسمى بالخطر المعنوي نتيجة عدم التوافق بين تركيبة الهيكل المالي المحدد والقرارات الاستثمارية².

¹ دريد كامل الشيب، الاستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوري، عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص:205.

² محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009-2010، ص 74.

خلاصة

من خلال الفصل تم استعراض أساسيات إستراتيجية المؤسسة وكل المفاهيم المرتبطة بها، حيث أن الإستراتيجية هي المرشد العلمي للتفكير في واقع المؤسسة وخياراتها الإستراتيجية و قراراتها المستقبلية، فهي تمثل الخط العام الذي يرسم المسار الشامل لعمل المؤسسة مما يعزز قدرتها على التكيف مع بيئتها وذلك من خلال القرار الإستراتيجي الذي يمثل أفضل البدائل التي يمكن للمؤسسة تحقيقها، بحث تعتبر القرارات المالية الإستراتيجية من أهم القرارات في المؤسسة حيث أنها تركز على تمويل الاستثمارات مع تحقيق أعلى ربح وتهدف إلى اتخاذ القرار المناسب يساعد في اختيار تركيبة الهيكل المالي .

الفصل الثالث: دراسة حالة
لمؤسسة التوضيب و فنون
الطباعة - برج بو عريريج -

الفصل الثالث: دراسة حالة لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة -برج بوعريريج-

بعد أن تطرقنا في الجانب النظري حول ماهية الهيكل المالي وإستراتيجية المؤسسة والمفاهيم المرتبطة بهما. سنحاول إسقاط هذه المعلومات على دراسة ميدانية على مؤسسة اقتصادية، ومن أجل ذلك كان اختيارنا لوحدة EMBAG التي تنشط في صناعة وتحويل الورق بأصنافه وطباعته، وذلك لأسباب التالية:

- ما تكتسبه من أهمية في القطاع الصناعي.
- شركة مميزة ويمكنها مساعدتنا في موضوع بحثنا.

المبحث الأول: تحديد وتعريف ميدان الدراسة

تعد المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة من أهم فروع الجمع الصناعي للورق والسيليلوز، حيث أن لها أهمية ترجع أساساً إلى الدور الذي تقوم به من خلال عملها، بالإضافة إلى ذلك ترقية النشاط الوطني وتشجيع المنتجات المحلية.

كما تعتبر من أهم الأقطاب الصناعية في مجال صناعة الورق والسيليلوز على الصعيد الوطني.

المطلب الأول: تقديم المؤسسة

ظهرت الشركة الوطنية للصناعات السيليلوزية بموجب الأمر رقم 11/ 68 المؤرخ في 27 جانفي 1968، ثم تمت إعادة هيكلتها وتغيير اسمه إلى: الشركة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة بالورق والورق المقوى بمقتضى المرسوم رقم: 192/85 الصادر بتاريخ 23 جويلية 1985 وهي تسعى إلى إطار المخطط الوطني للتنمية الاقتصادية والاجتماعية إلى استغلال وتنمية نشاطات إنتاج العجين السيلولوزية وورق التغليف، وكذا الورق السميك والمنتوج وتحويله إلى صناعات تامة ونصف مصنعة.

وفي سبتمبر 1998 تحول المصنع الصناعي للورق والسيليلوز إلى طاقة إنتاجية قدرها : 300000 طن سنويا ورقم أعمال قدره 6.5 مليار دج.

ويتوفر الجمع على تسعة وحدات مستقلة ومؤسسة للتسيير تحوي أربع مركبات لإنتاج العلب وشبكة لتوزيع المنتجات الورقية وشبكة للورق المسترجع والمستعمل.

ومن بين أهم وحدات الجمع:

1- مركب الورق بسعيدة: يختص في صناعة عجينة الورق وورق التغليف وأكياس الكرتون وذلك لما

تتوفر عليه المنطقة من مواد أولية "الحلفاء" و"التبغ".

2- وحدة الحراش: تقع بجمي بوروية وتنتج ورق التغليف والورق المقوى انطلاقاً من عملية الاسترجاع.

3- وحدة الأكياس بواد السمار: تقوم بتحويل الورق إلى أكياس وعلب بمختلف أنواعها وأحجامها.

4- وحدة الأكياس بوهران.

5- وحدة الأكياس بالأحجار: تحتوي على سلسلة إنتاج عصرية وتعمل في مجال إنتاج الأكياس كبيرة

الحجم.

6- وحدة سوق أهراس: تختص في صناعة كل أنواع الورق.

7- وحدة بوروية: وحدة تختص في استرجاع الفضلات والمهملات وإعادة تصنيعها.

8- وحدة مستغانم: تختص في صناعة علب المواد المنظفة.

9- وحدة برج بوغريج EMBAG: مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تختص في صناعة الأكياس

كبيرة وصغيرة الحجم والعلب القابلة للطي كما توجد وحدات أخرى تختص في عملية التوزيع. وعموما فإن أهم منتجات المجمع هي:

لب الخلفاء، ورق التغليف، ورق المخصص للطباعة، أوراق التنظيف، أكياس متوسطة وصغيرة الحجم العلب المطوية، أوراق الكتب واللوازم المدرسية، مسترجع منتج الكلور،

ونحن سنركز في دراستنا على وحدة برج بوغريج **EMBAG**:

تقع الشركة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة بالمنطقة الصناعية ببرج بوغريج على بعد "1" كلم جنوب المدينة على الطريق الوطني رقم "45" الرابط بين البرج وولاية المسيلة وتتربع على مساحة قدرها 28 هكتار، 7.5 منها مغطاة، وتم إنشائها من طرف المؤسسة الإيطالية "INGERO" حيث انطلقن الأشغال في 11 ماي 1975، وانتهت في 20 أوت 1978، وقد قامت الشركة المنحزة بتشغيل الوحدة فعليا في عملية الإنتاج يوم 11 جانفي 1979، ويتمحور نشاط الوحدة أساسا في تلبية السوق الوطنية من أكياس و مواد التغليف الخاصة بالمواد الغذائية، والصيدلانية والتجميل... إلخ. ولقد تحصلت الشركة على شهادة ISO 9001/2000 الخاصة بجودة التسيير في 20 أوت 2003¹.

إلى جانب هذا تستغل المؤسسة الفضلات من الورق في إنتاج بعض المنتجات الثانوية كالصور واليوميات الأشهارية... إلخ.

ومن أهم نشاطات المؤسسة، التعامل مع المؤسسات التي يرتبط نشاطها بها ونذكر على سبيل المثال: المؤسسة الوطنية للإسمنت ومشتقاته SNMC والمؤسسة الوطنية للحبوب SOMPC وتشغل المؤسسة 562 عاملا.

المطلب الثاني: نشاط المؤسسة**الفرع الأول: منتجات المؤسسة. 51**

مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة هي مؤسسة عمومية متخصصة في تحويل الورق بأصنافه وطباعته تملك

خطين أساسين للإنتاج وهما:

الخط الأول: خاص بإنتاج الأكياس بأنواعها:

- أكياس كبيرة الحجم.
- أكياس متوسطة الحجم.
- أكياس صغيرة الحجم.

¹ هي شهادة خاصة بجودة التسيير تمنحها منظمة ايزو Inter national Organisation of standardition وهي هيئة غير حكومية تأسست بتاريخ 23 فيفري 1947 بلندن مهمتها التفتيش والمواصفة.

الخط الثاني: مختص في إنتاج العلب المطوية.

بالإضافة إلى خط ثانوي يقوم بإنتاج متنوع.

الفرع الثاني: أسواق المؤسسة ومنافسيها

1- أسواقها على المستوى المحلي

تسوق المؤسسة منتجاتها حسب النوعية وهي كما يلي:

- أكياس كبيرة الحجم: وتسوق إلى شركات الإسمنت ومشتقاته، شركة تغذية الأنعام وشركات البناء.

- أكياس صغيرة ومتوسطة الحجم: الموزعين الخواص، زبائن مختصين في تعليب وتغليف المواد الغذائية

القهوة،... إلخ.

- العلب المطوية: أهم زبون هو شركة "صيدال"، تأتي بعدها مؤسسات مختصة في صناعة مواد التطهير والنظافة

بالإضافة إلى مؤسسات مختصة في صناعة المواد الغذائية.

2- أسواقها على المستوى الخارجي

تقوم الشركة بتصدير بعض منتجاتها من حين لآخر إلى الدول المجاورة وبالأخص تونس.

الفرع الثاني: منافسيها.

1- أهم المنافسين في صناعة الأكياس الكبيرة

1-1- أهم المنافسين داخل ولاية برج بوغريج:

مجمع "مهماس" ومؤخرا تم بيعه إلى شركة "اوراسكوم" المصرية.

1-2- أهم منافسيها خارج الولاية.

شركة خاصة موجودة في ولاية تيزي وزو.

2- أهم المنافسين في صناعة الأكياس الصغيرة والمتوسطة:

1-2- أهم المنافسين داخل ولاية برج بوغريج:

لا توجد منافسة

2-2- أهم منافسيها خارج الولاية:

المنافسة منتشرة عبر كافة التراب الوطني.

3- العلب المطوية:

1-3- أهم المنافسين داخل ولاية برج بوغريج:

لا توجد منافسة.

2-3- أهم منافسيها خارج الولاية:

هناك منافسين لا ثالث لهما على مستوى التراب الوطني موجودان بالجزائر العاصمة وهما:

- Tonic Emballage
- Générale Emballage

ورغم المنافسة الشرسة الموجودة في السوق والتي يغلب عليها طابع اللاشعورية (بيع بضائع بدون فاتورة، التهرب من الضريبي والجبائي) وغيرها من التصرفات التي تصدر بالأخص من القطاع الخاص في الوقت الذي تخضع فيه المؤسسة لقوانين الدولة، تبقى المؤسسة رائدة في مجال التغليف خاصة من حيث الجودة والأسعار المعمول بها وكدليل على ما سبق ذكره فالشركة متحصلة على شهادة عالمية للإيزو 9001/2000 والتي تقر بجودة هذه المؤسسة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للشركة

تبعاً لمبدأ تقسيم المهام وتحديد الوظائف والمسؤوليات فإن الوحدة تنقسم إلى عدة مديريات ومصالح في إطار عمل منسق ومنسجم لتحقيق التسيير الفعال والمتكامل لتحقيق الأهداف الإنتاجية، وسوف نتطرق إلى أهم المديريات الموجودة بالهيكل التنظيمي.

1- المديرية العامة: تقوم بالتنسيق والمتابعة بين المديريات من خلال تسطيرها إلى سياسة عامة وإستراتيجيات العمل لبلوغ الأهداف المسطرة ومهمتها الأساسية الإشراف العام على مختلف نشاطات الوحدة، والتنسيق بين مختلف الدوائر لضمان السير الحسن للمركب كما تعتبر همزة وصل بين المديريات الأخرى والمدير العام والتي تتكون من: مراقبة التسيير، ومجلس الإدارة والأمن.

جدول رقم(1) يوضح عدد العمال في المديرية العامة.

	إناث		ذكور		التعداد المصلحة
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
مجلس الإدارة	100%	01	8%	02	
مراقبة التسيير	00%	00	16%	04	
الأمن	00%	00	76%	19	
المجموع	100%	01	100%	25	26

المصدر: مصلحة المستخدمين

2- مديرية التجارة: وتمثل مركز حساس في المؤسسة لكونها همزة وصل بين الزبون والمصالح الإنتاجية، فهي تستلم الطلبات من الزبائن وتقوم بتحويلها إلى المصالح الإنتاجية، لتستلمها فيما بعد كموايد مصنعة وجاهزة لتحويل إلى الزبائن وفي نفس الوقت فهي تسهر على توفير الجودة والسماع المستمر لشكاوي الزبائن واقتراحاتهم وذلك لضمان عملية تحسين المنتج باستمرار، كما تقوم بجلب الأموال المحصل عليها من عملية البيع وتحويلها إلى مديرية المالية، بالإضافة إلى التسويق بعملياته من إشهار وتوزيع وتتكون من دائرة بيع الأكياس ودائرة بيع العلب ومصلحة البيع.

الجدول رقم (2) يبين عدد العمال في مديرية التجارة

	إناث		ذكور		التعداد المصلحة
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
الإدارة	100%	02	37.5%	06	
البيع	00%	00	56.25%	09	
التسويق	00%	00	6.25%	01	
المجموع	100%	02	100%	16	18

المصدر: مصلحة المستخدمين

3- مديرية الإنتاج: هي التي تترجم طلبيات الزبائن إلى منتجات وذلك عن طريق تحويل المواد الأولية إلى مواد مصنعة وتتم هذه العملية على مستوى الورشات عن طريق برمجة الآلات المسخرة لإنجاز مختلف الطلبيات في الأجال المحددة، وتحتوي هذه المديرية غالبية العمال في المؤسسة بنسبة 37.52% كما أنها تضم نشاطين أساسيين:

- تحقيق الإنتاج من خلال إشرافها على جميع خطوط الإنتاج.

- الصيانة من خلال إشرافها على مصالح الصيانة المختلفة.

وتعمل على تتبع الإنتاج في كل مرحلة بالوحدة وتتكون هذه المديرية من ثلاثة: مصلحة الأكياس، مصلحة العلب، مصلحة الاستثمار الجزئي، والجدول يمثل المصالح والأقسام التابعة لهذه المديرية.

جدول رقم (3) يوضح عدد العمال في مديرية الإنتاج

	الإناث		الذكور		التعداد المصلحة
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
الطباعة	00%	00	11.82%	22	
مراقبة النوعية	33.33%	01	5.91%	11	
مصلحة العلب	00%	00	22.58%	42	
مصلحة الأكياس	33.33%	01	53.76%	100	
الاستثمار الجزئي	00%	00	1.16%	03	
الفنون التشكيلية والبرمجية	33.33%	01	4.32%	08	
المجموع	100%	03	100%	186	189

المصدر: مصلحة المستخدمين

4- مديرية التموين: هي القاعدة الأساسية التي تتركز عليها مصلحة تسير المخزونات بحيث تقوم بتوفير طلبيات مديرية الإنتاج وهي توفر المواد الأولية وما يرفقها من مواد كيميائية وغيرها اللازمة للعملية الإنتاجية، إضافة إلى ضمان النقل من وإلى المؤسسة وتنقسم إلى دائرة التموين ومصلحة تسير المخزونات وفي الجدول التالي يبين عدد العمال في هذه المديرية.

جدول رقم(4) يوضح عدد العمال في مديرية التموين

التعداد المصلحة	الذكور		الإناث	
	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %
التموين	05	20%	01	25%
وسائل عامة	09	34%	02	50%
تسيير المخزونات	11	44%	01	25%
المجموع	25	100%	04	100%

المصدر: مصلحة المستخدمين

5- مديرية الموارد البشرية: هي مديرية تهتم بشؤون العاملين وتسهر على الاستعمال العقلاني لليد العاملة وتسعى إلى تحقيق ظروف جيدة وتحسينها باستمرار، بالإضافة إلى بعض الوظائف والمهام الأخرى كالاستقطاب، الاختبار، التعيين، التكوين التحفيز... إلخ وتتكون من مصلحة التوظيف والتكوين، والجدول التالي يوضح المصالح التابعة لها وعدد العمال فيها.

جدول رقم(5) يوضح عدد العمال في مديرية الموارد البشرية

التعداد المصلحة	الذكور		الإناث	
	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %
الموارد البشرية	06	54.55%	03	75%
الشؤون الاجتماعية	05	45.45%	01	25%
المجموع	11	100%	04	100%

المصدر: مصلحة المستخدمين

-مصلحة المستخدمين: وتمثل مهمتها في متابعة العاملين من حيث الأجور ودفع التأمينات الاجتماعية واحترام القوانين السارية المفعول والسهر على تطبيق القوانين الداخلية للوحدة فيما يخص تنظيم سلوك الأفراد وذلك بفعل المنازعات فيما بينهم.

-مصلحة التوظيف والتكوين: تهتم بتكوين العمال الجدد والمتربصين بصفة خاصة ودفع الكفاءة في المستوى الإنتاجي للعمال القدامى بصفة عامة.

-قسم الأجور.

6- مديرية المالية والمحاسبة: هي القلب النابض للمؤسسة حيث تترجم كل عمليات الإنتاج والبيع إلى الأموال تسدد بها تكاليف المنتجات، استلام المبالغ المالية المقابلة للمنتجات المقدمة أو هي التي توفر الجانبي المالي الذي يضمن السير الحسن للمؤسسة، وتنقسم إلى ثلاثة دوائر: دائرة المحاسبة التحليلية، دائرة المحاسبة المالية.

جدول رقم(6) يبين عدد العمال في مديرية المالية

	الإناث		الذكور		التعداد المصلحة
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
	100%	04	100%	05	المحاسبة العامة
09	100%	04	100%	05	المجموع

المصدر: مصلحة المستخدمين.

-دائرة المحاسبة العامة: تقوم بجمع وتسجيل وتبويب وتلخيص كل نشاطات المؤسسة، العمليات، التبادلات، التدفقات، وهذا في دفاتر محاسبية بطريقة منضمة تعتمد على نظام محاسبي دقيق ومتكامل ويقوم المحاسب بتفسير عمليات النشاط الممكنة للتعبير عنها بالنقود وتمكن معرفة مدى تطور ذمة المؤسسة تتمثل في عناصر الأصول والفصول.

-دائرة المحاسبة التحليلية: تسمح هذه المحاسبة بالتحليل الدقيق لكل شروط الاستغلال على مستوى المؤسسة بحيث يتم تقديم التكاليف السلعية والخدماتية من أجل تحديد سعر البيع وسعر التكلفة.

-دائرة المحاسبة المالية.

7-المديرية التقنية: هي المديرية التي تقوم بإصلاح الآلات والمعدات الإنتاجية وصيانتها بالكيفية التي تتضمن العملية الإنتاجية إضافة إلى خدمات أخرى تقدمها المؤسسة مثل إصلاح العطل الكهربائي والميكانيكي.

وتنوع إلى خمسة مصالح: مصلحة الخدمات، مصلحة الكهرباء، مصلحة المنهجية والتنظيم، دائرة الصيانة.

جدول رقم(7) يوضح عدد العمال في المديرية التقنية

التعداد المصلحة	الذكور		الإناث	
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد
المنهجية والتنظيم	16.6	07	100	01
مصلحة التجديد	30.6	13	00	00
الكهرباء	26.9	11	00	00
الميكانيك	26.9	11	00	00
المجموع	100	42	100	01
			43	

المصدر: مصلحة المستخدمين

-مصلحة الخدمات

-مصلحة الكهرباء

- مصلحة الميكانيك

-دائرة الصيانة

8- مراقبة النوعية: تقوم بمراقبة مدى جودة المادة الأولية سواء كانت مستوردة أو محلية، كل المواد المستهلكة على النطاق الواسع كما يحق لها قبول أو رفض أية مادة كانت تدخل هذه المصلحة حدود صلاحيتها حتى على مستوى ما بعد البيع.

9- مديرية التدفق ومراقبة التسيير وأنظمة المعلومات: تقوم بتسجيل كل المعلومات ومعطياتها وأنواعها، إن الحاسوب من شأنه ضبط كل الحسابات كالأجرة المخزون، المبيعات، المشتريات في ظروف جد قصيرة، وتعمل على تحرير معاملات الوحدة.

وتنقسم هذه المديرية إلى مصلحة واحدة وهي مصلحة الإعلام الآلي.

- مصلحة الإعلام الآلي: تهتم هذه المصلحة بمساعدة كل الدوائر في حل مشاكلها التسييرية اليومية باستعمال تقنيات الإعلام الآلي وبالأخص إدارة شؤون المستخدمين كما تساعد وبصفة خاصة إدارة المحاسبة والمالية وذلك باستخراج كل الوثائق المستعملة مثل:

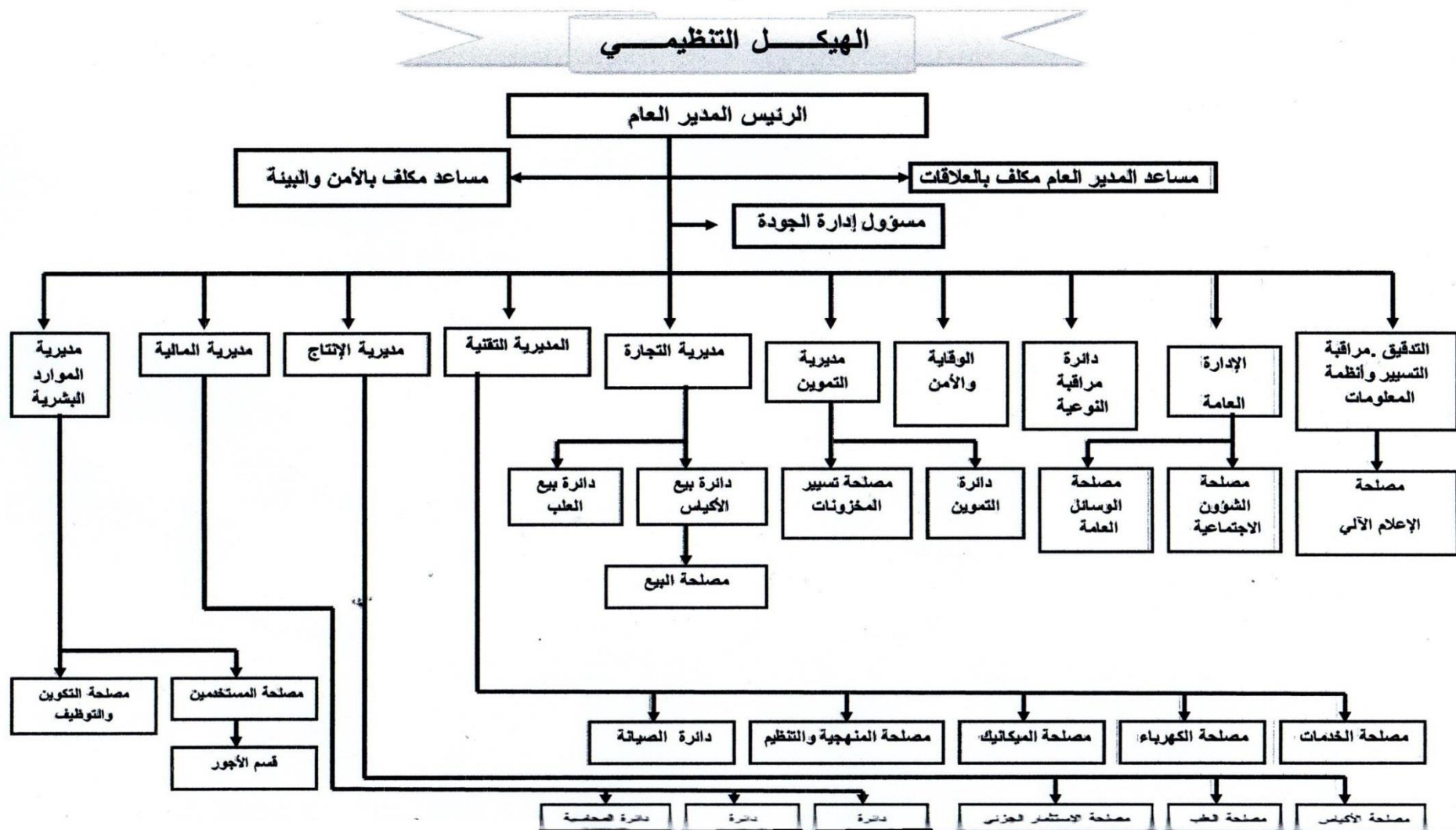
-القوائم الحسابية.

- ملفات الزبائن.

-مصلحة الموردين.

كم أن لهذه المصلحة دورا هاما في المعالجة والمحافظة على المعلومات والمعطيات المالية والتي تستحوذ عليها الوثائق المحاسبية والإدارة للوحدة.

10- مديرية الأمن: وهي تسهر على سلامة وأمن الوحدة، وهي مجهزة بالوسائل الضرورية، كما تحتوي على فرقة خاصة للتدخل ضد الحرائق.



المطلب الرابع: أهداف الشركة و إمكانياتها

الفرع الأول: أهداف الشركة

نظرا لما تكتسبه عملية التوضيب من أهمية بالغة في تطوير معظم القطاعات الاقتصادية الوطنية فإن الشركة تسعى للاهتمام بالمواد الأولية المتاحة على الصعيد الوطني والمتوفرة خاصة بالهضاب العليا، حيث يتحول كيميائيا إلى مادة سيليلوزية قابلة لإنتاج الورق.

كما تهدف إلى القضاء على التبذير باستعادة فضلات الإنتاج من الورق والاستفادة من الأوراق القديمة، اعتمادا على أرشفة الإدارات العمومية، وأوراق التوضيب المستعملة والجرائد و الكراريس القديمة، كما تهتم المؤسسة بتطوير نوعية التغليف بشكل يلائم مع كل منتج نظرا للدور الذي يلعبه التغليف في رواج السلعة، حيث أن إغراء المستهلك يؤدي إلى سهولة تسويق المنتج.

تسعى الشركة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة في إطار مخطط التنمية إلى:

-توفير مناصب الشغل.

-تحقيق النوعية الإنتاجية.

-توفير المواد الاستهلاكية.

-منافسة المنتجات العالمية وجلب العملة الصعبة.

-تحقيق الإدماج الاقتصادي الوطني ورفع قيمة الإنتاج الوطني.

- تحقيق المخطط السنوي مع المؤسسات من نفس النوع.

- المشاركة في تطوير وتنمية عملية استعادة المنتجات السيلولوزية.

وبعد اختيار الشركة لمنهج التسيير وفقا لنظام تسيير الجودة حسب مقياس إيزو 9001/200. سطرت مجموعة من الأهداف السنوية، يتم التقييم شهري لكل نشاطاتها، والقيام بعمليات التصحيح المناسبة، وفي الوقت المناسب، ثم تتقدم بالتقييم السنوي النهائي ومن ثم قياس مدى نجاح طريق العمل في كل مديرية.

الفرع الثاني: إمكانيات المؤسسة

إن مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تتوفر على إمكانيات مادية ومالية كبيرة وأخرى بشرية هائلة تعمل على تحقيق أهداف المؤسسة وهي:

أولاً: الإمكانيات مادية

وتظهر في الجدول التالي:

جدول رقم (8) يوضح الإمكانيات المادية لشركة التوضيب وفنون الطباعة

العدد	الإمكانيات
10	آلات تفصيل وتقطيع
10	آلات الطي والتلصيق السريع
07	آلات أكياس صغيرة الحجم
08	آلات الأكياس كبيرة الحجم
10	آلات طبع الورق
04	آلات تقطيع الورق والورق المقوى
08	آلات رفع الأثقال

المصدر: مديرية الإنتاج.

ثانياً: الإمكانيات البشرية

تتوفر المؤسسة على إمكانيات بشرية مؤهلة وذات خبرة وتعمل على السير الحسن وتحقيق الأهداف المرجوة، بحيث تنقسم هذه الإمكانيات إلى:

-إطارات سامية

-أعوان التحكم

- منفذين

-بالإضافة إلى عمال مؤقتين.

وتقوم المؤسسة بتحديد وإحصاء العمال كل شهر ونبين في هذا الجدول الإمكانيات البشرية المحصل عليها:

جدول رقم (9) يوضح الإمكانيات البشرية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة.

	إناث		ذكور		التعداد المصلحة
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
	3.48%	15	26.7%	115	إداريين
	1.16%	05	68.6%	295	عمال
430	4.64%	20	95.3%	410	المجموع

المصدر: مصلحة الموارد البشرية.

ثالثا: الإمكانيات المالية

إن مؤسسة **EMABAG** محل التبرص يقدر رأس مالها ب: 2.584.530.000.00 دج وتعتمد على أموالها الخاصة بنسبة 100 وترجع إلى القروض البنكية والتي تعتبر ديون قصيرة الأجل في الحالات الطارئة كاستقبال طلبات تفوق القدرات المالية للمؤسسة.

المبحث الثاني: الهيكل المالي لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة خلال فترة (2015-2019)

لتطبيق تحليل الهيكل المالي للمؤسسة ينبغي توفير الوثائق المالية اللازمة لذلك، ومن بين هذه الوثائق مختلف

الميزانيات المالية ولهذا سيتم عرض الميزانيات المختصرة للفترة 2015 - 2019.

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة

يوضح الجدول التالي الميزانيات المالية للمؤسسة الوطنية للتوظيف وفنون الطباعة خلال فترة 2015 - 2019.

جدول رقم (10) يمثل الميزانية المالية المختصرة لفترة (2015-2019) لجانب الأصول

2019	2018	2017	2016	2015	الأصول
					الأصول الثابتة الصافية
400569.64	476429.98	5937956.97	490416.67	60000	الثبتات العينية
2428481956	2488859733	2268436922	2318778498	1643818930	الثبتات المادية
00	00	65000000.00	35693000.00	69300000	الثبتات الجارية
26948596.89	28862793.97	26526280.27	457897723.7	25172363.83	الثبتات المالية
2455831123.64	2518198958.66	2360557160.1	2812850638.5	1669744293.89	مجموع الأصول الثابتة
					الأصول المتداولة
585888474.35	391090454.62	357220060.99	426665124.72	529176675.55	قيم الاستغلال
909452587	953517250.4	1000356198	766598138.8	756639437.2	قيم شبه جاهزة
45365371.74	291475903.8	331598332.4	466987673	1625830569.75	قيم جاهزة
1540706433.15	1636083608.9	1689174591.8	1660250937	2911646682.59	مجموع الأصول المتداولة
3996537556.7	4154282567.56	4049731752.02	4473110575.63	4581390976.48	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على القوائم المالية

الجدول رقم (11) يمثل الميزانية المالية المختصرة لجانب الخصوم لفترة (2015-2019)

2019	2018	2017	2016	2015	الخصوم
					الأموال الدائمة
2377994882.67	2404251931.31	2446712609.50	2486932299.61	2546315002.21	الأموال الخاصة
1224798080.61	1263999499.36	1312656659.39	1744149416.87	1746483521.63	ديون طويلة الأجل
1462592963	3668251430	3759369268	4231081715	4292798523	مجموع الأموال الدائمة
3937744593.51	486031136.89	290362483.13	242028859.15	288592452.64	ديون قصيرة الأجل
393744593.51	486031136.89	290362483.13	242028859.15	288592452.64	مجموع ديون قصيرة الأجل
2996537556.79	4154282567.56	4049731752.02	4473110575.63	4581390976.48	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على القوائم المالية.

المطلب الثاني: مؤشرات التوازن المالي

سنقوم بدراسة التوازن المالي للمؤسسة من خلال عرض أهم المؤشرات وهي رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل وكذا الخزينة، والجدول التالي يمثل مؤشرات التوازن المالي خلال السنوات من 2015 إلى 2019. ويقسم إلى: رأس المال العامل ويمثل الفرق بين الأصول الدائمة والأصول الثابتة وكذلك الاحتياج في رأس المال العامل المتمثل في الأصول المتداولة، مطروح من الخصوم الجارية. وكذا الخزينة وهي الفرق بين رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل.

الجدول (12) يمثل مؤشرات التوازن المالي للفترة بين (2015-2019)

2019	2018	2017	2016	2015	البيان السنوات
3602792962 2455831123.64	3668251430 251819858.66	3759369268 23605571638.18	4231081715 2812850638.89	4292798523 1669744923.89	الأموال الدائمة الأصول الثابتة
1146961839	1150052472	1398812108	1418231077	2623054230	رأس المال العامل
1495341061 138430129.7	1444607704 130068136.8	1557576259 290362483.13	1193263264 242028859.15	1285816113 288592452.64	الأصول المتداولة الخصوم المتداولة
+1356910931	+1314539567	+1267213776	-951234404.9	997223660.4	احتياج في رأس المال العامل
-209949092	-164487095	131598332	466996672.1	1625830570	الخبزينة الصافية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ميزانيات المؤسسة للفترة بين (2015-2019).

من خلال الجدول رقم 12 مؤشرات التوازن المالي نلاحظ أن:

1- رأس المال العامل: هو ذلك الجزء من الموارد المستقرة الموجهة لتمويل الأصول المتداولة، إذ يسمح ما إذا كانت المؤسسة تستطيع مواجهة خيارات الإستراتيجية بخصوص الاستثمارات وتوزيع الأرباح والاحتفاظ بجزء منه لتمويل احتياجات دورة الاستغلال، حيث استنتجنا خلال فترة الدراسة (2015 - 2019) في المؤسسة أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة وهذا ينتج عنه رأس مال عامل موجب، أي أن الموارد الدائمة مولت الأصول الثابتة (هناك فائض) أي أن المؤسسة حققت توازن مالي خلال (2015 - 2019).

2- الاحتياج في رأس المال العامل: يمثل العجز الذي يظهر عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة على النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين والمخزونات لديها، حيث استنتجنا قيم احتياجات رأس المال

العامل موجبة خلال كل سنوات الدراسة، إلا أنه انخفض سنة 2016 وهذا راجع إلى تراجع قيمة احتياجات التمويل و ارتفاع في قيمة الموارد التي تمول بها المؤسسة، ليعود للارتفاع ابتداء من سنة 2017 إلى 2019 وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة قيم الاستغلال وكذا القيم المحققة بنسبة تفوق ارتفاع الديون قصيرة الأجل.

3- الخزينة الصافية: وهي الأموال التي تكون تحت تصرف المؤسسة في فترة زمنية معينة، حيث استنتجنا خلال الفترة (2015 – 2017) أن النتيجة موجبة، إلا أنها في انخفاض مستمر، وقد سجلت نتيجة سالبة في السنتين الأخيرتين من الدراسة.

وعلى العموم يمكن القول، أن وضع المؤسسة غير مستقر ويشهد تدهورا ماليا.

المطلب الثالث: نسب الهيكل المالي لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة خلال فترة (2015 – 2019)

تقيس نسب الهيكل المالي المدى الذي سلكته المؤسسة في اعتمادها على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، وتبين الارتباط الموجود بين رأس المال والالتزامات المترتبة عليه، حيث أن حساب نسب الهيكل المالي تعتبر في غاية الأهمية بحيث تعرض درجة الخطر الذي يواجه المؤسسة، ويمكن قياسها كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (13) يمثل نسب الهيكل المالي خلال فترة (2015 – 2019)

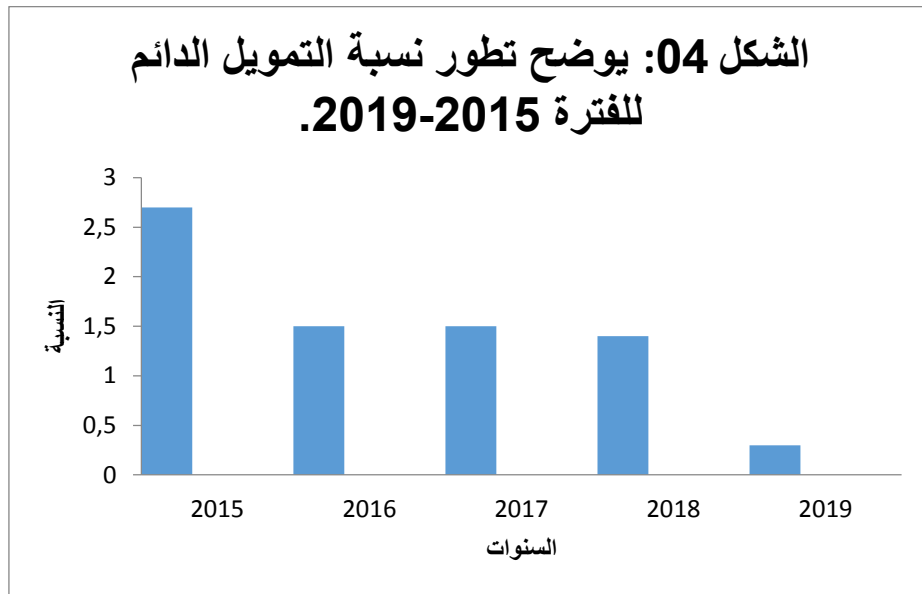
النسبة	العلاقة	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة / الأصول الثابتة	2.57	1.50	1.5	1.4	1.4
نسبة المديونية العامة	مجموع الديون / الأموال الخاصة	0.79	0.79	0.65	0.72	0.68
نسبة القابلية للسداد	مجموع الديون / مجموع الأصول	0.44	0.44	0.39	0.42	0.40
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة / مجموع الأصول	0.55	0.56	0.60	0.75	0.59
نسبة التمويل الذاتي	الأموال الخاصة / الأصول الثابتة	1.52	1.75	1.03	2.9	0.96

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول رقم (13) نستنتج أن:

1- نسبة التمويل الدائم: نلاحظ أن النسبة تفوق 1 خلال سنوات الدراسة وهذا يدل على وجود رأس مال عامل موجب وعلى أن المؤسسة تحقق توازن بين التمويل والاستثمار، وهي نسبة ملائمة لأن الأموال الدائمة تعطي الأصول الثابتة وهذا يدل على أن المؤسسة تحقق توازن هيكلية، حيث كانت هذه النسبة في 2015 2.57 وانخفضت في سنتي 2016 و 2017 إلى 1.50 لتستمر في الانخفاض في السنتين الأخيرتين بنسبة 1.4 وبما أنها تفوق 100% هذا يدل على أن المؤسسة لديها هامش أمان يجعلها تبتعد عن العسر المالي.

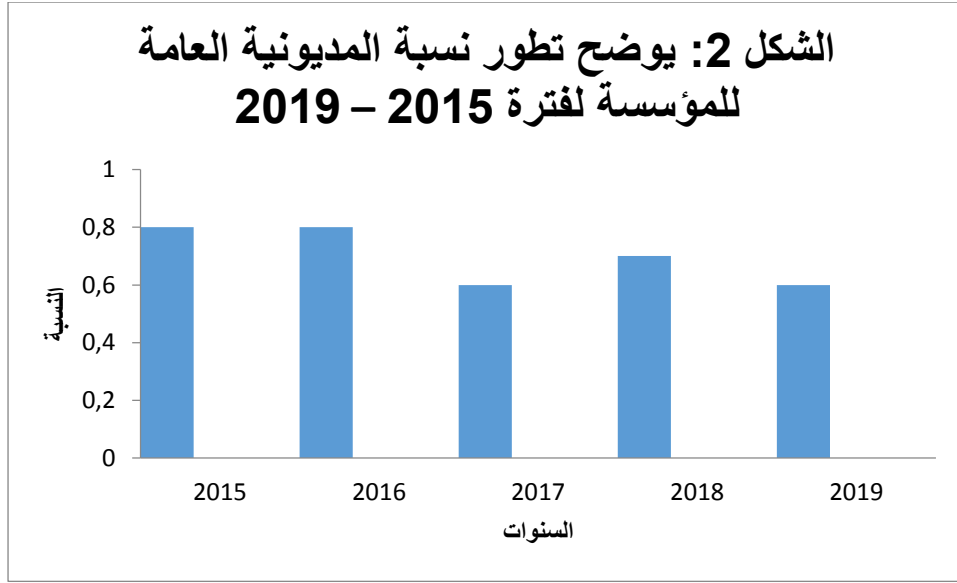
الشكل (04) يوضح تطور نسبة التمويل الدائم للفترة (2015-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة خلال الفترة 2015-2019.

2- نسبة المديونية العامة: نلاحظ في فترة 2015 و 2016 ثابتة والتي تقدر بـ 0.79 إلا أنها تستمر في الانخفاض في باقي السنوات، وهي نسبة أقل من 1 وهذا يدل على أن المؤسسة غير مثقلة بالديون لأنها تمتلك رأس مال كبير على الديون.

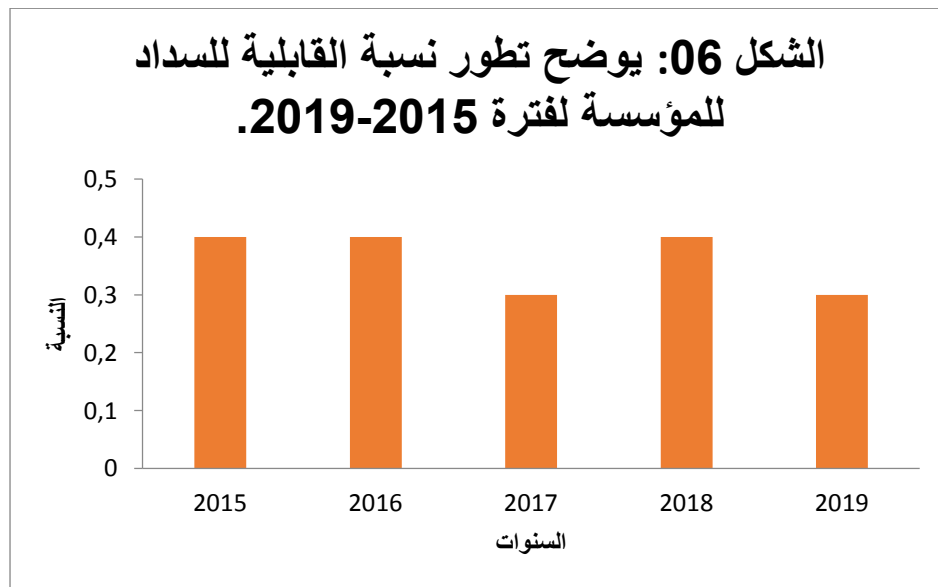
الشكل (05) يوضح تطور نسبة المديونية العامة للمؤسسة لفترة (2015-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة في الفترة 2015-2019.

3- نسبة القابلية للسداد: ما لاحظناه أن هذه النسبة أقل من 0.5 خلال سنوات الدراسة من 2015 - 2019، وتعتبر 2017 أفضل سنة محققة بأقل نسبة حيث وصلت هذه النسبة إلى 0.39 وبالتالي تعتبر وضعية الوحدة جيدة، وذلك كونها تمتلك ضمانات لتسديد ديونها، خاصة عند وقوعها في حالات الإفلاس وهذا ما يجعلها تستفيد من قروض خارجية.

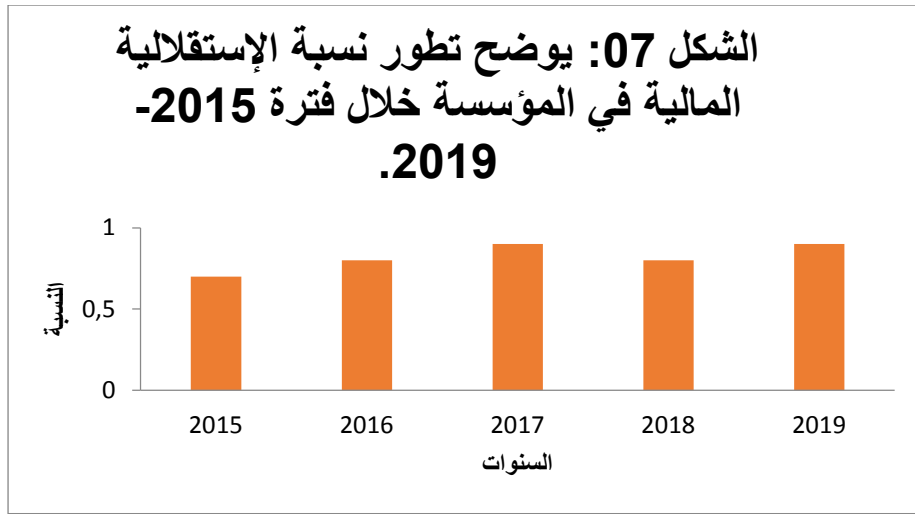
الشكل (06) يوضح تطور نسبة القابلية للسداد للمؤسسة لفترة (2015-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة لفترة 2015-2019.

4- نسبة الإستقلالية المالية: نلاحظ أن جميع النسب محصورة بين المجال المعياري فهي أكبر من الحد الأدنى 20% ولكنها تقترب من الحد الأقصى 60%، وفي 2017 كانت في حدها الأقصى وقدرت بـ0.60، لذا يجب التقليل من هذه النسبة لأنه إذا زادت سوف يصبح هناك تبذير للأموال كما أنه يستحسن حصر هذه النسبة ما بين 30% و 40% لأنها الأفضل.

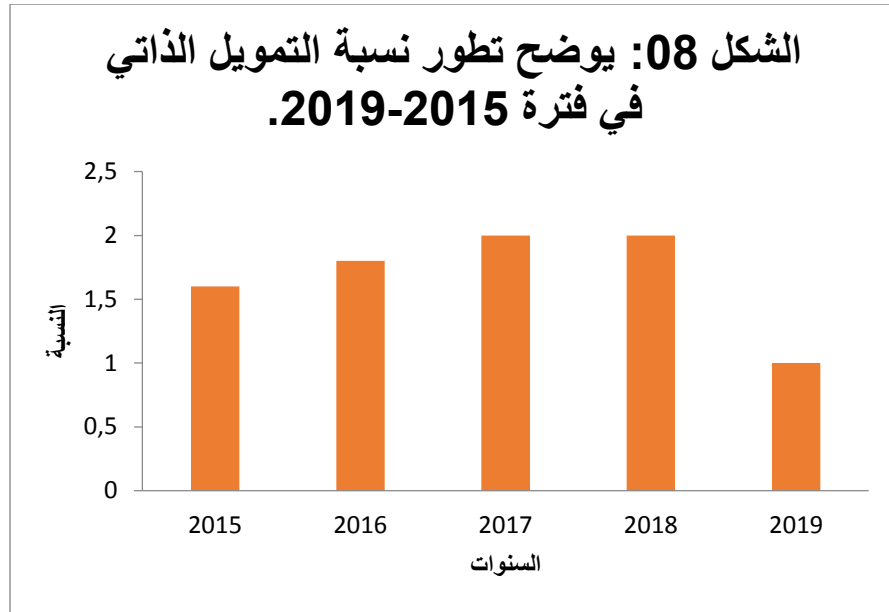
الشكل (07) يوضح تطور نسبة الاستقلالية المالية في المؤسسة خلال فترة (2015-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة في فترة 2015-2019.

5- نسبة التمويل الذاتي: نلاحظ من الجدول أن تغطية الأموال الخاصة لأصول الثابتة تجاوزت 100% خلال فترة ما بين 2015 - 2019 لتتخفف هذه النسبة إلى 0.96 خلال سنة 2019 وبالتالي فإن خلال هذه السنة الأخيرة الأموال الخاصة لا تغطي مجمل الأصول الثابتة ما يشير إلى بؤادر العجز عن التمويل الذاتي.

الشكل (08) يوضح تطور نسبة التمويل الذاتي في فترة (2015-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة خلال الفترة 2015-2019.

المطلب الرابع: الخيارات الإستراتيجية المتاحة أمام المؤسسة

سنوضح في هذا المطلب أهم الخيارات الإستراتيجية التي اتخذتها مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة خلال سنوات الدراسة.

- إستراتيجية التنافس

تمتلك المؤسسة 03 خطوط إنتاج أكياس كبيرة الحجم خاصة بالإسمنت (GC) حيث أن هذا الخط لا يواجه أي صعوبات بل أنه يتماشى بكل سهولة في المؤسسة.

أما الخط الثاني، يخص إنتاج أكياس صغيرة ومتوسطة الحجم (PMC) والخط 03 خاص بإنتاج العلب المطوية، إذ أن السوق الذي تنشط فيه المؤسسة هو سوق إنتاجي بالدرجة الأولى، كما توجد العديد من المؤسسات المنافسة في السوق حيث يستعملون نوعية ورق غير جيدة وغير غذائية مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار وهنا المستهلك هو الذي يحكم بجودة الورق الذي يستخدمه.

- إستراتيجية التوسع:

تهدف هذه الإستراتيجية إلى التوسع وتجديد وتحديث كل ما يخصها وذلك للنمو.

وإستراتيجية التوسع في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تسعى إلى شكل جديد وعصري للأكياس تساعد على حملها بسهولة عند التسوق.

- إستراتيجية ترشيد النفقات

تسعى المؤسسة من خلال هذه الإستراتيجية إلى تقليل المصاريف والنفقات بأقصى تقدير ممكن وذلك بتقليل عدد العمال أو استبدال العامل بالآلة إذا أمكن.

- إستراتيجية النمو الزيادة في الإنتاجية:

تسعى المؤسسة من خلال هذه الإستراتيجية الدخول إلى السوق بمنتج جديد كالورق المثقب الذي يستعمل في صناعة العلب(علب الأدوية) أو الورق الذي يستعمل في صناعة لوحة البرايل الخاصة بالمكفوفين.

بناء على ما سبق و من خلال استقراء الميزانيات و تحليل نسب الهيكل المالي للمؤسسة محل الدراسة ، نجد أن هذه الأخيرة مستقلة ماليا و غير مثقلة بالديون و لها هامش أمان يجعلها تبتعد عن العسر المالي أي أنها متوازنة ماليا و هذا ما يمكنها من الاعتماد على إستراتيجيات النمو و التوسع التي تسعى إلى توسيع النشاط من خلال رفع مستوى الإنتاجية و الاستحواذ على أكبر نصيب في السوق، و تحقيق أهداف جديدة بمستوى أعلى من أهدافها السابقة.

من هنا نستنتج أن الهيكل المالي يؤثر على إستراتيجية المؤسسة بشكل كبير ، حيث نلاحظ هذا التأثير من خلال نسب الهيكل المالي ، فعندما تكون نسبة المديونية منخفضة كما هو الحال خلال سنوات الدراسة 2015-2019 و التي قدرت ب (0.79،0.79،0.65،0.72،0.68) على التوالي فإن المؤسسة في وضع مالي جيد يسمح لها بالتوسع في نشاطها ، و بالتالي كلما كان الهيكل المالي متوازن كلما كان لها تأثير إيجابي على الإستراتيجيات.

1- اختبار الفرضيات

على ضوء ما تم الوصول إليه من خلال الدراسة يتضح:

- الفرضية الأولى:

من خلال استقراء الميزانيات المالية و النسب تبين أن المؤسسة لديها أرباحية في الهيكل المالي. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- الفرضية الثانية:

من خلال الإطلاع على واقع مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة -برج بوعريريج- تبين أنها تعتمد على جملة من الإستراتيجيات تتمثل في النمو، التوسع، التنافس، ترشيد النفقات الزيادة في الإنتاجية. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

- الفرضية الثالثة:

بناء على ما رأيناه من الإستراتيجيات المعتمدة على مستوى المؤسسة و استقراء ميزانياتها ونسبها توضح أن المؤسسة محل الدراسة تتمتع بوضعية مالية مريحة و نسبها في وضع جيد مما يكسبها نقاط قوة تمكنها من صياغة إستراتيجيات مناسبة تجعلها تتوافق هيكلها المالي. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

2- نتائج الدراسة الميدانية

أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- 1- تنشط مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة في سوق إنتاجي، يتميز بالمنافسة بنسبة كبيرة.
- 2- تتميز المؤسسة محل الدراسة بالاستقرار المالي نوعا ما، لأنها تعتمد على الديون قصيرة الأجل وتقوم بتسديد كل الديون طويلة الأجل.
- 3- إن مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة لها توازن مالي في هيكلها لما تشهده من قدرة على التمويل الذاتي.
- 4- تتمتع المؤسسة بمرونة في التعامل مع دائيتها، بحيث تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها بسهولة، و بالتالي فالمؤسسة مستقلة في اتخاذ قراراتها.
- 5- يسمح الوضع المالي لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة بالاعتماد على جملة من الاستراتيجيات.
- 6- تعتبر القرارات الإستراتيجية أحد الحلقات المهمة في عملية صياغة الإستراتيجية، حيث أن إستراتيجية التوسع تبنى وفقا لقرار الاستثمار.

3- الاقتراحات

على ضوء النتائج التي تم التوصل إليها يمكن التأكيد على التوصيات التالي:

1- العمل على تطوير المنتجات لمواجهة منتجات المؤسسة المنافسة وذلك بتطوير الإستراتيجية التنافسية للتصدي لها.

2-دراسة و تحليل كل العوامل الداخلية و الخارجية و التي تؤثر على عملية صياغة الإستراتيجية قبل اختيار الإستراتيجية المناسبة.

3-السعي لدخول أسواق جديدة واكتساب مكانة كبيرة في الأسواق.

4-تعزيز الاستدانة إلى جانب التمويل الذاتي، لما تحققه من وفرات ضريبية.

5-السعي لتحديد نقاط القوة و استغلالها، و تحديد نقاط الضعف من أجل مواجهتها و التصدي لها.

4- آفاق الدراسة

بعد معالجة الإشكالية، اتضحت لنا مجموعة من المواضيع التي يمكن أن تكون موضوع دراسة مستقبلية.

- تأثير الفجوة الإستراتيجية على المؤسسة.

- دور التشخيص المالي في اتخاذ القرارات الإستراتيجية.

- أمثلية الهيكل المالي وعلاقته بإستراتيجية التنافس.

خلاصة

حاولنا من خلال الدراسة التطبيقية التعرف على مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة وذلك من خلال تحليل هيكلها المالي وتحليل البيانات المتحصل عليها كما تعرفنا على أهم الإستراتيجيات التي تتبعها المؤسسة خلال فترة الدراسة.

وفي الأخير نستنتج أن الوضعية المالية للمؤسسة متوازنة بالرغم من وجود بعض الاختلالات ويعود ذلك إلى سلطة التسيير الإداري.

الخاتمة

خاتمة

من خلال هذه الدراسة حاولنا إبراز العلاقة بين الهيكل المالي وإستراتيجية المؤسسة، حيث يعتمد الهيكل المالي بالدرجة الأولى على الأموال الخاصة وبنسبة قليلة على الديون، أي أن المؤسسة تعتمد على التمويل الداخلي، وفي حالة عجزها عن تغطية احتياجاتها المالية من المورد تلجأ إلى التمويل الخارجي بنسبة قليلة وهذا يعد عاملاً إيجابياً للاستفادة من الاستقلالية المالية.

ترتكز الإستراتيجية على القرارات و الخيارات الإستراتيجية، فالقرارات الإستراتيجية المالية تعتبر من الجانب المهم في المؤسسة لأنه على أساسها يتحدد مصير المؤسسة؛ فكلما كانت القرارات ناجحة و صائبة كلما زاد نجاح المؤسسة و ذلك من خلال المفاضلة بين البدائل المتاحة للمؤسسة لاختيار أفضلها والتي تتناسب مع أهدافها و التي تضمن بقائها و استمرارها.

مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة ببرج برعريريج تتمتع بجملة من الخيارات الإستراتيجية التي تنعكس إيجابياً على المؤسسة، و أفضل هذه الخيارات هو التوسع في نشاطها من خلال توطيد العلاقة بين المؤسسة و المحيط الذي تعمل فيه، فعليها تطوير ثقافة إنتاجية جديدة طموحة و مبتكرة، و تحسين ربحيتها و الرفع من وفاء زبائنها، كما عليها العمل على تعزيز موقعها في السوق.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- 1- أحمد بن مويظة، إعداد إستراتيجية التسويق، دار اليازوري للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2013.
- 2- أحمد حميد الحلبي، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، 2010.
- 3- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007..
- 4- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل، الأردن، 2006.
- 5- حزة الشمخي، إبراهيم الجرزاوي، الإدارة المالية الحديثة، دار الصفاء، الأردن، 1998.
- 6- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة 2، 2008.
- 7- دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 8- عبد الغفار الحنفي، رسمية زكي قريبا قص، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- 9- فلاح حسين حسني، الإدارة الإستراتيجية، دار وائل، الأردن، 2000.
- 10- محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة المالية، دار الجامعات المصرية، مصر .
- 11- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- 12- ناصر داددي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1999.
- 13- نعيم إبراهيم الطاهر، الإدارة الإستراتيجية الأهمية والتحديات، دار عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
- 14- وليم عاطف أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008 .
- 15- أبو النصر، مدحت محمد، مقومات التخطيط والتفكير الإستراتيجي، الطبعة الأولى، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2012.
- 16- أحمد القطامين، الإدارة الإستراتيجية، دار مجدلاوي، الأردن، 1996.
- 17- تامر كامل الخزرجي، العلاقات السياسية الدولية وإستراتيجية إدارة الأزمات، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2005.
- 18- دريد كامل الشيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، عمان، الطبعة الأولى، 2000.
- 19- سفيان خليل المناصر، القرارات المالية وأثرها في تحديد القرار الإستراتيجي، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان، عمان، 2010.

- 20- طاهر محسن منصور الغالي، وائل محمد صبحي إدريس، الإدارة الإستراتيجية، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.
- 21- عدنان عيسى العموي، سلوى أمين السهراني، نظم المعلومات الإستراتيجية، دار المسيرة، الأردن، 2008.
- 22- علاء فرحان طالب، المعرفة السوقية والقرارات الإستراتيجية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 23- علاء فرحان طالب، علي الحسين حميدي، إستراتيجية محاربة الفساد، دار الأيام للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2014.
- 24- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 25- محمد الصربي، الإستراتيجية التسويقية للموانئ وشركات النقل البحري، مكتبة وفاء القانونية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2009..
- 26- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية، مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2002.
- 27- محمود جاسم الصميدي، إدارة المنتجات، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- 28- مساعدة ماجد عبد المهدي، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم وعمليات - حالات تطبيقية-، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 29- هوشيار معروف كاكامولا، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2003.
- 30- عدنان تابه النعيمي، أرشيد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة العربية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 31- فلاح حسين عداي الحسني، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيمها، مداخلها، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ط2، 2006.
- ثانيا: الرسائل والأطروحات
- 32- الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطويرها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إدارة مالية المؤسسات، جامعة الجزائر، 2011-2012.
- 33- بن البار موسى، أثر تكنولوجيا المعلومات على إستراتيجيات التسعير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2009.

- 34- بن الضب علي، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة في البورصة، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2009.
- 35- رفاع توفيق، محددات اختيار الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
- 36- زغود تير، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعات العام والخاص في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2009.
- 37- سلطاني محمد رشدي، التسيير الإستراتيجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مذكرة ماجستير تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2006.
- 38- عقبة قطاف، أثر التشخيص المالي على تنافسية المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، 2009.
- 39- غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر3، 2012.
- 40- قريشي يوسف، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2005.
- 41- أنفال حدة جنيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
- 42- تھاني فيصل أبو معمر، دور ممارسة إدارة المعرفة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية "دراسة تطبيقية على مدراء وكالة الغوث في قطاع غزة"، مذكرة مقدمة لاستكمال درجة الماجستير في القيادة والإدارة، جامعة الأقصى، 2017.
- 43- جعجع نبيلة، إستراتيجية التنويع في المنتجات وأثرها على تنافسية المؤسسة الإنتاجية، مذكرة ماجستير، تخصص علوم تجارية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2007.
- 44- حنفي أمينة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النظرية والتطبيق، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2018-2019.
- 45- شباح نعيمة، دور التحليل المالي في تقسيم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة بسكرة.

- 46- عقيلة زهري، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم مالية ومحاسبة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2014-2015.
- 47- فيروز شين، محاولة لتصميم إستراتيجية مؤسسة صناعية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة باتنة.
- 48- محبوب مراد، دور الإستراتيجية في تحسين تنافسية، المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة سعيدة، 2007.
- 49- محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة.
- 50- محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009-2010.
- 51- هاجر عدوى، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2001.

ثالثا: الملتقيات والمؤتمرات

- 52- يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي 17 و18 أبريل 2006. حدان عبد الغاني وآخرون، دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار التمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كإستراتيجية للنمو الداخلي، الندوة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جامعة سطيف، 2003.
- 53- هي شهادة خاصة بجودة التسيير تمنحها منظمة ايزو Inter national Organisation of standardition وهي هيئة غير حكومية تأسست بتاريخ 23 فيفري 1947 بلندن مهمتها التفتيش والمواصفة.

رابعا:المجلات و المداخلات

- 54- بوفليس نجمة، العوامل المحددة لهياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، العدد 12، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016
- 55- مليكة زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية -دراسة نظرية تحليلية-، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009

- 56- نبيلة سهايلية، عناصر الهيكل المالي وأثرها على القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مجمع صيدال الجزائر، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 30، 2017، جامعة العربي بن مهيدي، ميلة، الجزائر، 2017.
- 57- الطيب داودي، أثر تحليل البيئة الخارجية والداخلية في صياغة الإستراتيجية، مجلة الباحث، العدد الخامس، جامعة ورقلة، 2007.

خامسا: المراجع باللغة الأجنبية

- 58- Claude Rozse, Christian Guyon , **la fonction financière dans l'entreprise**, Masson, 3eme édition, France, 1993.
- 59- Florence Delahauye, Jaqueline Delahayue , **Finance d'entreprise manuel et applications**, 2^e édition, Dunod, paris, 2009 .
- 60- Jean Claude Tarondau, stratégie industrielle, Vuibert, 2eme Edition,, France, 1998.
- 61- Norton Paley , **The manager guide to competitive marketing strategies**, 3rd edition Thoroyed, England, 2005.
- 62- -F .Modigliani and Miller , **Corporate income taxes and the cost of capital** ; A correction, American economic review, Vol 53, Juin 1963.

الملاحق

EMBAG 2015

BP 60 Z.I B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:09993404624820300000

EDITION_DU:30/06/2020 13:44

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2015	2014
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 448 606,38	80 448 606,38
Ecart de réévaluation		6 411,50	6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-71 302 637,31	-32 113 314,87
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-47 367 378,36	-15 254 063,49
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 546 315 002,21	2 617 617 639,52
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 733 500 000,00	98 570 000,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		12 983 521,63	16 161 978,13
TOTAL II		1 746 483 521,63	114 731 978,13
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		272 201 913,79	89 460 704,95
Impôts		860 541,00	1 434 441,00
Autres dettes		15 529 997,85	13 585 015,87
Trésorerie passif			
TOTAL III		288 592 452,64	104 480 161,82
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		4 581 390 976,48	2 836 829 779,47

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

EMBAG 2015

BP 60 Z.I.B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:09993404624820300000

EDITION_DU:30/06/2020 13:43

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2015		2014	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		796 313,00	736 313,00	60 000,00	186 990,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		515 559 442,50	411 923 414,79	103 636 027,71	124 573 196,00
Autres immobilisations corporelles		614 012 501,61	379 156 010,76	234 856 490,85	36 883 452,34
Immobilisation hors service		9 097 714,24	9 097 714,24		
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		693 000,00		693 000,00	693 000,00
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 537 460,00		6 537 460,00	6 065 060,00
Impôts différés actif		18 634 903,83		18 634 903,83	17 903 858,88
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 470 657 746,68	800 913 452,79	1 669 744 293,89	1 491 631 968,72
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		538 751 121,94	9 574 446,39	529 176 675,55	649 996 329,04
Créances et emplois assimilés					
Clients		426 466 663,53	18 632 702,07	407 833 961,46	347 887 963,31
Autres débiteurs		284 220 380,65		284 220 380,65	189 414 765,62
Impôts et assimilés		64 585 095,18		64 585 095,18	60 667 559,14
Autres créances et emplois assimilés					1 151 244,98
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 625 830 569,75		1 625 830 569,75	96 079 948,66
TOTAL ACTIF COURANT		2 939 853 831,05	28 207 148,46	2 911 646 682,59	1 345 197 810,75
TOTAL GENERAL ACTIF		5 410 511 577,73	829 120 601,25	4 581 390 976,48	2 836 829 779,47

EMBAG 2016

BP 60 ZI BBA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:09993404624820300000

EDITION_DU:30/06/2020 13:45

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2016			2015
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 331 313,00	840 896,33	490 416,67	60 000,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		554 446 503,56	438 500 614,87	115 945 888,69	103 636 027,71
Autres immobilisations corporelles		1 271 397 664,23	373 891 466,25	897 506 197,98	234 856 490,85
Immobilisation hors service		9 097 714,24	9 097 714,24		
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		35 693 000,00		35 693 000,00	693 000,00
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		438 819 340,00		438 819 340,00	6 537 460,00
Impôts différés actif		19 078 383,73		19 078 383,73	18 634 903,83
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 635 190 330,26	822 330 691,69	2 812 859 638,57	1 669 744 293,89
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		436 584 156,74	9 919 032,02	426 665 124,72	529 176 675,55
Créances et emplois assimilés					
Clients		616 417 256,66	18 649 686,93	597 767 569,73	407 833 961,46
Autres débiteurs		142 307 070,36		142 307 070,36	284 220 380,65
Impôts et assimilés		26 549 763,21		26 549 763,21	64 585 095,18
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		466 987 673,46		466 987 673,46	1 625 830 569,75
TOTAL ACTIF COURANT		1 688 845 920,43	28 568 718,95	1 660 277 201,48	2 911 646 682,59
TOTAL GENERAL ACTIF		5 324 036 250,69	850 899 410,64	4 473 136 840,05	4 581 390 976,48

EMBAG 2016

BP 60 ZI BBA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:09993404624820300000

EDITION_DU:30/06/2020 13:45

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2016	2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 448 606,38	80 448 606,38
Ecart de réévaluation		6 411,50	6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-59 520 936,40	-71 302 637,31
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-118 670 015,67	-47 367 378,36
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 486 794 065,81	2 546 315 002,21
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 733 500 000,00	1 733 500 000,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		10 649 416,87	12 983 521,63
TOTAL II		1 744 149 416,87	1 746 483 521,63
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		221 033 191,19	272 201 913,79
Impôts		888 802,00	860 541,00
Autres dettes		20 271 364,18	15 529 997,85
Trésorerie passif			
TOTAL III		242 193 357,37	288 592 452,64
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		4 473 136 840,05	4 581 390 976,48

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

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:45

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	79 537 930,69
Ecart de réévaluation			6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		31 293 553,02	17 133 308,85
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-249 550 819,12	-13 502 043,85
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 446 712 609,50	2 667 705 607,19
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 298 913 260,72	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		13 743 398,67	23 182 167,43
TOTAL II		1 312 656 659,39	23 182 167,43
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		248 707 464,30	92 110 650,13
Impôts		11 543 629,00	6 306 489,74
Autres dettes		30 111 389,83	17 811 597,88
Trésorerie passif			
???? Comptes non classés ????			-6 301,54
TOTAL III		290 362 483,13	116 222 436,21
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		4 049 731 752,02	2 807 110 210,83

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

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:45

EXERCICE:01/01/17 AU 31/12/17

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2017			2016
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 541 853,34	947 896,37	593 956,97	313 980,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		554 446 502,80	465 722 379,31	88 724 123,49	149 780 836,41
Autres immobilisations corporelles		1 295 568 323,72	421 181 935,77	874 386 387,95	27 476 999,37
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		65 000 000,00		65 000 000,00	693 000,00
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		6 860 040,00		6 860 040,00	5 700 640,00
Impôts différés actif		19 666 240,27		19 666 240,27	14 505 929,60
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 248 409 371,63	887 852 211,45	2 360 557 160,18	1 503 797 796,88
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		360 846 870,37	3 626 809,38	357 220 060,99	515 413 320,46
Créances et emplois assimilés					
Clients		861 066 680,50	13 827 729,19	847 238 951,31	250 604 947,66
Autres débiteurs		140 951 335,40		140 951 335,40	95 141 572,44
Impôts et assimilés		12 165 911,74		12 165 911,74	48 346 236,57
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants		200 000 000,00		200 000 000,00	250 000 000,00
Trésorerie		131 598 332,40		131 598 332,40	143 812 638,36
TOTAL ACTIF COURANT		1 706 629 130,41	17 454 538,57	1 689 174 591,84	1 303 318 715,49
TOTAL GENERAL ACTIF		4 955 038 502,04	905 306 750,02	4 049 731 752,02	2 807 116 512,37

EMBAG 2018

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:0000099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:46

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 541 853,34	1 065 423,36	476 429,98	60 000,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		554 446 502,80	492 821 708,55	61 624 794,25	103 636 027,71
Autres immobilisations corporelles		1 590 611 696,89	468 703 167,93	1 121 908 528,96	234 856 490,85
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					693 000,00
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		8 750 080,00		8 750 080,00	6 537 460,00
Impôts différés actif		20 112 713,97		20 112 713,97	18 634 903,83
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 480 789 258,50	962 590 299,84	2 518 198 958,66	1 669 744 293,89
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		394 717 264,00	3 626 809,38	391 090 454,62	529 176 675,55
Créances et emplois assimilés					
Clients		785 932 219,59	13 827 728,59	772 104 491,00	407 833 961,46
Autres débiteurs		156 625 796,47		156 625 796,47	284 220 380,65
Impôts et assimilés		24 786 962,96		24 786 962,96	64 585 095,18
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants		100 000 000,00		100 000 000,00	
Trésorerie		191 475 903,85		191 475 903,85	1 625 830 569,75
TOTAL ACTIF COURANT		1 653 538 146,87	17 454 537,97	1 636 083 608,90	2 911 646 682,59
TOTAL GENERAL ACTIF		5 134 327 405,37	980 044 837,81	4 154 282 567,56	4 581 390 976,48

EMBAG 2018

B.P 60 Z.I ROUTE DE M'SILA B.B.A

N° D'IDENTIFICATION:00000099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:46

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	80 448 606,38
Ecart de réévaluation			6 411,50
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-42 460 678,19	-71 302 637,31
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-218 257 266,10	-47 367 378,36
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 404 251 931,31	2 546 315 002,21
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 247 906 239,13	1 733 500 000,00
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		16 093 260,23	12 983 521,63
TOTAL II		1 263 999 499,36	1 746 483 521,63
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		105 120 030,94	272 201 913,79
Impôts		5 506 544,53	860 541,00
Autres dettes		19 441 561,42	15 529 997,85
Trésorerie passif		355 963 000,00	
TOTAL III		486 031 136,89	288 592 452,64
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		4 154 282 567,56	4 581 390 976,48

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

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES
 Z.I ROUTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ
 N° D'IDENTIFICATION:099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:46
 EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	80 439 875,60
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		8 552 549,73	-42 460 678,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-295 527 542,66	-218 257 266,10
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 377 994 882,67	2 404 251 931,31
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 203 298 910,28	1 247 906 239,13
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		21 499 170,33	16 093 260,23
TOTAL II		1 224 798 080,61	1 263 999 499,36
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		89 872 912,37	105 120 030,94
Impôts		15 214 180,00	5 506 544,53
Autres dettes		33 343 037,32	19 441 561,42
Trésorerie passif		255 314 463,82	355 963 000,00
TOTAL III		393 744 593,51	486 031 136,89
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		3 996 537 556,79	4 154 282 567,56

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

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES
Z.I ROUTE DE M'SILA BORDJ BOU ARRERIDJ
N° D'IDENTIFICATION:099934046248203

EDITION_DU:30/06/2020 13:46
EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2019			2018
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 591 853,34	1 191 283,70	400 569,64	476 429,98
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâtiments		562 767 364,10	516 876 347,24	45 891 016,86	61 624 794,25
Autres immobilisations corporelles		1 634 079 775,20	556 815 246,45	1 077 264 528,75	1 121 908 528,96
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 808 760,00		5 808 760,00	8 750 080,00
Impôts différés actif		21 139 836,89		21 139 836,89	20 112 713,97
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 530 714 001,03	1 074 882 877,39	2 455 831 123,64	2 518 198 958,66
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		589 515 283,73	3 626 809,38	585 888 474,35	391 090 454,62
Créances et emplois assimilés					
Clients		748 887 703,54	15 509 603,59	733 378 099,95	772 104 491,00
Autres débiteurs		162 820 298,16		162 820 298,16	156 625 796,47
Impôts et assimilés		13 254 188,95		13 254 188,95	24 786 962,96
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					100 000 000,00
Trésorerie		45 365 371,74		45 365 371,74	191 475 903,85
TOTAL ACTIF COURANT		1 559 842 846,12	19 136 412,97	1 540 706 433,15	1 636 083 608,90
TOTAL GENERAL ACTIF		5 090 556 847,15	1 094 019 290,36	3 996 537 556,79	4 154 282 567,56

