

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

المدرسة العليا للتجارة

الموضوع:

أثر الضريبة على الهيكل التمويلي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة: مؤسسة Sarl Marais Algérie

لبناء البنية التحتية للاتصالات السلكية واللاسلكية

مذكرة نهاية الدراسة:

مقدمة للحصول على شهادة ماستر في العلوم المحاسبة والمالية.

تحت إشراف الأستاذ:

مقراني عبد الكريم

من إعداد وتقديم الطالبة:

بن خدة ياسمين

مدة ومكان التبرص: من 2015/04/05 إلى 2015/05/05 الجزائر- دار البيضاء -

الدفعة: جوان 2015

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

المدرسة العليا للتجارة

الموضوع:

أثر الضريبة على الهيكل التمويلي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة: مؤسسة **Sarl Marais Algérie**

لبناء البنية التحتية للاتصالات السلكية واللاسلكية

مذكرة نهاية الدراسة:

مقدمة للحصول على شهادة ماستر في العلوم المحاسبة والمالية.

تحت إشراف الأستاذ:

مقراني عبد الكريم

من إعداد وتقديم الطالبة:

بن خدة ياسمين

مدة ومكان التبرص: من 2015/04/05 إلى 2015/05/05 الجزائر- دار البيضاء -

الدفعة: جوان 2015

الشكر

الحمد لله الذي وهبنا الصبر وحسن التدبير ونشكر الله سبحانه
وتعالى الذي وفقنا إلى إتمام هذا العمل المتواضع.
أتقدم بالشكر الجزيل مع فائق الاحترام والتقدير
إلى الأستاذ المشرف: مقراني عبد الكريم
و المؤطرة : شميرة بن صباح.

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا من قريب أو من

بعيد خاصة أستاذة ثابتة وبوحديدة وزميل ومحمد أمين

مشاد في إنجاز هذا العمل. وأخص بالذكر

جميع عمال مؤسسة Marais Algérie كما أشكر

أعضاء لجنة المناقشة.

وشكراً

الإهداء

إلى التي ظلمت شمعة تحترق في صمت من أجل أن تضيء لي دربي ، إلى التي
زرعت في نفسي التفاؤل ولم تبخل يوماً بنصيحة أو دعوة طالحة ، جوهرتي
الغالية 'أمي' حفظها الله وأطال في عمرها
إلى الذي له فضل تربيته الي الذي كان لي درع أمان وتحمل عبء الحياة
حتى لا أحس بالحرمان ، "والدي" العزيز حفظه الله وأطال في عمره .
إلى إخوتي الأعزاء.

إلى كل صديقاتي الأوفياء ليلي و خديجة
وإلى من أكن لهم محبة خاصة في قلبي، إلى كل الأهل والأقارب وإلى من
عشقه معمو اطلئ الأيام.

إلى كافة طلبة هذه الدفعة خاصة إلى (ريما، ياسين، فريدة، خدوج، ماها ...)
إلى كل من شاركني في هذا العمل وكان سندا لي في الأوقات الصعبة.
إلى كل من يحمل لي ذرة ود ومحبة في قلبه ...

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي

الفهرس

كلمة الشكر

فهرس

I	فهرس الجداول
VII	فهرس الأشكال
أ- د	المقدمة العامة
1	الفصل الأول: الضريبة ومصادر التمويل المؤسسة الاقتصادية
1	مقدمة الفصل الأول
2	المبحث الأول: عموميات ومفاهيم حول المؤسسة الاقتصادية
2	المطلب الأول: تعريف المؤسسة الاقتصادية
3	المطلب الثاني: خصائص وأهداف المؤسسة الاقتصادية
6	المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية
9	المبحث الثاني: مصادر تمويل المؤسسة
10	المطلب الأول: مصادر تمويل الداخلي
13	المطلب الثاني: مصادر تمويل الخارجي المباشر
16	المطلب الثالث: مصادر تمويل الخارجي غير المباشر
23	المبحث الثالث: النظام الضريبي
23	المطلب الأول: تعريف الضريبة وخصائصها
25	المطلب الثاني: أنواع الضريبة
29	المطلب الثالث: التنظيم الفني للضريبة
37	خلاصة الفصل الأول
38	الفصل الثاني: دراسة الاثر الضريبي على مصادر التمويل
38	مقدمة الفصل الثاني
39	المبحث الأول: تكلفة رأس المال واثرها على المؤسسة
39	المطلب الأول: مفهوم تكلفة رأس المال
41	المطلب الثاني: تقدير تكلفة مختلف موارد التمويل
45	المطلب الثالث: تحديد التكلفة المرجحية والحدية للأموال
46	المبحث الثاني: التكلفة الجبائية لمصادر التمويل

46.....	المطلب الأول: التكلفة الجبائية لمصادر التمويل الداخلي
51.....	المطلب الثاني: التكلفة الجبائية لمصادر التمويل الخارجي
55.....	المبحث الثالث: الأثر الضريبي الناشئ عن اختيار هيكل التمويل الامثل
56.....	المطلب الأول: مفهوم هيكل التمويل الامثل
59.....	المطلب الثاني: الاطار النظري لأثر الضريبة
70.....	المطلب الثالث: محددات الاقتراض
76.....	خلاصة الفصل الثاني
77.....	الفصل الثالث: دراسة أثر الضريبة على الهيكل التمويلي للمؤسسة Marais Algérie
77.....	مقدمة الفصل الثالث
78.....	المبحث الأول: نظرة عامة حول المؤسسة Marais Algérie
78.....	المطلب الأول: تقديم المؤسسة Marais Algérie
82.....	المطلب الثاني: الهندسة المدنية Marais Algérie
86.....	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة
87.....	المطلب الأول: تقديم الميزانية وجدول حسابات النتائج
91.....	المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية
95.....	المبحث الثالث: تأثير الضرائب على هيكل التمويل للمؤسسة
96.....	المطلب الأول: تقديم مصادر التمويل
98.....	المطلب الثاني: تحليل الأثر الضريبي على الهيكل التمويلي
105.....	خلاصة الفصل الثالث

الخاتمة العامة

قائمة المراجع

الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الجدول
53	يبيّن تحديد الربح الصافي لمؤسستين مختلفتين من حيث الهيكل المالي.	1
63	يبيّن تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة عند مستويات مختلفة من الاقتراض في ظل وجود الضرائب.	2
53	يبيّن الميزانية المحاسبية لمؤسسة Algerie Marais ، جانب الأصول خلال الفترة (2012-2014).	3
88	يبيّن الميزانية المحاسبية لمؤسسة Marais Algeri ، جانب الخصوم خلال الفترة (2012-2014).	4
87	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة Algerie Marais جانب الأصول خلال الفترة (2012-2014).	5
90	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة Algerie Marais جانب الخصوم خلال الفترة (2012-2014).	6
90	يبيّن جدول حسابات النتائج المؤسسة Algerie Marais ، خلال فترة (2012-2014).	7
92	يوضح قيم رأس المال العامل لمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).	8
93	يوضح قيم احتياجات رأس المال العامل للمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).	9
93	يوضح قيم الخزينة للمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).	10
94	يوضح مختلف نسب التمويل لمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).	11
95	يوضح مختلف نسب المردودية والربحية للمؤسسة خلال فترة (2012-2014).	12
96	يوضح تطور قدرة التمويل الذاتي لمؤسسة خلال فترة (2012-2014).	13
97	يوضح مختلف الديون قصيرة الأجل لمؤسسة خلال فترة (2012-2014).	14
98	يوضح تطور الديون طويلة الأجل لمؤسسة خلال الفترة (2012-2014).	15
99	يوضح الهيكل التمويلي لمؤسسة خلال الفترة (2012-2014).	16

100	يبين تطور حجم الضرائب التي تحملتها مؤسسة Marais Algérie خلال الفترة (2012-2014).	17
101	يبين أهمية كل ضريبة بالنسبة لمجموع الضرائب خلال الفترة (2012-2014).	18
102	نسبة حجم الضرائب إلى بعض مؤشرات جدول حسابات النتائج خلال الفترة (2012-2014).	19
103	يبين نسبة حجم الضرائب إلى مكونات الهيكل المالي خلال الفترة (2012-2014).	20

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
62	يوضح العلاقة بين التكلفة الأموال والرفع المالي للمؤسسة	1
66	لهيكل التمويلي للمؤسسة في حالة غياب الضرائب لدى مدقلياني وميلر	2
70	يبين العلاقة بين الاقتراض وتكلفة الأموال عند مدقلياني وميلر في ظل وجود الضرائب	3
72	يوضح هيكل التمويل و قيمة المؤسسة في ظل وجود تكاليف الإفلاس	4
74	قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة ووجود تكلفة الإفلاس والوكالة	5
83	الهيكل التنظيمي للمؤسسة Marais Algérie	6

المقدمة العامة

المقدمة العامة

يتمثل دور الدولة في تنظيم الشؤون الاقتصادية وذلك من خلال اعتمادها مختلف السياسات بهدف تحقيق التنمية الشاملة، كالسياسة الجبائية وبهدف تحقيق هذه السياسات فإن الدولة تتدخل بواسطة أدوات الضبط الاقتصادي لإدارة الشؤون الاقتصادية العامة كما هو الحال بالنسبة للسياسة المذكورة أعلاه، إذ تعتبر الضريبة أداة ضبط اقتصادية وليست مورد التمويل والتنمية فحسب.

أصبح دور الضريبة لها انعكاسات وتأثيرات اقتصادية ومالية على متغيرات الاقتصاد الكلي كالدخل الوطني وحجم الادخار والاستثمار والتضخم، وكذا التأثير على متغيرات الاقتصاد الجزئي كالأفراد والمؤسسات الاقتصادية، حيث تعتبر هذه الأخيرة ممولا رئيسيا لخزينة الدولة من خلال خضوعها للضرائب المباشرة.

تمثل جباية المؤسسة أحد الموارد الهامة لخزينة الدولة، فهي في ذات الوقت تساهم في تعظيم قيمة المؤسسة لكونها أداة تحريض على الاستقلالية المالية بالاعتماد على مورد التمويل الذاتي، كما أن الاجراءات الجبائية التي من شأنها تشجع الاقتراض مقارنة مع التمويل برؤوس الاموال الخاصة .

ورغم تعدد مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية واختلاف اشكالها لازال الاهتمام منصبا على الطريقة التي يتم بها تشكيل الهيكل التمويلي بين أموال الملكية وأموال الاستدانة لما لهذا التنوع من تأثير على نشاط المؤسسة هذا ما جعل من مسألة تمويل المؤسسة الاقتصادية وتصميم هيكلها التمويلي إحدى المواضيع الهامة والمعقدة في مجال التسيير المالي للمؤسسة والتي تشكل موضوع جدل بين الباحثين في المجال المالي.

إشكالية البحث

مما سبق يمكن طرح الاشكالية وصياغتها على النحو التالي:

- كيف يمكن للمؤسسة الاقتصادية أن تصل إلى هيكل تمويلي أمثل وبأقل تكلفة ضريبية ممكنة ؟

وللإحاطة بالموضوع أكثر والإجابة على الإشكالية تم طرح الإشكاليات الفرعية التالية:

- ماهي الضريبة ؟ وكيف تقوم الدولة بتحصيلها ؟

- ماهي مكونات الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية ؟
- كيف يمكن أن تؤثر الضريبة وتكلفة رأس المال على مختلف مصادر تمويل المؤسسة ؟

- كيف يمكن أن تؤثر الضريبة على اختيار هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة ؟

الفرضيات

- المؤسسة هي وحدة اقتصادية مستقلة تقوم بممارسة نشاط إنتاجي أو تجاري بغرض تعظيم الربح.
- الضريبة هي اقتطاع مالي، يلزم الأشخاص بأدائه للسلطات العامة، بصفة نهائية، دون مقابل، بغرض تحقيق نفع عام.
- تتنوع مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة الاقتصادية بين مصدرين أساسيين، هما أموال الملكية وأموال الاستدانة والتي تشكل مع بعضها البعض ما يسمى بالهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.
- الضريبة قد تؤثر على اختيار هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة وتساهم في تعظيم قيمة المؤسسة حيث تشجع الاقتراض مقارنة مع التمويل برؤوس الأموال الخارجية .

أهمية البحث

نظرا للدور المتزايد الذي تلعبه الضريبة في تمويل الموازنة العامة للدولة من جهة، ومن جهة أخرى تستخدم كوسيلة لتحكم في القطاعات والأنشطة الاقتصادية، حيث كانت هناك تساؤلات كثيرة تتعلق بحجم التأثير الذي تحدثه على مستوى الاقتصاد الجزئي وبصفة خاصة على المؤسسات الاقتصادية، فإبراز أهمية دراسة تأثير الضريبة على مستوى الجزئي، تحديدا على ترشيد الاختيارات المالية للمؤسسة، إضافة إلى التحكم في أدوات التسيير والتعرف على الأنماط التمويلية للمؤسسة.

حدود البحث

يقصر بحثنا هذا على دراسة الضريبة ومختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية واختلاف أشكالها لتصميم هيكلها التمويلي، كما تطرقنا في دراستنا على تأثيرات الضريبة لاختيار هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة.

أسباب اختيار الموضوع

لم يكن اختيارنا لهذا الموضوع بمحض الصدفة، وإنما كان لعدة اعتبارات موضوعية وشخصية تتمثل فيما يلي:

1. دوافع شخصية:

- الميل الشخصي الى البحث في مجال الضرائب.
- الرفع من قدراتنا وكفاءتنا من خلال الدراسة الميدانية والتطبيقية للموضوع.

2. الدوافع الموضوعية:

- اظهار بنية الهيكل التمويلي للمؤسسات الاقتصادية باستعراض مختلف مصادر التمويل.
- محاولة دراسة واظهار كيفية التأثير الضريبي على هذا الهيكل التمويلي.
- محاولة الوقوف على نتائج التأثير الضريبي لاختيار الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة.

صعوبات البحث

- صعوبة الحصول على المراجع، خاصة منها باللغة العربية.
- صعوبة الحصول على المعلومات المتعلقة بالمؤسسة.
- صعوبة الحصول على المعلومات المتعلقة بالموضوع، وخاصة تلك المتعلقة بالجانب الجبائي، إذ يصعب الحصول عليها في الواقع العملي.

المنهج و الأدوات المستخدمة في البحث

من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة، والتي تعكس إشكالية الدراسة، ومن أجل اختبار صحة الفرضيات المذكورة أعلاه، فقد تم اختيار المنهج الوصفي التحليلي للبحث. كما نشير إلى أنه تمت محاولة إسقاط الجزء النظري من دراستنا هذه على الجانب التطبيقي، لإعطاء صورة في الواقع العملي عن طريق تمويل المؤسسات، وبهدف إبراز أهمية العامل الجبائي عند تكوين هيكل تمويل المؤسسة.

أما الأدوات المستخدمة في دراستنا هذه، تمثلت في ما يلي:

- اعتماد أدوات التحليل المالي والتسييري للمؤسسة.
- استخدام أسلوب التحليل والتعليق على مختلف الأشكال والجداول، بالإضافة إلى توظيف واعتماد أسلوب الاستنباط.

خطة البحث

إن خطة البحث التي قمنا بها تحتوي على ثلاث فصول، تم تخصيص فصلين منهما للجانب النظري، أما الفصل الثالث فخصص للجانب التطبيقي.

حيث نتناول في الفصل الأول الضريبة ومصادر التمويل المؤسسة الاقتصادية وذلك من خلال ثلاث مباحث، المبحث الأول نتطرق فيه إلى عموميات ومفاهيم حول المؤسسة الاقتصادية أما المبحث الثاني فسنعرضه لمصادر التمويل المؤسسة بينما المبحث الثالث تم الحديث عن الضريبة من خلال تعريفها وأنواعها والتنظيم الفني للضريبة.

أما الفصل الثاني فسيتم التعرض إلى دراسة تكلفة التمويل والأثر الضريبي على اختيار هيكل تمويل المؤسسة، حيث سنتطرق في المبحث الأول إلى تقدير وتحليل تكلفة رأس المال لمختلف مصادر التمويل، ثم نتناول في المبحث الثاني من هذا الفصل إلى دراسة الأثر الضريبي على اختيار هيكل التمويل الامثل للمؤسسة وأخيرا سيتم تقدير وتحليل التكلفة والمعاملة الضريبية لهذه المصادر التمويلية.

أما الفصل الثالث فقد خصص لدراسة حالة مؤسسة **Sarl Marais Algérie** والذي تم من خلاله دراسة أثر الضريبة على هيكلها التمويلي، من خلال عرض وتحليل مختلف المصادر التمويلية التي يتكون منها الهيكل التمويلي للمؤسسة، مع استعراض أهم أنواع الضرائب التي تتحملها المؤسسة للخروج في الأخير ببعض النتائج واقتراح بعض التوصيات التي قد تمثل إرشادات للمؤسسة محل الدراسة.

الفصل الأول

مقدمة الفصل الأول:

تعتبر المؤسسة النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع والعامل المحرك في اقتصاديات الدولة، باعتبارها وحدة اقتصادية تحتوى على العديد من الأنشطة، ومع وجود مؤسسات منافسة لها، فهي تحاول دائما وضع سياسة واستراتيجية محكمة لحسن سير مختلف وظائفها.

ولهذا فإن للمؤسسة أهمية اقتصادية واجتماعية معتبرة، هذا ما جعل الدولة تتخذ الضريبة كأداة فعالة تستطيع بواسطتها التأثير على مختلف المجالات الاقتصادية عن طريق التحفيزات التي تمنحها الدولة لتحريك التنمية الاقتصادية. التكلفة الضريبة أدت بالمسير المالي للمؤسسة الاهتمام بمسألة التمويل والتي تعد من أعقد المسائل، إذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة بأقل التكاليف الممكنة.

وقصد الإلمام بالموضوع أكثر قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: عموميات ومفاهيم حول المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثاني: مصادر تمويل المؤسسة.

المبحث الثالث: النظام الضريبي.

المبحث الأول: عموميات ومفاهيم حول المؤسسة الاقتصادية

المؤسسة العمود الفقري لأي اقتصاد، فهي المنشط والمحرك لدواليبه، فتعتبر خلية إنتاج يتم فيها تجميع ودمج بعض العناصر الاقتصادية، ولذا كانت محور المفكرين الاقتصاديين. وفي هذا المبحث يتم التطرق إلى بعض التعاريف التي قدمت للمؤسسة، وأهم الخصائص التي تتميز بها بالإضافة إلى الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها.

المطلب الأول: تعريف المؤسسة الاقتصادية**التعريف الأول**

المؤسسة هي وحدة اقتصادية مستقلة تقوم بالجمع والتنسيق فيما بين عناصر الإنتاج المختلفة من عمل ورأس المال واستهلاكات وسيطية لهدف إنتاج السلع والخدمات.¹

التعريف الثاني

هي عبارة عن متعامل اقتصادي له مكانة متميزة وهي العمود الفقري للاقتصاد الوطني.²

التعريف الثالث

المؤسسة هي "وحدة تقنية لأنها تقوم بجمع بين عوامل الإنتاج المختلفة السلع وخدمات وهي منظمة اجتماعية لأنها عبارة عن مجموعة من الأفراد يتميزون بخصائص اجتماعية، وهي خلية سياسية لأنها عبارة عن مجال سياسي ونظام منتج لها علاقات مع البيئة التي تعمل فيها، وبذلك فهي تعبر عن مختلف الصراعات والتناقضات التي تخضع لها المؤسسة ضمن محيطها الداخلي".³

المشرع الجزائري يعرف المؤسسة الاقتصادية في المادة 416 من القانون المدني كما يلي:
"الشركة عقد بمقتضاه يلتزم شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي بتقديم حصة من المال أو عمل، أو على أن يتقسموا ما قد ينشأ من هذا المشروع من ربح أو خسارة".⁴

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج التعريف التالي:

¹ - لإبري الشيخ، الاقتصاد المؤسسة، إصدار الصفحات الزرقاء، الجزائر، 2003، ص16

² - يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2012

³ -Pierre Garion. L'entreprise comme système politique, éd :P-U-F , Paris 1981

⁴ - أكمون عبد الحليم، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، إصدار قصر البخاري، الجزائر، 2006، ص103

المؤسسة هي وحدة اقتصادية مستقلة تقوم بممارسة نشاط إنتاجي أو تجاري بغرض تحقيق الربح أو تقديم خدمة معينة، وذلك بالجمع والتنسيق ما بين مجموعة من الموارد المالية والمادية والبشرية من أجل إنجاز المهام المرجوة منها من طرف المجتمع والمتمثلة بصورة عامة- في إنتاج السلع وتقديم الخدمات.

المطلب الثاني : خصائص والأهداف المؤسسة الاقتصادية

أولا- خصائص المؤسسة الاقتصادية

للمؤسسة خصائص متعددة وهي بمثابة الصفات المميزة لها، ويمكن حصرها فيما يلي:

1. شخصية المؤسسة

قانونيا مستقلة من حيث امتلاكها وصلاحياتها، ومن حيث واجباتها ومسئوليتها أن تكون المؤسسة قادرة على البناء بما يكفل لها من تمويل كاف وظروف سياسية مواتية وعمالة كافية وقادرة على تكيف نفسها مع الظروف المتغيرة.¹

2. النظام الداخلي

ويطلق عليه تسمية الدليل التنظيمي، والنظام الداخلي ما هو في الواقع إلا عبارة عن هوية تثبت شخصية المنظمة، وتتميز بها عن غيرها، ويتضمن النظام الداخلي عادة كافة المعلومات التي توضح هوية المنظمة، كالاسم والعنوان، الهدف، المؤسسين، ماهية النشاط والعلاقات مع المؤسسات الأخرى، كما يتضمن كذلك كل القواعد والتعليمات الواجب اعتمادها من طرف العاملين في المؤسسة، وكذا النظام التأديبي وما يشمل عليه من مخالفات والعقوبات الخاصة بكل نوع من المخالفات غير ذلك

3. القيادة

إذ لا يمكن أن تتصور أن تكون هناك منظمة، مهما كان نوعها، دون أن تكون فيها سلطة رئاسية أو قيادة، فالقيادة هي التي توجه وتشرف على سير العمال داخل المؤسسة، وبالتالي تقوم بتحديد مراحل اتخاذ القرار، كما تقوم بتحديد المسؤوليات.

¹ ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1986، ص 15:16

4. خدمة المجتمع

حيث أنه لا يمكن إنشاء مؤسسة لخدمة أعضائها فقط، بل لخدمة المجتمع ككل، فوظيفة المؤسسة تقوم على الإنتاج من أجل تحقيق أهداف معينة، تتمثل في التعريف بمنتجاتها على المستوى المحلي وكذلك الدولي وبالتالي تحقق الربح ومجموع متطلبات المجتمع.

ثانيا - أهداف المؤسسة الاقتصادية

يسعى أصحاب المؤسسات الاقتصادية إلى تحقيق عدة أهداف، تختلف حسب اختلافهم وطبيعة ميدان نشاطهم، ولهذا تتداخل وتتشابك أهداف المؤسسة، والتي تتلخص فيما يلي:

1. الأهداف الاقتصادية للمؤسسة

يمكن جمع عدد من الأهداف التي تدخل ضمن هذا النوع كما يلي:

- **تحقيق الربح:** يعتبر الربح من المعايير الأساسية لصحة المؤسسة اقتصاديا وضمان استمرارها، لذا يجب تحقيق مستوى جيد من الأرباح يضمن لها إمكانية رفع رأسمالها وتوسيع نشاطها للصمود أمام الشركات الأخرى.¹
- **تحقيق متطلبات المجتمع:** من بين الأهداف التي أنشئت من أجلها المؤسسة هو خدمة المجتمع لذلك فهي تسعى لتغطية متطلباته من سلع وخدمات سواء على المستوى المحلي أو الدولي عن طريق تصريف أو بيع إنتاجها المادي، فالمؤسسة بذلك تحقق هدفين في نفس الوقت، وهما : تغطية طلب المجتمع وتحقيق الأرباح .
- **عقلانية الإنتاج :** تسعى المؤسسات إلى تفادي الوقوع في المشاكل الاقتصادية والمالية، وذلك عن طريق الاستعمال الرشيد لعوامل الإنتاج ورفع إنتاجيتها بواسطة التخطيط الجيد والتدقيق للإنتاج والتوزيع بالإضافة إلى مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط والبرامج.²
- امتصاص فائض العمالة بهدف التشغيل الكامل.³

2. الأهداف الاجتماعية للمؤسسة

من بين الأهداف العامة للمؤسسات، الأهداف الاجتماعية، والتي تتمثل فيما يلي:

- **ضمان مستوى أجور مقبول :** حيث يعتبر العامل من أوائل المستفيدين من النشاط الذي تمارسه المؤسسة وذلك من خلال حصوله على مقابل عمله الذي يتمثل في أجر الذي

¹ ناصر دادي عدون، مرجع السابق، ص18

² عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2003، ص:25

³ يوسف حسن يوسف، المرجع السابق، ص 195

يتأرجح بين الزيادة والنقصان وهذا حسب طبيعة المؤسسة وعوامل اقتصادية أخرى، ولهذا نجد الدولة قد تتدخل لضبط حد أدنى للأجور يسمح للعامل بتلبية حاجاته الأساسية.¹

- **تحسين مستوى معيشة العمال:** إن رغبات العمال هي في تجدد وتطوير مستمرين نتيجة للتطورات السريعة التي تشهدها المجتمعات في مختلف الميادين وخصوصا في ميدان التكنولوجيا هذه الأخيرة التي تؤدي إلى ظهور منتجات جديدة، وبالتالي تطور أوراق المستهلكين مما يتطلب تنوع وتعدد المنتجات لتلبية الحاجات.²
- **إنشاء وإقامة أنماط استهلاكية معينة:** إن الإشهار والدعاية التي تقوم به المؤسسة لترويج وتقديم منتجاتها الجديدة يسمح لها بالتأثير على أوراق المستهلكين وتغييرها وهي تطرح لهم أيضا في بعض الأحيان منتجات بديلة تكون أقل تكلفة.³

3. الأهداف التكنولوجية للمؤسسة

بالإضافة إلى ما سبق، فإن المؤسسة تؤدي دورا هاما في الميدان التكنولوجي، وذلك من خلال :

البحث و التنمية: تماشيا مع التطور الحاصل في المؤسسات، تعمل هذه الأخيرة على توفير إدارة أو مصلحة خاصة بعملية تطوير الوسائل والطرق الإنتاجية علميا، وترصد لهذه العملية مبالغ قد تزداد أهمية لتصل إلى نسبة عالية من الأرباح التي تتناسب طرديا مع حجم المؤسسة، إذ تتنافس المؤسسات الاقتصادية فيما بينها للوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية وأحسن وسيلة، مما يؤدي إلى التأثير على الإنتاج ورفع المردودية الإنتاجية فيها وتحسين نوعية منتجاتها.

مساندة السياسة الوطنية في مجال البحث و التطوير: فالمؤسسات الاقتصادية تؤدي هذا الدور من خلال الخطة التنموية العامة للدولة متوسط الأجل، التي تبين الخطوط العريضة والاتجاهات العامة للنمو الاقتصادي للبلاد في القطاعات المختلفة والتكنولوجية وغيرها⁴، ويتم ذلك بالتنسيق بين العديد من الجهات ابتداء من الهيئات ومؤسسات البحث العلمي،

1 . يوسف حسن يوسف، المرجع السابق، ص 195

2 . يوسف حسن يوسف، المرجع السابق، ص 195

3 . يوسف حسن يوسف، المرجع السابق، ص 196

4 . كساب علي، استخدام بحوث العمليات في إنتاج الصناعي، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، 1987، ص 31

الجامعات، المؤسسات الاقتصادية، وكذا هيئات التخطيط الأخرى كالمجلس الاقتصادي الاجتماعي والثلاثية بالجزائر.

المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسات الاقتصادية

تختلف المؤسسات من حيث شكلها القانوني، حجمها وقطاع نشاطها، والتي تعتبر أهم المعايير المعتمدة في تصنيف المؤسسات.

أولا- تصنيف المؤسسة حسب المعيار القانوني

تتصنف المؤسسات حسب طبيعة الملكية القانونية لوسائل الإنتاج إلى:

1. مؤسسات الخاصة

تعود ملكيتها لشخص واحد أو لعدة أشخاص، تخضع للقانون الخاص، حيث تتخذ عدة أشكال، أهميتها: المؤسسات الفردية والشركات.

❖ المؤسسة الفردية

يتم إنشاء هذه المؤسسات عن طريق جمع شخص واحد لرأس المال، الذي يعتبر صاحبه بالإضافة إلى العوامل الإنتاج الأخرى¹، ولهذا الشكل مزايا عديدة حيث تتصف بالسهولة في الإنشاء والتنظيم باعتبار صاحب المؤسسة هو الذي يقوم بإدارة، تسيير تنظيم.

❖ الشركات

الشركة هي عقد بمقتضاه يشترك شخصان أو أكثر من أجل القيام بمشروع مشترك بغية اقتسام الأرباح والخسائر، وهذا العقد رضائي لأنه ينشأ من توافق إرادتين أو أكثر، ولقيام هذا النوع من المؤسسات يجب توفير شروط معينة حسب ما ينص عليه القانون التجاري، والمتمثلة في: الرضا، الأهلية، المحل السبب وتنقسم الشركات إلى:

- شركات الأشخاص

تعتمد أساسا في تكوينها على شخصية شركائها والثقة المتبادلة بينهم، أي أنها تقوم على الاعتبار الشخصي بين الشركاء، وبالتالي يترتب عن الإفلاس أحدهم أو انسحابه من الشركة بصفة عامة، التأثير على حياة الشركة، وتضم بدورها شركة التضامن، شركة التوصية البسيطة وشركة المحاصة.

¹ . عرباجي إسماعيل، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 1996، ص15

- شركات الأموال

تعتمد في تكوينها على المبالغ التي يساهم بها كل شريك، وبالتالي لا اعتبار فيها للصفات الشخصية للشريك، أي أن وفاة الشريك أو انسحابه أو إفلاسه لا يؤثر عموماً على استمرار الشركة، وينقسم هذا النوع من الشركات إلى شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم.

2. المؤسسة العمومية

تنشأ من طرف الدولة وتعود ملكيتها لها، يكون التسيير فيها بواسطة شخص أو عدة أشخاص يتم تعيينهم من طرف الجهة الوصية، وقد تم تعريفها على أنها: " صورة من صور التوظيف الاقتصادي لجزء من الملكية العامة طبقاً لنظام إداري وقانوني يمنحها الشخصية المعنوية، وكل ما يمكنها من تحقيق الأهداف التي رسمها لها المشرع ".¹ يمتاز هذا النوع من المؤسسات بما يلي :

- تخضع لمزيج من قواعد القانون العام و الخاص، خاصة القانون التجاري الذي تخضع له في معاملاتها اليومية.
- تعود أرباحها إلى الدولة في شكل إيرادات للميزانية.
- ملكية رأسمالها تعود كلية للدولة.
- تتمتع باستقلالية مالية.

3. المؤسسة المختلطة

من الأسباب التي أدت إلى ظهور هذا النوع من المؤسسات هو السعي الدول، وخاصة النامية منها، للاستعانة برؤوس الأموال الخاصة (المحلية والأجنبية) والتكنولوجيا المتقدمة، وتعود ملكية هذه المؤسسات لقطاعين هما: الخاص والعام، أي بين الدولة المتمثلة في المؤسسات العمومية والقطاع.... الخ حيث تدخل الدولة في الشراكة مع القطاع الخاص عن طريق المشاركة في رأس مال هذه المؤسسات، تتحمل الدولة الخسارة والربح حسب نسبة مساهمتها في رأس مال هذه المؤسسة.

ثانياً- تصنيف المؤسسة حسب المعيار الاقتصادي

¹ ناصر دادى عدون، مرجع السابق، ص57

هذا المعيار يصنف المؤسسات حسب طبيعة نشاطها إلى:

1. مؤسسات القطاع الأول

يجمع المؤسسات المتخصصة في كل من الزراعة بمختلف أنواعها ومنتجاتها، وتربية المواشي حسب تفرعاتها، بالإضافة إلى أنشطة الصيد البحري وغيرها من نشاطات مرتبطة بالأرض والموارد الطبيعية القريبة إلى الاستهلاك، وعادة ما تضاف إليها أنشطة المناجم.¹

2. مؤسسات القطاع الثاني

ويعتبر تابع للقطاع الأول والذي هو قطاع المؤسسات التحويلية للقطاع الصناعي وكذلك المؤسسات التابعة للبناء والأشغال العمومية (بنايات خفيفة وثقيلة).²

3. مؤسسات القطاع الثالث

وهو قطاع تابع للقطاع الأول والثاني حيث أنه يضم مؤسسات التوزيع والتسويق ومؤسسات النقل بمختلف أنواعها والتأمين والبنوك.

وقد رأى بعض الاقتصاديون ظهور قطاع رابع في البلدان المتقدمة والذي يشمل الاتصالات بمختلف أنواعها وكذا الإعلام الألي.³

ثالثا - تصنيف المؤسسة حسب المعيار التنظيمي (الحجم)

يستعمل هذا المعيار عدة مؤشرات منها: عدد العمال، رقم الأعمال، المساحة ورأس المال، وتقسّم المؤسسات وفق هذا المعيار إلى:

1. المؤسسات الكبيرة

تستعمل يد العاملة أكثر من 500 عامل، كما تتميز بضخامة رأسمالها وحجم رقم أعمالها، وهي تلعب دورا هاما في الاقتصاد الرأسمالي المتطور سواء على المستوى الوطني الداخلي، حيث تساهم في رفع الإنتاج القومي للبلد أو على مستوى السوق الدولية.⁴

2. المؤسسات المتوسطة و الصغيرة

اعتمد في تصنيف هذا النوع من المؤسسات على مؤشر وهو عدد العمال حيث تستخدم أقل من 500 عامل موزعة كما يلي:

- مؤسسات متوسطة : تشغل من (200) إلى (499) عامل.

¹ عمر صخري، مرجع سابق ، ص30:31

² يوسف حسن يوسف، مرجع السابق، ص26

³ يوسف حسن يوسف، مرجع السابق، ص26

⁴ الداوي الشيخ، اقتصاد المؤسسة، مركز الطابعات الجامعية، الجزائر، سنة 1998، ص84.

- مؤسسات صغيرة : تشغل ما بين (10) و (199) عامل.

- مؤسسات مصغرة : تشغل أقل من (10) عامل.

وميزة المؤسسات المتوسطة والصغيرة أنها تتكون في شكل مؤسسات عائلية بسيطة الهيكل التنظيمي، وتستعمل طرق تسيير غير معقدة.¹

المبحث الثاني: مصادر تمويل المؤسسة

تعتبر مسألة التمويل من أعقد المسائل التي تواجه المسير المالي في المؤسسة، إذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة. إن النظرية المالية الحديثة أصبحت تهتم بكيفية الحصول على هذه الموارد المالية بأقل تكاليف ممكنة، لقد أصبح من الضروري على المسير المالي التفكير في جملة المتغيرات التي تحكم وتحدد عملية التمويل المؤسسة وذلك بالاعتماد على مواردها الداخلية في شكل التمويل ذاتي وفي حالة عدم كفايتها تلجأ إلى تدبير الموارد الخارجية.

المطلب الأول : مصادر التمويل الداخلي

هي مجموعة الموارد المالية، التي تستطيع المؤسسة الحصول عليها من عملياتها الجارية أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية، ومن مميزات هذه الأموال أنها تبقى ولمدة طويلة في خدمة المؤسسة، حيث يتم رصدها لتغطية الاحتياجات المالية اللازمة لتسديد الديون، تنفيذ الاستثمارات الرأسمالية وزيادة رأس المال العامل.²

أولاً - التمويل الذاتي

إن نشاط المؤسسة يمكن أن يخلق فائضاً نقدياً، يؤدي إلى تكوين عرض نقدي حقيقي، يسمح هذا الأخير للمؤسسة باستخدام الأموال غير الموزعة على الشركاء، لأجل الحصول على قروض أو حصص جديدة.

هذا الفائض النقدي، لا يبقى كله تحت تصرف المؤسسة، ذلك لأن جزءاً منه يوزع على الشركاء والرصيد المتبقي يشكل ما يعرف بالتمويل الذاتي.

1. تعريف التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي أحد المصادر الخاصة، التي تستعين بها المؤسسة في تمويل نشاطها،

¹. الداوي الشيخ، المرجع السابق، ص 84 .

². عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل تحليلي معاصر المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، سنة 1993، ص 263

كما يدل على قدرتها على إيجاد مصادر ذاتية لتمويل نشاطها واحتياجاتها دون اللجوء إلى الغير.¹

وهو تحقيق الاستثمارات بفضل الموارد الداخلية للمؤسسة والتي عادة ما تكون الأرباح المحققة. ويمثل كذلك رأس المال الضمني للمؤسسة الممكن إعادة استثمار في النشاط انطلاقا من الفوائض الناتجة عن الاستغلال.²

2. مكونات التمويل الذاتي

تعتبر الاستثمارات الركائز الأساسية للمؤسسة للبقاء واستمرار نشاطها وبما ان استثمار ليس له صفة أبدية لذا يجب الاحتفاظ بجزء من الأرباح على شكل إهلاكات لتجديد قدرة الاستثمارية للمؤسسة إضافة الى الإهلاكات فإن التمويل الذاتي يتحدد بالنتيجة الصافية التي تحققها المؤسسة ومخصصات المؤونات ذات الطابع الاحتياطي. حيث يقصد بالنتيجة الصافية الأرباح الصافية التي تحققها المؤسسة بعد خصم الضرائب على الأرباح، إذ يمكن حساب التمويل الذاتي انطلاقا من الصيغة التالية:

$$\text{❖ التمويل الذاتي} = \text{مخصصات الإهلاكات} + \text{المؤونات ذات الطابع الاحتياطي} + \text{الأرباح غير الموزعة}$$

أ- الإهلاكات :

❖ تعريف الإهلاك

تعرف الإهلاكات على أنها : "تقدير الخسارة الناتجة عن قيمة الاصل الثابت التي تهتك عبر الزمن" كما عرفت على أنها : "عملية تناقص القيمة المحاسبية لأصل من الأصول ناتج عن استعماله أو عن الزمن أو تطور التكنولوجيا أو آثار أخرى".³ وقد عرف النظام المحاسبي المالي الجديد الإهلاك على أنه : التوزيع المنظم والرشيد للمبلغ القابل للاهلاك للأصل على مدى عمره الاقتصادي".⁴

¹ . Darolles. Yves , et Autres ,précis d'Analyse Financière ,Collection Finance et Entreprise, 1990,P :34

² .G.Depallens et J-P.Jobard, Gestion financière des Entreprise , Edition Sirey, 1997,P : 833.

³ . ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير تحليل المالي الجزء الاول، مطبعة دار البيعث، 1990، ص 27

⁴ . فكير سامية، أهمية النظام المحاسبي المالي الجديد في تنظيم سوق الأوراق المالية، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010، ص 35

والإهلاك هو استهلاك المنافع الاقتصادية المرتبطة بأصل مادي أو غير مادي ويتم حسابه كعبء إلا إذا كان مدمجا في القيمة المحاسبية لأصل نتيجة الكيان لنفسه.¹

ب- المؤونات ذات طابع الاحتياطي :

❖ تعريف

كانت تعرف المؤونات على أنها مبلغ مالية ترصد لمقابلة انخفاض غير العادي في قيمة الأصول.²

وعرفها المشرع الجزائري آنذاك من خلال المادة 718 من القانون التجاري على أن تدهور قيم عناصر الأصول الأخرى والخسائر والتكاليف المحتملة تخصص لها مؤونات بالنسبة للعناصر الأخرى للأصول فإن القانون يقصد بها الأصول الثابتة غير المهلكة إضافة إلى المخزونات والحقوق.

ج- الأرباح الصافية غير الموزعة :

❖ تعريف

وهي الأرباح المتحصل عليها من النتيجة الإجمالية بعد اقتطاع الضريبة والتوزيعات على الأرباح منها بمعنى الجزء المتبقي بعد الاقتطاع الضرائب المطبقة من النتيجة الإجمالية للدورة، وهي بذلك تعبر عن ما حققته المؤسسة فعلا من نشاط خلال الدورة المالية وتمثل النتيجة الصافية للدورة.

ثانيا - سياسة توزيع الأرباح

قد تقرر المؤسسة بخصوص هذه السياسة إما توزيع الأرباح على الملاك وإما احتجازها وعدم توزيعها بغرض إعادة استثمارها لكن في الغالب عند الحديث عن سياسة التوزيع فالمقصود بذلك النسبة التي ينبغي توزيعها على الملاك ومن ثم تحديد النسبة التي يتم احتجازها.

❖ أسباب توزيع الأرباح

حتى تتمكن المؤسسة من توزيع الأرباح لا بد أن تكون قد حققت نتائج إيجابية أي أن يكون رصيد حساب النتيجة موجبا.

¹. المجلس الوطني للمحاسبة CNC ، النظام المحاسبي المالي، دار متيجة للطباعة، الجزائر 2008، ص14

². ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص 28

يعتبر هذا الرصيد جزء من التمويل الذاتي للمؤسسة لا يمكن للمؤسسة الاحتفاظ به كلية لتمويل احتياجاتها حيث تلجا المؤسسة الى توزيع جزء من هذه الأرباح وذلك نظرا للأسباب التالية :

- يسمح هذا التوزيع بتحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهمهم وعدم بيعها، وكذا تحفيزهم على الاكتتاب عند قرار المؤسسة زيادة رأس المال.
- عادة المؤسسة تعطي اعتبارات لضريبة حيث تفضل توزيعا ضئيلا للأرباح في الحالة التي يزداد فيها حجم الضرائب على الأرباح الموزعة وفي حالة انخفاض الضرائب تلجا المؤسسة الى سياسة توزيع واسعة.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجي المباشر

يشمل التمويل الخارجي كافة الأموال التي يتم الحصول عليها من مصادر خارجية بالإضافة الى ذلك فإن حجم التمويل يتوقف على حجم التمويل الداخلي واحتياجات المؤسسة وبهذا يعتبر التمويل الخارجي مكملا للتمويل الداخلي لتغطية وتلبية المتطلبات المالية للمؤسسة، سنعرض من خلال هذا المطلب الى مختلف أشكال التمويل الخارجي المباشر.

أولا-الرفع في رأس المال

إن الرفع في رأس المال أو تخفيضه ما هو الا تحويل للأموال داخل نفس الذمة وهذا في حالة ما إذا كانت الذمة المالية للمؤسسة الفردية لا تختلف عن ذمة مالكاها اما في حالة ما إذا كانت المؤسسة عبارة عن شخص معنوي مستقل الذمة المالية عن المساهمين، فهنا تعبر مساهمة الشريك عن جزء من رأس المال يستفيد الشريك عندها من الأرباح ويتحمل الخسائر كما يستفيد بجزء من الأصول عند تصفية المؤسسة.

ومنه سنقوم بدراسة نوعين من أشكال رفع رأس المال :

❖ التمويل بالأموال الخاصة

الأموال الخاصة هي الأموال موضوعة تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة بغرض تمويل احتياجاتها المالية والاستثمارية وهي تشير الى المجموع الجبري للحصص فروقات إعادة التقييم الأرباح التي يتم حسبها اتخاذ قرار التوزيع الخسائر إعانات الاستثمار والمؤونات

المنتظمة.¹ كما تعتبر مصدر تمويلي للمؤسسة إذ تساهم مع الأموال المقترضة، في تمويل نشاطات المؤسسة.²

❖ التمويل بشبه الأموال الخاصة

تمثل هذه الأموال أموالاً تضاف إلى مال المؤسسة حيث لها خصائص قانونية ومحاسبية مختلفة عن الأموال الخاصة ولكنها تضمن نفس الوظائف من الناحية المالية مثل الأموال الخاصة من أمثلتها نذكر: الأسهم ذات العائد الممتاز بدون حق التصويت (ADP) وشهادات الاستثمار (CI) ونشير إلى أن هذه الأموال تتميز بعدم إلزاميتها إذ يمكن تأجيل تعويضها في حالة تعرض المؤسسة لأزمات مالية كما، تعتبر كضمان لبعض دائني المؤسسة.

ثانياً - التمويل بواسطة القرض السندي

يمكن للمؤسسات المسعرة في البورصة وكذلك للمؤسسات العمومية أن تصدر سندات في السوق المالية، حيث تعتبر هذه السندات بمثابة قروض طويلة الأجل لتمويل الحاجات المالية للمؤسسة.

❖ مفهوم القرض السندي

يعتبر القرض السندي الذي يظهر في مجموعة السندات التي تصدرها المؤسسة المقترضة ومجموعة المستثمرين المقرضين يسمح هذا الاتفاق للمؤسسة من الاستفادة من مبلغ معين تتعهد برد أصل هذا المبلغ بالإضافة إلى فوائد متفق عليها في أجل محددة.³ بما أن السندات تطرح في السوق فهي بذلك تعتبر أوراقاً مالية للتفاوض في هذه السوق

المالية كما تعطي نفس الحقوق لجميع الدائنين المكتتبين عند إصدارها.⁴ تصدر السندات غالباً عن المؤسسات الكبرى التي تحصل على موارد مالية هامة عن طريق العرض العمومي للائحة وهي على عدة أنواع نستعرض البعض منها في ما يلي :

1. السندات القابلة للتمديد (للتأجيل).

¹ - Robert le Duff, Encyclopédie de la gestion et du Management, Edition Dalloz, 1999, P : 116

² .Yves Simon, Patrick Joffre, Encyclopédie de Gestion, Tome I, Edition Economica, 1997, P 434

³ . هنيدي ابراهيم منير، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف الاسكندرية، سنة 1998، ص 23.

⁴ . هنيدي ابراهيم منير، المرجع السابق، ص 33.

2. السندات ذات القسيمة الصفرية .
3. السندات بقيمة الاكتتاب في الأسهم(OBSA).
4. السندات القابلة للتحويل الى أسهم (OCA).
5. السندات التي تسدد بأسهم أو بشهادات الاستثمار (ORA).

ثالثا- التمويل بواسطة البورصة

يعتبر قرار تمويل المؤسسة بواسطة البورصة قرارا مهما يحتاج لكثير من الدراسة والتحليل، وهو بمثابة انتقال المؤسسة من حالة رأس المال مغلق يحوزه مجموعة قليلة من المساهمين، الى حالة انفتاح لرأس المال، يمكن أن يشترك في حيازته مجموعة كبيرة من المكتتبين، يتمثلون أساسا في العائلات، المستثمرين التأسيسيين والمتعاملين المحتملين، مثل الجمعيات ذات الطابع غير الربحي المؤسسات والبنوك.

❖ تعريف البورصة

تعرف بورصة القيم المتداولة على أنها : مكان أو سوق يلتقي فيه دوريا أعوان مختصين معتمدين حيث يقومون بإبرام صفقات بالبيع والشراء للقيم المتداولة (أوراق مالية، أسهم وسندات) أو أشياء غير موجودة تحت نظر الأطراف المتعاقدة بأسعار متفاوض عليها تعرف تسعيرة البورصة، والتي إما أن تكون بالتقايض (عمليات عاجلة) أو بصفة آجلة شريطة أن تكون كل العمليات في البورصة تحت مراقبة السلطات العمومية، ضمانا لحرية التعامل والعلانية والالتزام بالمثل الأخلاقية.¹

❖ دوافع دخول الى البورصة :

- تحسين فعالية المؤسسة حيث تتاح لها امكانية تحسين شهرتها ومكانتها بين المؤسسات الأخرى.
- تحسين صورة المؤسسة أمام زبائنها، مورديها ووسطائها(من البنوك)، بتدعيم احتياجاتها الاقتصادية والمالية.
- دعم الطاقات الداخلية للمؤسسة من خلال إشراك الموظفين في رأس المال المؤسسة.

¹. براق محمد، بورصة القيم المتداولة ودورها في تحقيق التنمية، رسالة دكتوراة دولة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998, ص

- تدعيم أموالها الخاصة والحد من الاستدانة ومن ثم تسهيل عملية زيادة رأس المال، وبالمقابل ينتج عنه تحسين قدرته التفاوضية مع المتعاملين الماليين من خلال تنوع مواردها التمويلية مما ينعكس ايجابيا على امكانية حصولها على أفضل شروط التمويل.

المطلب الثالث : مصادر التمويل الخارجي غير المباشر

بالرغم من الدور الأساسي والهام الذي تلعبه مصادر التمويل الداخلي في تلبية الحاجات المالية للمؤسسة في غالب الأحيان تكون هذه المصادر غير كافية مما يحتم على المؤسسة ضرورة البحث عن مصادر تمويل أخرى خارجية كما سبق لنا وان تعرفنا على مصادر التمويل الخارجي المباشر فإننا سوف نتعرف من خلال هذا المطلب على مصادر التمويل الخارجي غير المباشر.

أولا- التمويل طويل و متوسط الأجل

تتمثل هذه المصادر أساسا في القروض الممنوحة من قبل البنوك أو الهيئات المالية المتخصصة.

1. القروض طويلة الأجل

هي تلك القروض التي تفوق مدتها السبع سنوات، بهدف توفير موارد مالية كبيرة لقطاع المؤسسات، يتم استغلالها في تمويل مشروعاتها الاقتصادية الكبيرة وتغطية احتياجاتها المالية الأخرى، يمنح هذا النوع من القروض من قبل البنوك والمؤسسات المالية المتخصصة في توظيف الموارد المالية طويلة الأجل، وهنا قد تفرض جملة من الشروط على المؤسسة المستفيدة من القروض الطويلة الأجل، حيث إمكانية فرض معدل الفائدة مرتفع نسبيا كما قد تطلب ضمانات مادية أو شخصية لقاء منحها وفي أحيان أخرى قد يشترط مراقبة كيفية استخدامها ومجالات استعمالها.¹

2. القروض متوسطة الأجل

تستخدم هذه القروض في أغلب الأحيان لتمويل الأصول الثابتة، من تجهيزات الإنتاج، معدات النقل، وقطع الغيار. تمنح عادة من قبل البنوك التجارية، التي تشترط عدم تجاوز مدة تمويلها لمدة صلاحية استعمال الاستثمار، ونشير إلى أن مدة استحقاق هذه القروض

¹ . A.Ben Halima, Pratique des Technique Bancaires , Edition DAHLEB , 1997, P 78

تفوق السنة ولا تتجاوز السبع سنوات.¹

عادة يتم تسديد القروض متوسط الأجل في شكل أقساط متساوية أو متغيرة دوريا، وفق الاتفاق بين البنك والمؤسسة. ونفس الحالة القروض طويلة الأجل، فإن القروض متوسطة الأجل تكون مضمونة بأصل المؤسسة، وفي بعض الأحيان تقترن بجملة من الشروط التي تضمن للبنك استرجاع أمواله.²

يناسب هذا النوع من القروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي يتعذر عليها الحصول على القروض طويلة الأجل لتغطية احتياجاتها المالية، ويتميز بانخفاض تكلفة التمويل به مقارنة بتكلفة التمويل بالقروض طويلة الأجل.

3. التمويل بواسطة قرض الإيجار

❖ مفهوم القرض الإيجار

عرف القرض الإيجار، حسب القانون الفرنسي على: أنه يمثل عمليات إيجار للتجهيزات أو العتاد، المقتناة بهدف التأجير من قبل المؤسسات التي تصبح مالكة لها فيما بعد³، بالتالي فإن هذه التقنية تمنح المؤسسة إمكانية اقتناء كامل أو جزء من الأصل المؤجر مقابل سعر مناسب.

أما حسب القانون الجزائري فقد ورد تعريف القرض الإيجار صراحة من خلال نص المادة الأولى في الأمر 09/96 المؤرخ في 10/01/1996 حيث عرف على أنه: يعتبر عملية تجارية ومالية يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو الشركات التأجير مؤهلة قانونيا والمعتمدة من طرف المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين أو الأجانب أشخاص طبيعيين كانوا أو معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص ويتعلق الأمر فقط بالأصول المنقولة أو الغير المنقولة ذات الاستعمال المهني أو المحلات التجارية أو المؤسسات الحرفية.

ورد تعريف آخر للقرض الإيجاري على أنه عملية إيجار لأصل بهدف الاستعمال المهني

¹ .A.Ben Halima, Op.cit ,PP : 79.

² .Lue. Bernet, R.Ollande, Principes de Technique Bancaires, 20eme Edition, DUNOD,France, 1998, P : 256 .

³ . Eglon J.Y,et Autres,les Mécanismes Financiers de L'Entreprise, Edition Montchrestien, E.J.A,1991,P :336

مع ورد أحادي بالبيع لفائدة المستأجر وذلك عند انتهاء العقد مقابل سعر يتم الاتفاق عليه مسبقاً.¹

انطلاقاً من التعاريف التي أسلفنا ذكرها أعلاه يتضح بأن قرض الإيجار هو تقنية حديثة لتمويل الأصول الثابتة، تقوم وفقها المؤسسة المالية باقتناء أصل منقول أو غير منقول لتأجيره لمؤسسة معينة مع خيار إعادة شراء هذا الأصل المؤجر بقيمة متبقية عادة تكون ضئيلة عند انتهاء العقد.

❖ أشكال قرض الإيجار

لقد تعددت وتنوعت أشكال القرض الإيجاري وذلك بحسب الزاوية التي ينظر منها إليه فمن حيث معيار الإقامة نجد قرض الإيجار المحلي وقرض الإيجار الدولي ومن حيث الموضوع العقد نجد قرض إيجار المنقولات وقرض الإيجار العقارات أما من حيث طبيعة العقد فيصنف إلى قرض إيجار تشغيلي وآخر مالي. وسنقتصر في دراستنا لهذه الأشكال على الشكلين الأخيرين فقط وذلك على النحو التالي :

1. قرض الإيجار التشغيلي

ويشمل هذا النوع كل من خدمات التمويل والصيانة ويلاحظ عليه أنه يعطي الحق المؤجر أو المستأجر بإلقائه وفسخه قبل انتهاء مدة العقد الأساسية وعقود هذا النوع تكون غير دائمة بل تكون لفترة تقل كثيراً عن الحياة الإنتاجية للأصل، وتعتبر هذه ميزة هامة للمستأجر تتمثل في استطاعته إبدال أو إحلال أصول تكون حديثة التكنولوجيا وقت ظهورها محل الأصل المؤجر له لذلك كانت الحسابات الآلية من الأصول الهامة الممثلة لهذا النوع من التمويل بالاستئجار.²

2. القرض الإيجار التمويلي

يتميز قرض الإيجار المالي عن قرض الإيجار التشغيلي بأنه لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن إلغاؤه، إضافة إلى ضرورة تسديد قيمة الأصل كاملة. ولكن هذا لا يمنع من تقديم خدمات إضافية أخرى إلى المؤسسة المستأجرة من قبل المؤجر، كإبرام عقد صيانة مستقل

¹ , G.Rouyer et A.Choinel, La Banque et L'Entreprise , Revue Banque , 1992 , P : 14

² . يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، سنة 2012، ص 271

عن العقد الأصلي. كما أن ملكية الأصل تنتقل إلى المستأجر في نهاية العقد إذا لم يتضمن عقد الإيجار ما ينص على خلاف ذلك.¹

يمتاز هذا النوع من القروض بعدم كفاية أقساط الإيجار لتغطية قيمة الأصل، إضافة إلى تحقيق عائد، كما أن التأمين على الأصل وتسديد مستحقات الضرائب تكون من مسؤولية المستأجر، وأيضاً يجب أن تتوافق حدة القرض مع العمر الافتراضي للأصل.²

ثانياً- مصادر التمويل قصير الأجل

هذه الوسائل التي تمنحها المؤسسات المالية في شكل قروض قصيرة الأجل، وباختلاف طبيعتها وأحجامها توجه مباشرة لتمويل دورة الاستغلال (تمويل النشاط العادي للمؤسسة)، وتتنوع ما بين قروض تجارية وأخرى مصرفية.

1. القروض التجارية

❖ مفهوم القرض التجاري و أشكاله

يعرف القرض التجاري بأنه قرض قصير الأجل، يمنحه المورد إلى المشتري عندما يقوم هذا الأخير بشراء بضائع أو موارد أولية بصورة آنية، مقابل وعد بالتسديد في تاريخ لاحق. تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من القروض الخارجية غير المباشرة، في حالة عدم كفاية رأس المال لمقابلة الحاجات الجارية، وكذا في حالة تعذر الحصول على قروض مصرفية قصيرة الأجل ذات تكلفة منخفضة.

بما أن القرض التجاري ينتج عن العمليات التجارية العادية للمؤسسة، فإنه بذلك يعتبر مصدر تمويل تلقائي أو طبيعي، كما يؤدي مدد فترة القرض وزيادة حجم المشتريات إلى حصول المؤسسة على تمويل إضافي.³

انطلاقاً من فكرة أن القرض التجاري يتيح للمؤسسة فرصة الحصول على ما تحتاجه من بضائع وموارد أولية، مع فرصة تسديد القيمة المستحقة على مشترياتها لاحقاً، فإن طريقة

التسديد هذه يمكن أن تظهر في إحدى الأشكال التالية⁴ :

¹ . منير إبراهيم هنيدي، المرجع السابق، ص: 555

² . المرجع السابق، ص: 555

³ . سمير محمد عبد العزيز، وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، سنة 1997، ص 148

⁴ . A.Ben Halima. , Op . cit , P :40

✓ الحساب الجاري المفتوح.

✓ الأوراق التجارية.

2. القروض المصرفية قصيرة الأجل

❖ مفهوم القرض المصرفي و شروطه

يقصد بالقرض المصرفي ذلك القرض الذي تحصل عليه المؤسسة من البنوك التجارية ويأتي في المرتبة الثانية بعد القرض التجاري، من حيث اعتماده كمصدر تمويل قصير الأجل وعادة ما تضع البنوك شروطا على منح القروض المصرفية، نذكر منها أساسا مايلي¹:

- يتعين على المؤسسة تقديم طلب إلى البنك تبين فيه طبيعة احتياجاتها، وإرفاقه بكافة البيانات التي تساعد البنك على اتخاذ قراره بكل موضوعية، وبمجرد الموافقة على منح القرض يجعل الحساب الجاري للمؤسسة لدى البنك دائنا بقيمة القرض الممنوح.
- قد تطلب البنوك من المؤسسات التي لا تتمتع بمركز قوي في السوق ضمانات على القرض، كما قد تطلب توقيع طرف ثالث لضمان استرجاع مبلغ القرض أو دفع الفوائد مقدما، وفي جميع الحالات يكون تسديد القرض على دفعات حسب الاتفاق بين البنك والمؤسسة.
- يمكن أن يطلب البنك من المؤسسة الموافقة على شرط الاحتفاظ برصيد معوض لدى البنك، وهذا حتى يضمن الوفاء بالتزاماتها اتجاهه.

وللقرض المصرفي أشكال متعددة أهمها²:

- تسهيلات الصندوق.
- السحب على المكشوف.
- القرض الموسمي.
- قروض تعبئة الحقوق وخصمها.

¹ A.Ben Halima, Op . cit , P : 42

² . A.Ben Halima, Op . cit , P : 44

ثالثا- التمويل الاستثنائي

تتلقى المؤسسة بعض التمويلات الاستثنائية من حيث مصدرها، الذي يكون من طرف الدولة بشكل مباشر أو غير مباشر، أو من حيث طبيعة العملية الممولة كحالة تمويل التجارة الخارجية.

❖ تمويل التجارة الخارجية

إن عملية التجارة الخارجية تتطلب استعمال عدد معين من الدفاتر للقيام بها :

1. الدفاتر المستعملة في التجارة الخارجية :

- **الدفاتر التجارية :** هي دفاتر تحدد نوعية وسعر السلعة وأهمها الفاتورة، بالإضافة إلى شهادة المنشأ التي تحدد مصدر السلعة.
- **دفاتر التأمين:** وهي دفاتر التي تؤمن السلعة من عدة مخاطر كالسرقة، الغرق، الحرائق..... مهما كانت وسيلة النقل المستعملة.
- **دفاتر النقل :** وهي دفاتر تقدم للناقل، والذي يسلمها بدوره للمشتري ليتمكن من سحب السلعة.

2. تمويل الواردات

يمكن للمؤسسة أن تقوم بتمويل واردتها وهذا من خلال عدة طرق :

أ- التحصيل المستندي :

تستعمل هذه التقنية في حالة تخوف الطرفين المتعاقدين من بعضهما البعض، إذ يسلم البائع الدفاتر للبنك عوض تسليمها مباشرة للمشتري، الذي يتولى بنفسه تقديمها للمشتري بعد أن يسلم الأموال أو ورقة تجارية منه في حالة تقديم مهلة.

ب- الاعتماد المستندي :

الاعتماد المستندي هو التزام بنك المستورد (المشتري) بضمان تسديد البضاعة للمصدر (البائع) أو قبول الورقة التجارية في مقابل تسليم الدفاتر المبرهنة لإرسال البضائع ولنوعية البضاعة المتفق عليها في العقد، ويصنف الاعتماد المستندي ضمن القروض بالإمضاء.

3. تمويل الصادرات :

هناك عدة طرق لتمويل الصادرات نذكر منها:

أ- قروض التمويل المسبق:

وهي قروض الخزينة مخصصة من البنوك للصناعيين لتمويل احتياجاتهم العادية والاستثنائية، المتعلقة بنشاط التصدير لمؤسساتهم وعندما تكون هذه القروض مخصصة لتسهيل عملية التصدير في السوق معين تسمى عندها قروض التمويل المسبق المخصصة.

ب- قروض تعبئة الحقوق على الخارج قصيرة الأجل :

تظهر هذه القروض في حالة تصدير السلع، أو إكمال أشغال أو تقديم خدمات للأجانب، فهي قروض قصيرة الأجل إن لم تتجاوز 18 شهرا، وتتمكن المؤسسة من تعبئة القروض بنسبة 100% وهذا بواسطة إصدار سند لأمر لصالح البنك.

المبحث الثالث : النظام الضريبي

تعتبر الضرائب من بين أهم المتغيرات الاقتصادية التي يمكن لها أن تؤثر على المؤسسات، فكان لا بد من معرفة أنواع الضريبة وخصائصها وكذا الطرق المعتمدة في تحصيلها.

المطلب الأول : تعريف الضريبة وخصائصها

1. مفهوم الضريبة

لتحديد مفهوم الضريبة نتطرق الى مجموعة من التعاريف واستخلاص التعريف الأنسب.

التعريف الاول:

اقتطاع نقدي ذو سلطة، نهائي، دون مقابل، منجز لفائدة الجماعات الإقليمية (الدولة وجماعاتها المحلية) أو لصالح الهيئات العمومية الإقليمية.¹

التعريف الثاني:

الضريبة فريضة مالية يدفعها الفرد جبرا الى الدولة، مساهمة منه في التكاليف والأعباء العامة بصفة نهائية ودون أن يعود عليه نفع خاص.²

¹. عمر صخري، اقتصاد مؤسسة، ديوان المطبوعات الجماعية، سنة 1991، ص 13

². مصطفى رشدي شبيحة، ضرائب الدخل المباشر، ص 12

التعريف الثالث:

هي وسيلة لتوزيع الأعباء العامة بين الأفراد توزيعاً قانونياً و سنوياً طبقاً لقدراتهم التكلفية بأدائها بلا مقابل¹. لقد تعددت تعاريف الضريبة وفق الباحثين فيها من الزوايا المختلفة القانونية والاقتصادية والاجتماعية فيما نجد بعض التعاريف تركز على الاقتطاع النقدي ونجد البعض الآخر يعتبره عيني ونقدي في أن واحد ونظراً للصعوبات الكبرى التي يوجهها الفقهاء قصد تحديد المفهوم المناسب للضريبة فإن التعريف الذي نراه مناسباً وهو كالتالي:

مساهمة نقدية، تفرض على المكلفين بها حسب قدراتها التساهمية والتي تقوم عن طريق السلطة بتحويل الأموال المحصلة وبشكل نهائي ودون مقابل محدد، نحو تحقيق الأهداف المحددة من طرف السلطة العمومية.²

تعريف الرسم

اقتطاع نقدي بواسطة الدولة أو الهيئات المحلية أو أحد تنظيماها الادارية يدفعه الفرد جبرا مقابل نفع الخاص يحصل عليه من جراء تأدية الدولة لخدماتها وتحقيقها للنفع العام.³

الفرق بين الرسم و الضريبة

عند المقارنة بين الضريبة والرسم نجد أوجه التشابه والاختلاف بينهما فيما يلي :

- ✓ كل من الضريبة والرسم نقديان ويعتبران مورد الخزينة العمومية.
- ✓ الفرق الجوهرى بينه وبين الضريبة يمكن في كونه يدفع لقاء مقابل خدمة⁴.
- ✓ وجود منفعة مباشرة محددة لدافع الرسوم بينما لا توجد مثل هذه العلاقة في الضريبة.

2. خصائص الضريبة**✓ الضريبة مبلغ نقدي**

هي اقتطاع نقدي يستهدف ثروة أو دخل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، ففي النظم الاقتصادية القديمة، كانت الضريبة تفرض وتحصل في صور عينية، نظراً لأن الظروف الاقتصادية السائدة آنذاك كانت تقوم على أساس التعامل بالصور العينية، لكن مع التطور

1. حميد بوزيد، جباية المؤسسة، ديوان المطبوعات الجماعية، سنة 2005، ص 08

2. محمد عباس محرزى، اقتصاديات الجباية والضرائب، دار هومة

3. عبد الكريم صادق بركات، دراسات في النظم الضريبية، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، سنة 1975، ص 10

4. عبد المجيد قدي، مرجع السابق، ص 27

أصبحت النقود هي وسيلة وأداة التعامل الأساسية.¹

✓ الطابع الاجباري للضريبة

للضريبة طابع جبري اكرهي يدل عليه اسمها نفسه فالمكلف ملزم بادائها وليس له أي خيار في دفع الضريبة بل هو مجبر على دفعها إلى الدولة، فإذا امتنع أو تهرب من دفع الضريبة تفرض عليه الاجراءات العقابية.

✓ الضريبة تدفع بصورة نهائية

بمعنى أن المكلف لا يمكنه استرداد المالي الذي يدفعه على سبيل الضريبة بأي شكل من أشكال.²

✓ الضريبة دون مقابل

لا يعتبر دفع الضرائب شرطا للحصول على الخدمات العمومية فالضريبة ليست مقابلا للحصول على الخدمات التي توفرها السلطات العمومية فالمواطنين كامل الحق في الحصول على الخدمات العمومية سواء دفعوا الضرائب أم لا وهذا انطلاقا من مبدأ مساواة الجميع أمام الاستفادة من الخدمات العمومية.³

✓ الضريبة غرضها تحقيق المنفعة العامة

تضمنت النظرية الكلاسيكية أن تغطية النفقات العمومية هو الهدف الرئيسي للضريبة وأن هذه الأخيرة يمكن أن تكون لها أي تأثير على الشؤون الاقتصادية والاجتماعية. تحقيق أغراض الاقتصادية والاجتماعية مختلفة كتشجيع الادخار، الحد من الاستثمار لتعبئة الفائض في أغراض التنمية الاقتصادية وتقليل التفاوت في الدخل بين الفئات المجتمع المختلفة (ضرائب تصاعدية).⁴

المطلب الثاني: أنواع الضريبة

هناك عدة تقسيمات وأساليب استخدمت في مؤلفات المالية منها خاصة :

تقسيم الضريبة من حيث تحمل عبء الضريبة أو من حيث المادة الخاضعة للضريبة وتقسيم

1. محمد عباس محرز، اقتصاديات الجباية والضرائب، مرجع سابق، ص15

2. عبد المجيد قدي، مرجع السابق، ص 22

3. علي زغدود، المالية العامة والضرائب المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، ص176

4. عادل احمد حشيش، اساسيات المالية العامة مدخل لدراسة اصول الفن المالي للاقتصاد العام، دار النهضة العربية الاسكندرية، 1992،

آخر من حيث الواقعة المنشئة للضريبة، وأشهر هذه التقسيمات هو ما يتعلق بموضوع الضريبة أو معدلات الضريبة أو بهيكل معدلات الضريبة أو طبيعة الضريبة وسوف نقوم بدراسة هذه التقسيمات كالتالي: تقسيم الضريبة تبعا لموضوعها تقسيم الضريبة تبعا لأسعارها تقسيم الضريبة تبعا لطبيعتها.

أولاً- الضريبة تبعا لموضوعها

ويعبر عنها بالوعاء الضريبي أو الموضوع الذي تفرض عليه الضريبة وتبعا لهذا المعيار تقسم الضرائب إلى ضريبة وحيدة وضرائب متعددة.

أ- نظام الضريبة الوحيدة

يقتصر الأمر فيه على حصول الدولة على إيراداتها من مصدر موضوع واحد أي فرض ضريبة واحدة على المصدر الرئيسي وبجانبها بعض ضرائب أخرى قليلة الأهمية، أي فرض ضريبة موحدة على الدخل المتولد من مختلف المصادر وذلك بعد خصم جميع التكاليف اللازمة للحصول على الدخل وبعبارة أخرى يجمع ما يحصل عليه الفرد الواحد من الدخول المختلفة على أنها وعاء واحد.

وتمتاز الضريبة الوحيدة بسهولة تحصيلها وقلة نفقات جبايتها بإضافة إلى أنها تأخذ بعين الاعتبار كل أمكانيات المكلف وكذا مختلف أعبائه، لديها بعض الجوانب السلبية حيث الضريبة الوحيدة ثقيلة العبء على المكلفين حيث تؤدي إلى إرهاق وعاء الضريبة وتجعل المكلفين يتهربون من دفعها.¹

ب- الضرائب المتعددة

يعني نظام الضريبة المتعددة إخضاع الممولين لأنواع مختلفة من الضرائب فحسب هذا النظام تعتمد الدولة على أنواع متعددة من الضرائب التي يخضع لها المكلفون ومن ثم تتعدد وتختلف الأوعية الضريبة، ويبرز اللجوء إلى هذا النظام اختلاف مصادر الثروة وتكاليف تحقيق الدخل ولهذا النوع من الضرائب عدة مزايا أهمها²:

يقلل من ظاهرة التهرب الضريبي حيث أنه إذا أفلح الممول التهرب من الضريبة الوحيدة ولم يتحمل نصيبه من الأعباء العامة فإنه في ظل هذا النظام يستحيل عليه التهرب من كافة

¹. حميد بوزيدة، "جباية المؤسسات"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر، ص18

². حميد بوزيدة، نفس المرجع السابق، ص 19

الضرائب .

ويمكن حصر الأنواع المختلفة من الضرائب على النحو التالي:

✓ الضريبة على الدخل

يمكن تعريف الدخل على أنه كل ثروة قابلة للتقويم النقدي يحصل عليها الممول بصفة دورية من مصدر قابل للبقاء يمكنه من إشباع حاجاته باستهلاكه دون مساس بماله الأصلي وأصبحت ضرائب الدخل ذات أهمية كبيرة في النظم الضريبية الحديثة نظرا لتعدد مصادرها فقد يستمد الفرد دخله في العمل وحده أو من رأسماله مثلا : الفرد قد يملك قطعة أرض أو مباني أو أسهم أو سندات وكذلك قد يزاول عملا تجاريا أو صناعيا أو يشغل وظيفة أو يعمل أعمال حرة وكل عمل من هذه الأعمال ينتج دخلا يطلق عليه الدخل النوعي أو الفرعي.¹

ومجموع الدخول التي يحصل عليها الفرد من المصادر المختلفة تعرف بالدخل الكلي²، وقد تفرض ضريبة على كل مصدر من مصادر الدخل على حده وتنقسم هذه المصادر للدخل الى دخل العقارات ودخل المباني ودخل المنقولات ودخل الأرباح التجارية والصناعية وما شابه ذلك.

✓ الضرائب على الاستهلاك

الاستهلاك أو ما يطلق عليه بالنفقات الجارية وهو بديل الدخل كقاعدة للضريبة³، أي أن الانفاق على سلع الاستهلاك يعد أيضا دلالة على الوضع الاقتصادي للفرد نجد أن النظم الضريبية قد أخضعت الدخل للضريبة ونجد في نفس الوقت يخضع الانفاق أو الاستهلاك للضرائب حيث تفرض الضرائب على الدخل بالمناسبة الحصول عليها فإن الضرائب على الانفاق تفرض بمناسبة الدخول وإنفاقها، وهي تصيب السلع عند إنتاجها أو عند تداولها بين البائعين والمشتريين ولهذا فرضت تحت تسميات مختلفة مثلا الضرائب على المبيعات الضرائب على المشتريات الضرائب على الاستعمال الضرائب على الإنتاج المحلي.⁴

¹ . رمضان لعلا، اثر التحفيز على الاستثمار في ظل الاصطلاحات الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 13

² . احمد يونس البطريق، مقدمة في النظم الضريبية، المكتب المصري الحديث للطباعة والنشر، مصر 1992، ص 127

³ . حميد بوزيدة، نفس المرجع السابق، ص 19

⁴ . فاطمة السويسي، المالية العامة، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005، ص 100

ونلاحظ أن الفرق بين الضريبة على الدخل والضريبة على الاستهلاك هو أن ضريبة الدخل تكون مباشرة عند الحصول على الدخل بينما ضريبة الاستهلاك تكون بطريقة غير مباشرة أي عند استخدام الدخل في الاستهلاك وذلك يرفع أسعار السلع والخدمات التي ينفق عليها.

ثانيا- تقسيم الضرائب تبعا لسعرها

يمكن تعريف السعر على أنه النسبة المئوية التي يجب اقتطاعها من الوعاء كضريبة فقد تكون 10% من الدخل مثلا¹. ويتم تقسيم الضرائب تبعا للعلاقة بين سعر الضريبة وقيمة موضوع الضريبة و هنا تجدر الإشارة الى ثلاثة أنواع بديلة لهيكل الضريبة وهي :

هيكل أسعار الضريبة نسبيا، هيكل أسعار الضريبة تصاعديا هيكل أسعار الضريبة تنازليا.

أ- أسعار الضريبة النسبية

تعرف الضريبة النسبية بأنها التي يبقى سعرها ثابتا رغم تغير المادة الخاضعة لها². يعتبر هذا الأسلوب بسيطا وسهلا في تطبيقه سواء عن طريق إدارة الضرائب أو بالنسبة للمؤسسات في حساب ضرائبها وهذا الأسلوب يعامل جميع المكلفين بدفع الضريبة معاملة واحدة دون تفرقة بين فئة وفئة أخرى وهي بذلك تحقق مبدأ العدالة.

ب- أسعار الضريبة التصاعدية

يتم على أساس تقسيم المكلفين إلى فئات أو طبقات بحسب قيمة ما يملكون من عناصر خاضعة للضريبة بحيث تسير الضريبة بسعر معين على كل فئة أو طبقة وتزداد الأسعار بازدياد المادة الخاضعة للضريبة.

ويستند أصحاب الأسلوب في حججهم الى نظرية التضحية أو نظرية المنفعة النهائية فحتى تكون الضريبة عادلة يجب أن لا تفرض على الجميع بمعدل واحد ويتخلص ذلك في أن المنفعة الحدية للثروة تتناقص مع ازدياد قيمة الثروة التي يحوزها الفرد وهو ما يعني أن التضحية الحدية للإنفاق تتناقض مع ازدياد هذه الثروة³.

أسعار الضريبة التنازلية :

يتمثل هذا الأسلوب في تحديد المعدل الضريبي الذي يسرى على الحد الأقصى للدخول

¹ عزمي احمد يوسف خطاب، مرجع سابق، ص53

² فوزي عبد المنعم، المالية والسياسات المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1972، ص115

³ ناصر مراد، الاصلاح الضريبي في النظام الضريبي في النظم الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، معهد الاقتصاد، سنة 1997،

المرتفعة على أن ينخفض هذا المعدل كلما انخفضت الدخل الخاضعة للضريبة " فيها يقرر المشرع سعرا نسبيا يطبق على الايراد كله ويخفض السعر تدريجيا بالنسبة للإيرادات الصغيرة".¹

ثالثا- تقسيم الضريبة تبعا لطبيعتها

يستهدف هذا التصنيف أساس الوجهة التقنية للجباية وبالتحديد التفرقة بين الضريبة المباشرة والضريبة غير المباشرة وهي تفرقة قديمة نسبيا ولكن بقيت عملية الى يومنا هذا.

❖ تعريف الضرائب المباشرة وغير المباشرة

يعد تقسيم الضرائب إلى مباشرة وغير مباشرة من أهم تقسيمات الضرائب على الاطلاق فهناك شبه إجماع بين الكتاب الاقتصاديين على أن الضرائب المباشرة هي ضرائب على الدخل والثروة بينما الضرائب غير المباشرة هي ضرائب على التداول والانفاق.

- الضرائب المباشرة

وهي التي تعتبر كضرائب ذات مؤشر تمس الملكية المهن والدخل فهي كل اقتطاع قائم مباشرة على الأشخاص أو على الممتلكات والذي يتم تحصيله بواسطة قوائم إسمية والتي تنتقل مباشرة من المكلف بالضريبة إلى الخزينة العمومية.

- الضرائب غير المباشرة

هي اقتطاعات تفرض على الاستهلاك من بينها تلك المتعلقة بالضرائب على الانفاق مثل الرسم على القيمة المضافة فهي تقطع في معظم الأحيان على عناصر الاستهلاك أو الخدمات المقدمة بالتالي يتم تسديدها بطريقة غير مباشرة من طرف الشخص الذي يود استهلاك هذه الأشياء أو استعمال هذه الخدمات الخاضعة للضريبة مثل الضرائب على الواردات الصنع والبيع والنقل وحقوق التسجيل الطابع....إلخ

المطلب الثالث: التنظيم الفني للضريبة

لضمان تحقيق الأهداف المرجوة من فرض الضريبة لابد من مراعاة كافة الاجراءات المتعلقة بفرضها وذلك منذ البدء في التفكير في فرض الضريبة الى أن يقوم المكلف بدفع دين الضريبة الى الخزينة العمومية.

¹. أحمد يونس البطريق، النظم الضريبية ، مرجع سابق، ص 147

ومنه سنجزأ هذا المبحث إلى ثالث مطالب نتطرق في المطلب الأول إلى تقدير أو تحديد وعاء الضريبة ثم المطلب الثاني تصفية الضريبة وفي المطلب الثالث والأخير إلى تحصيل الضريبة.

أولا - تحديد الوعاء الضريبي

يمكن تعريف الوعاء بأنه المادة أو المال أو الشخص الخاضع للضريبة مع ضرورة توافر العنصر الزمني لهذا الوعاء (فقد تفرض الضريبة سنويا أو عند جني المحصول....الخ) حسب الأنظمة المحددة لذلك وعلى هذا الأساس يمكن أن تفرض الضريبة على الدخل أو على رأس المال أو الدخل ورأس المال معا أو الأفراد فيما لو فرضت على الأفراد رأسا بغض النظر عن دخولهم أو ثرواتهم¹.

يتم تحديد المادة الخاضعة للضريبة عن طريق القيام بعمليتين:

تحديد المقدرة التكلفة للمكلف، عن طريق التعرف على حدود المادة الخاضعة للضريبة باستبعاد ما يستلزم القانون استبعاده حتى لا يخضع للضريبة، يتم ذلك بتحديد حدود الدخل الخاضع للضريبة في حالة فرضها على الدخل.

✓ تقدير قيمة المادة الخاضعة للضريبة، عن طريق تحديدها كميا (حساب مقدار الضريب).

1. التحديد الكيفي للمادة الخاضعة للضريبة (وعاء الضريبة)

إن الاتجاه الحديث في فرض الضريبة هو الأخذ بعين الاعتبار المركز الشخصي المكلف عند إخضاعه لها، وهذا يعني التفرقة بين عينية الضريبة وشخصيتها.

❖ فكرة عينية الضريبة :

تكون الضريبة عينية عندما تجبى من المكلف دون اعتبار لحالته الشخصية، فهي لا تهتم إلا بالمال المتخذ أساسا للضريبة² وهي لا تتطلب جهدا ولا كفاءة كبيرة من جانب إدارة الضرائب لتحديدها، وتتميز ببساطتها وسهولة تطبيقها وغازارة حصيلتها، لكن بالرغم من هذه المميزات إلا أنها لا تتلاءم مع مبدأ العدالة الضريبية الذي يستوجب مراعاة القدرة التكلفة للمكلف بالضريبة، كما أنها غير مرنة فلا يمكن إحداث تغيير في حصيلتها بسهولة³.

¹ عزمي يوسف خطاب، مرجع السابق، ص 201

² علي زغود، المالية العامة، مرجع سابق، ص 205

³ محمد عباس محرزوي، "اقتصاديات المالية العامة"، مرجع سابق، ص 295

2. التقدير الكمي للمادة الخاضعة للضريبة

إن قيام مصلحة الضرائب بتقدير الوعاء الضريبي للمكلفين بدقة ذات الأهمية لأن أي مغالاة أو تقصير في التقدير تكون آثاره غير ملائمة، فالمغالاة في التقدير تؤدي إلى زيادة العبء على أفراد المجتمع بدون مبرر أو بما يزيد عن قدرتهم على دفع الضريبة، مما قد يؤدي بهم إلى الابتعاد عن الأنشطة الإنتاجية التي تخصصوا بها وفي هذا ضرر بالغ على الاقتصاد القومي، ومن الناحية الأخرى التقصير في التقدير يضيع على مصلحة الضرائب فرصة الحصول على أموال يمكن استخدامها في إشباع الحاجات العامة بدلا من اللجوء إلى الوسائل التمويلية الأخرى الأكثر تكلفة على المجتمع. وهناك طرق مختلفة لتقدير قيمة المادة الخاضعة للضريبة، وتتمثل في:

❖ طريقة المظاهر الخارجية

يقدر الوعاء الضريبي هنا على أساس عدد من المظاهر الخارجية، التي يفترض أنها تعكس أو تبين ثروة أو دخل المكلف، على سبيل المثال: تقدير دخل المكلف على أساس قيمة منزله أو عدد السيارات التي يمتلكها.... الخ¹.
وأحيانا عن طريق عناصر مرتبطة ارتباط وثيق بالمادة الخاضعة للضريبة، ومثال ذلك: رقم أعمال، وضعية المخزون، مبلغ استثمارات، عدد الهكتارات المزروعة، عدد عماله... الخ.

❖ التقدير الجزافي :

تعتمد هذه الطريقة في تحديد الوعاء الضريبي على بعض الدلائل التي تكون لها علاقة مباشرة بالوعاء الضريبي، فمثلا: الربح الذي يحققه البائع على أساس حجم المبيعات، ودخل الطبيب على أساس عدد ساعات عمله... الخ.
ويوجد أسلوبين للتقدير الجزافي للوعاء وهما:

- **التقدير الجزافي القانوني:** يقرر المشرع القواعد التي يقدر الدخل جزافيا على أساسها، مثلا: أن يعتبر دخل الفلاح مساويا للقيمة الإيجارية للأرض الفلاحية التي يستغلها.

¹ محمد عباس محرز، "اقتصاديات المالية العامة"، مرجع سابق، ص 298

- **التقدير الجزافي الاتفاقي**: يضمن درجة أكبر من المرونة لمصلحة الضرائب والممول لكي يتفقا على مقدار الوعاء. وتعد طريقة التقدير الجزافي امتداد لطريقة المظاهر الخارجية، ذلك بسبب أنّها لا تقيس المقدرة التكاليفية الحقيقية للمكلف، وإنما تقيس شيئاً آخر يفترض أن له علاقة وثيقة بالوعاء، ومن ثم لا ينبغي استخدام هذه الطريقة ولا سابقتها إلا إذا تعذر استخدام الطرق الأخرى في تقدير الوعاء الضريبي.¹

❖ طريقة الإقرارات الضريبية :

تقسم طريقة الإقرارات الضريبية لتقدير الوعاء الضريبي إلى قسمين هما:

- التصريح من غير المكلف

بموجب هذه الطريقة يلتزم شخص آخر غير المكلف بالضريبة بتقديم التصريح إلى إدارة الضرائب، ويشترط أن تكون علاقة قانونية تربط بين المكلف بالضريبة والشخص آخر. ولهذه الطريقة أمثلة كثيرة منها أن يقدم رب العمل كشفاً يوضح فيه كافة المرتبات والأجور التي حصل عليها العاملين لديه خلال السنة، وغالباً ما يتم اقتطاع هذه المبالغ وجمعها لفائدة مصلحة الضرائب قبل أن يحصل عليها العامل، تعرف هذه الطريقة "الاقتطاع من المصدر".²

- التصريح من المكلف

تعد أدق طرق التقدير، لأن المكلف هو أعلم بمقدار المادة الخاضعة للضريبة بعد خصم كافة النفقات الضرورية لتحقيق الدخل، وهي لا تؤدي إلى التدخل في شؤون المكلف المالية، كما أنّها تقلل المنازعات حيث يقر المكلف بمقدار دخله وتقبل مصلحة الضرائب هذا التقدير، ويلزم القانون عادة المكلف بدفع الضريبة المحددة في التصريح (التصريح الضريبي) ولضمان دقة وصحة التصريح، فإن الإدارة تحتفظ بحق رقابة التصريح وتعديله إذا بنى على غش أو خطأ، والنص على عقوبات رادعة لمن يقدم بيانات غير صحيحة، أو يرتكب طرق غير مشروعة للتهرب الضريبي.³

ثانياً- تصفية الضريبة (تحديد مقدار الضريبة) :

يقصد بها تحديد دين الضريبة، أي تحديد المبلغ الذي يتعين على المكلف بالضريبة دفعه

¹ المرسي السيد حجازي، مبادئ الاقتصاد العام ضرائب والموازنة العامة، الدار الجامعية، مصر 2000، ص62

² محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، مرجع سابق 301-302

³ المرسي السيد حجازي، مبادئ الاقتصاد العام، مرجع سابق، ص65

ولهذا يجب على إدارة الضرائب أولاً أن تتحقق من أن كافة شروط فرض الضريبة تنطبق على هذا المكلف، وتتمثل في تحقق الواقعة المنشأة للضريبة وتحديد مقدارها وقيمتها، والنظر فيما إذا كانت هذه المادة تخضع لأي إعفاءات أو خصومات، ثم بعد إتمام كافة المراحل السابقة، يتم تحديد معدل الضريبة والذي يمثل العلاقة أو النسبة بين مبلغ الضريبة والمادة الخاضعة لها، على ما تبقى من المادة الخاضعة للضريبة.

✓ الواقعة المنشأة للضريبة :

يعني النقطة التي تتدخل عندها الدولة لإجبار الأفراد التنازل عن جزء من المادة الخاضعة للضريبة، وهذه النقطة تختلف باختلاف الضريبة من مباشرة وغير مباشرة. ففي الضرائب المباشرة؛ نجد أن الضريبة على الدخل الإجمالي تتم بموجب دخول القيم المنقولة، أي وضعه تحت تصرف مستحقيه. أما فيما يخص الأرباح الصناعية والتجارية والحرفية فهي تحقق الربح في نهاية السنة المالية للمؤسسة، أما الأجور والمرتبات فإن الواقعة المنشأة لها هي حصول الفرد على المرتب أو الأجر.... الخ.¹

أما في الضرائب غير المباشرة فإن الواقعة المنشأة لها فهي تتم عند إنفاق الدخل في شؤون الاستهلاك، وإخضاع رؤوس الأموال (الثروة) للضريبة عند تداولها.

✓ طرق تحديد سعر الضريبة : هناك عدة طرق لتحديد معدل الضريبة وهي كالآتي :

- الضريبة القياسية والضريبة التوزيعية :

في الضريبة التوزيعية يحدد المشرع الحصيلة الكلية للضرائب، المجمع تحصيله من جميع المكلفين، بعد ذلك هذه الحصيلة توزع حسب نظام توزيعي الذي يسمح بتحديد متتالي تنازلي على مستوى المناطق، حتى نصل إلى أدنى مستوى في التنظيم²، وحينئذ يمكن معرفة معدل الضريبة.

ثم يتم توزيع المبلغ الخاص بكل جماعة محلية، مثلاً على الأفراد المقيمين فيها والخاضعين لهذه الضريبة، وهنا فقط في هذه المرحلة يتم معرفة معدل الضريبة، الذي يعد النسبة بين مقدار الضريبة الذي يدفعه الفرد وبين مقدار المادة الخاضعة للضريبة التي يملكها الفرد³.

¹ محمد عباس محرزي، اقتصاديات الجباية والضرائب، مرجع سابق، ص 157

² محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، مرجع سابق، ص 244

³ محمد عباس محرزي، " اقتصاديات الجباية والضرائب "، مرجع سابق، ص 79

أي أن الحصيلة الضريبية تحدد مقدما، ومنه لا تسمح بوجود فائض قيمة، إضافة إلى ذلك عدم مراعاة المقدرة التكاليفية للأفراد مما يعني انعداما في العدالة التوزيعية. وهذا ما دعا إلى الاتجاه إلى ترك هذه الطريقة التي كانت مستخدمة في القرن التاسع عشر واستخدام ضريبة قياسية.¹

أما في الضريبة القياسية لا يحدد المشرع الحصيلة النهائية للضريبة ولكن يحدد معدل الضريبة².

ويتم تحديد الضريبة القياسية بفرض معدل معين يتناسب مع قيمة المادة الخاضعة للضريبة، إما في صورة نسبة مئوية على إجمالي وعاء الضريبة، وإما في صورة مبلغ معين يتم تحصيله عن كل عنصر من عناصر المادة الخاضعة للضريبة، وبذلك فإن المكلف بها يعلم مقدما مقدار الضريبة الواجب دفعها.³

الحصيلة الإجمالية للضريبة غير محددة بدقة بل تكون مجرد تقديرات ولا تستثنى نقص في الحصيلة، وتسمح كذلك بتحقيق فائض في القيمة.⁴

على هذا النحو تتغير حصيلة الضريبة مع التغير في قيمة المادة الخاضعة للضريبة.

- الضريبة التناسبية والضريبة التصاعدية :

الضريبة التناسبية هي ضريبة محسوبة على أساس معدل ثابت مهما كان حجم أو قيمة المادة الخاضعة للضريبة، ومعدلها لا يتغير بتغير قيمة هذه المادة.⁵

يؤخذ على هذه الطريقة أنها غير عادلة، إذ العبء النسبي للضريبة يكون أكبر بالنسبة للمكلف ذي الدخل الأقل ويكون أقل بالنسبة للمكلف ذي الدخل الأكبر، بمعنى آخر التضحية التي يقوم بها شخص بالتنازل عن نسبة معينة من دخله تقل كلما زاد مقدار هذا الدخل.⁶

أما فيما يخص الضريبة التصاعدية فهي نسبة مئوية للاقتطاع الضريبي تتناسب تناسبا

1. François Jeruel, Finances publiques, p 24.

2. François Jeruel, Op . cit , p 24.

3. محمد عباس محرزي، " اقتصاديات الجباية والضرائب"، مرجع سابق، ص 81

4. François Jeruel, Op . cit , p 24.

5. بوزيدة حميد، " جباية المؤسسات"، مرجع سابق، ص 25

6. DUVERGER, « élément de la fiscalité », coll Thémis PUE 1ER .1976 , p 24

طرديا مع حجم الوعاء، أي كلما زاد حجم الوعاء زاد معدل الضريبة.¹

ثالثا - تحصيل الضريبة

تعد هذه المرحلة أهم مرحلة من مراحل العمل الضريبي، لأنه يترتب عليها جمع الحصيلة التي تم تقديرها، وإما جعل الخطوتين السابقتين لا قيمة لهما، إذا لم يتم التحصيل. وتستحق الضريبة فور تحقق الواقعة المنشأة للضريبة، وتراعي مصلحة الضرائب في تحديد وقت التحصيل ملائمة ذلك الوقت لكل من الإدارة الضريبية والمكلف، حيث تحاول مصلحة الضرائب اختيار مواعيد تضمن الحد الأدنى من التوافق بين الإيرادات العامة والنفقات العامة على مدار السنة، كما تختار وقت يناسب الممول عند توفر الأموال، بحيث يستطيع دفع الضريبة دون عناء وربما تجعله يدفع الضريبة مسبقا أو على أقساط، وكل ذلك بهدف تخفيف العبء النفسي للمكلف.²

تتمثل طرق تحصيل الضريبة في الطرق الآتية:

1. طريقة الوفاء المباشر

القاعدة العامة، أن يلتزم المكلف بدفع الضريبة إلى الإدارة الضريبية من تلقاء نفسه دون مطالبة الإدارة له بأدائها في محل إقامته، وهذه الطريقة تعد أكثر شيوعا.³

2. طريقة الأقساط المقدمة

قد لا تنتظر مصلحة الضرائب إلى نهاية السنة حتى يقوم المكلف بتوريد الضريبة إلى الخزينة العمومية، وإنما تلزمه بدفع أقساط مقدما تتناسب مع دخله المتوقع ومقدار الضريبة التي يتوقع أن يدفعها سنويا، وفي نهاية السنة تتم التسوية (المقاصة)، فإذا كانت المدفوعات الضريبية أقل من دين الضريبة في ذمة المكلف، قام هذا الأخير بتسديد ما تبقى عليه من الضريبة. وإن كان إجمالي ما دفعه من أقساط يفوق مقدار الضريبة الواجب دفعها، قامت مصلحة الضرائب بسداد مستحقاته أو قيدت له ذلك كأقساط مقدمة للسنة التالية.⁴

3. طريقة الاقتطاع من المنبع:

تعتبر من أهم طرق تحصيل الضرائب، حيث تنعدم فرص التهرب الضريبي من قبل المكلف لأنه في الواقع يحصل على الدخل الصافي بعد أن تدفع الضريبة بواسطة شخص

¹ لمرسي سيد الحجازي، " مبادئ الاقتصاد العام "، ص 69

² المرسي سيد الحجازي، " مبادئ الاقتصاد العام "، ص 78

³ محمد عباس محرز، " اقتصاديات الجباية والضرائب "، مرجع سابق، ص 307

⁴ المرسي سيد الحجازي، " مبادئ الاقتصاد العام "، ص 80

آخر.¹ تتميز هذه الطريقة:

- استحالة التهرب من الضريبة، حيث تحصل قبل حصول المكلف نفسه على المادة الخاضعة للضريبة بإضافة إلى بسهولة وسرعة التحصيل.
- لا يشعر المكلف بوقوع الضريبة وفي أغلب الأحيان يجهل مقدارها.
- انخفاض النفقات الجبائية في هذه الطريقة، لأن الشخص المكلف بتحصيل الضريبة وتوريدها للخزينة لا يتقاضى أجرا نظير ذلك.
- يضمن هذا الأسلوب تدفق الإيرادات للخزينة بصفة مستمرة على مدار السنة².

¹ . يونس أحمد بطريق، حامد عبد المجيد دراز، المرسي سيد حجازي، محمد عمر أبو دوح: "المالية العامة الضرائب والنفقات العامة"، مرجع سابق ص 67

² . بوزيدة حميد، "جباية المؤسسات"، مرجع سابق، ص 37

خلاصة الفصل الأول

اهتم هذا الفصل بدراسة الضريبة والمصادر التمويل المؤسسة الاقتصادية، وذلك من خلال إعطاء نظرة لقطاع المؤسسات بصفة عامة، واستعراض مختلف المصادر التمويلية للمؤسسة، وأخيرا الضريبة التي يتمثل دورها في جلب مصادر مالية فإنها وسيلة هامة للتوجيه الاقتصادي.

تناولنا في هذا الفصل على وجه التحديد، في المبحث الأول لمحة عامة حول المؤسسة الاقتصادية من خلال إبراز مختلف أهدافها وخصائصها وتصنيفها، حيث أن الهدف أساسي للمؤسسة هو تحقيق أكبر ربح ممكن بأقل التكاليف، وللوصول إلى هذا الهدف كان لا بد لها توفير الأموال اللازمة مع الاستخدام الأمثل والعقلاني لهذه الأخيرة لتحقيق الاستمرارية.

أما في المبحث الثاني اهتم بدراسة وتحليل مختلف أوجه تمويل المؤسسات، وذلك من خلال استعراض مختلف المصادر التمويلية للمؤسسة، مصادر التمويل الداخلي من جهة ومصادر التمويل الخارجي المباشر وغير المباشرة.

أخيرا في المبحث الثالث الضريبة كان لابد لنا اعطاء نظرة عليها التي تمثل من أهم المتغيرات الضريبية التي يمكن لها أن تؤثر على المؤسسات، فقمنا باستعراض أنواعها والطرق المعتمدة في تحصيلها.

الفصل الثاني

مقدمة الفصل الثاني

إن الحديث عن مالية المؤسسة ليس بالأمر الهين، حيث يعد من المواضيع الصعبة أحيانا يصبح أمام المؤسسة هيكله أموالها بالأمر الصعب والشائك لما له من تداعيات ونتائج يجعلها في مفترق الطرق، وذلك بسبب تباين نظرات الأطراف المساهمة.

يتوقف الأداء المالي الايجابي على مقدرة المؤسسة في تشكيل التوليفة المثلى للهيكل المالي ومدى استخدام المصادر التمويلية المتاحة أمامها بوتيرة تكافؤ دوران أصلها الاقتصادي مما يضمن الرفع من معدل النمو وبالتالي الرفع من قيمة المؤسسة.

إن هذا المنطق يمكن اعتبار الهيكل المالي هو العنصر الأساسي والركن الرئيسي في موضوع تقييم وقياس الأداء المالي للمؤسسة لأنه يصعب الحديث عن المؤسسة اقتصادية من دون هيكل مالي.

فبعدها تطرقنا في الفصل الأول إلى دراسة الضريبة ومختلف أنواعها كما تناولنا فيه بدراسة وتحليل مختلف مصادر التمويل المؤسسة الاقتصادية من داخلية وخارجية مباشرة وغير مباشرة، كان لبد لنا من دراسة تكلفة هذه المصادر التمويلية من قبل المؤسسة بالتركيز على تكلفة الضريبة حتى تتمكن من الاختيار والمفاضلة بينها بهدف تكوين الهيكل التمويلي الأمثل، الذي يحقق التوازن المالي لها وبأقل تكلفة ممكنة.

وقصد الإلمام بالموضوع أكثر قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: تكلفة رأس المال وأثرها على المؤسسة.

المبحث الثاني: التكلفة الجبائية لمصادر التمويل.

المبحث الثالث: الأثر الضريبي الناشئ عن اختيار هيكل التمويل الأمثل.

المبحث الأول: تكلفة رأس المال وأثرها على المؤسسة

سنتناول من خلال هذا المبحث مفهوم تكلفة رأس المال، وكيفية حسابها، والعوامل المؤثرة عليها بالإضافة إلى تقدير تحليل تكلفة مختلف مصادر التمويل. وترجع أهمية تقدير هذه التكلفة، إلى أنها تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، فالاستثمار الذي يتولد عنه عائد يعادل على الأقل تكلفة الأموال ينبغي رفضه، إذ أن قبوله يترك أثرا سلبيا على ثروة الملاك، بالتالي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للأسهم العادية.

كما سنرى بأن تكلفة رأس المال تتوقف على نوعية الخليط الذي يتكون منه الهيكل المالي، ونسبة كل عنصر فيه وبالطبع كلما انخفضت تكلفة الأموال كلما كان لذلك أثرا ايجابيا على قيمة المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم تكلفة رأس المال

تكلفة رأس المال من المواضيع الأكثر تعقيدا ولهذا يجب على المسير المالي للمؤسسة التعامل معها بحذر ودقة، وبالتالي يصعب إعطاء تعريف دقيق لتكلفة رأس المال، وهذا راجع لعدة أسباب نذكر منها :

✓ تعدد أهداف حساب تكلفة رأس المال، من اتخاذ قرار الاستثمار إلى قياس الجودة وفعالية مصادر التمويل، منها إلى قياس مردودية المشاريع الاستثمارية وغيرها.¹
 ✓ إن هذه التكلفة هي متعلقة باستثمار معين بمعنى أنها تتوقف على طبيعة ونوعية الاستثمار المراد تنفيذه، وهذا يؤدي الى اختلاف هذه التكلفة من استثمار معين الى الأخر.²

أولا- مفهوم تكلفة رأس المال

تكلفة رأس المال تعبر عن الحد الأدنى للمعدل الواجب تحقيقه على المشروعات الاستثمارية، بهدف المحافظة على القيمة السوقية الأسهم المؤسسة بدون تغير، ولهذا فإن

¹ بن حمودة محبوب، تكلفة رأس المال، معدل مردودية ومقياس لاتخاذ القرار الاستثماري، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، سنة 1992، ص15

² عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والادارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص349

تحقيق عائد يقل عن معدل تكلفة رأس المال، يؤدي إلى أن تصبح الوضعية المالية للمشروع أسوأ مما كانت عليه من قبل مع انخفاض إجمالي القيمة السوقية لأسهم المؤسسة، بينما يؤدي تحقيق عائد يزيد عن معدل تكلفة رأس المال إلى تحسين الوضعية المالية للمؤسسة مع ارتفاع إجمالي القيمة السوقية لأسهمها.¹

من حيث قياس المردودية، فإن تكلفة رأس المال تعد أساساً معيارياً لمقارنة جودة مصادر التمويل المتوفرة، حسب تكلفة كل مصدر تمويلي أو وفق تكلفة إجمالية متوسطة لرأس المال. أما بالنسبة للمساهمين فهي معدل المردودية الواجب المحافظة عليه، حتى لا تتعرض الأسهم أو الأرباح المتوقع الحصول عليها إلى الانخفاض.²

ما يمكن استنتاجه من خلال ما سبق، هو أن تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى من العائد الذي لابد أن يتحصل عليه المساهمون أو المستثمرون في المؤسسة.

ثانياً- العوامل المؤثرة على تكلفة رأس المال

1. تأثير العوامل الخاصة بكل مصدر من مصادر التمويل

كل مصدر من مصادر التمويل تتميز بخصائص تميزها عن غيرها وبالتالي فإن درجة المخاطرة تكون مختلفة ومتفاوتة. فالمقترضون يعتبرون أقل تعرضاً للمخاطرة من حملة الأسهم، إذ أن لهم الحق في الحصول على العوائد بصفة دورية، وبغض النظر عن ما إذا كانت المؤسسة قد حققت نتيجة إيجابية أم سلبية، كما لهم الأولوية في الحصول على مستحقاتهم في حالة تصفية المؤسسة أو إفلاسها.³

أما بالنسبة لحملة الأسهم، فإنهم أكثر عرضة للمخاطرة المالية، مقارنة بالمقترضين، ويجب أن نميز بين حملة الأسهم الممتازة الذين يتحملون مخاطرة أقل من حملة أسهم عادية. مما سبق و باعتبار أن تكلفة رأس المال يمثل مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمرون والذي يتوقف على درجة مخاطرة إذا نستطيع القول بأن الاقتراض يعتبر أقل مصادر التمويل تكلفة مقارنة بالأسهم العادية، بينما تأتي الأسهم الممتازة في المرتبة متوسطة.

¹. سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 292

². بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص 292

³. إبراهيم منير هندي، المرجع السابق، ص 74

2. تأثير العوامل المرتبطة بتكوين الهيكل التمويلي

فيما يتعلق بالعوامل المتعلقة بقرار المؤسسة بشأن الهيكل التمويلي، فمن المتوقع أن تختلف تكلفة الأموال، وفقا للقرار الذي يحدد العناصر المكونة لهذا الهيكل، وكذا نسبة كل عنصر فيه. فقد تقرر المؤسسة مثلا الاعتماد على الاقتراض والأسهم العادية فقط في تمويلها لاستثماراتها، أو قد تحدد نسبة مستهدفة لكل عنصر داخل هذا الخليط، بالتالي فإن كل هذا قد يؤثر على تكلفة الأموال.¹

المطلب الثاني: تقدير تكلفة مختلف موارد التمويل

بما أن المؤسسة تلجأ إلى اعتماد مختلف المصادر التمويلية لتغطية احتياجاتها، ولذلك يجب تحديد تكلفة كل مصدر على حدى، ومن ثم محاولة تحديد معدل وحيد لتكلفة رأس المال، يمكن الاعتماد عليه عند انتقاء المشاريع الاستثمارية.

تحديد تكلفة رأس المال لكل مصدر من مصادر تمويل المؤسسة وذلك على النحو التالي:

أولا- تكلفة التمويل الذاتي

يعتبر التمويل الذاتي أهم مورد داخلي للمؤسسة، فهو مكمل أساسي وضروري لكل عمليات الاقتراض، فقد يجنب المؤسسة عمليات الاستدانة بطريقة مبالغ فيها وهذا بالاستخدام الفعال للموارد الداخلية لها.

يبدو في بعض الأحيان، بأن التمويل الذاتي يملك مظهرا مجانيا، كون المؤسسة لا تدفع عنه الفوائد، لكن في الحقيقة عكس ذلك، إذ أن للتمويل الذاتي تكلفة ضمنية تتمثل في تكلفة الفرصة الضائعة²، وهي تمثل القيمة المتوقعة من قبل المستثمرين عند تقرير الاستثمار في مشروع معين.

لأجل التمكن من تحديد تكلفة التمويل الذاتي لابد من حساب تكلفة كل من الإهلاكات، المؤونات والأرباح غير الموزعة.

1. تكلفة الإهلاكات والمؤونات

تشكل الإهلاكات والمؤونات، وسيلة للتمويل بتكلفة الفرصة البديلة، حيث أن الموارد

¹. إبراهيم منير هندي، المرجع السابق، ص74

². بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص192

المتولدة عن الإهلاكات والمؤونات يمكن استخدامها في المشاريع استثمارية تحقق معدل مردودية أدنى.

2. تكلفة الأموال المحتجزة

تتمثل الأموال المحتجزة في الأرباح غير الموزعة، بالإضافة إلى الاحتياطات، فالأرباح غير الموزعة تمثل أرباحا تحققت لدى المؤسسة، غير أن المؤسسة قررت احتجازها بدلا من توزيعها على حملة الأسهم، وذلك بهدف استخدامها في تمويل استثمارات مختلفة. تأتي تكلفة الأموال المحتجزة، من وجهة نظر حملة الأسهم في المؤسسة، ممثلة في مقدار العائد الذي كان من الممكن الحصول عليه في حالة توزيع هذه الأرباح، وقيام حملة الأسهم باستثمارها في استثمارات بديلة.¹

ثانيا- تكلفة الديون طويلة الأجل

تتمثل تكلفة الاقتراض في المعدل الفعلي للفائدة الذي تدفعه المؤسسة للمقترض، وبما أن فوائد القروض تعتبر من الأعباء التي تتضمنها قائمة الدخل، فإن المؤسسة تحقق من ورائها وفورات ضريبية، تتمثل في مقدار الفائدة مضروبا في معدل الضريبة، وتحسب تكلفة الاقتراض انطلاقا من المعادلة التالية:²

$$ke = F / E$$

حيث تمثل:

- Ke : تكلفة القرض (دون إدخال الضريبة).
- F : نفقات الفوائد المترتبة عن القرض.
- E : المبلغ المقترض ويمثل أصل القرض.

تمثل تكلفة الديون طويلة الأجل في المبلغ الفائدة السنوية المدفوعة عن أصل القرض، وبإدراج القيمة الزمنية للنقود، تظهر التكلفة الديون ممثلة في معدل الاستحداث، الذي يساوي بين القيمة الحالية لمجمل الإيرادات وبين القيمة الحالية لمجمل النفقات المرتبطة

¹. حنفي عبد الغفار، مرجع السابق، ص 428

². Figuer .Pierre. André, introduction a la Finance de l'Entreprise, DOUNOD, Paris, 1980, P :116

بالقرض. وهذا ما يمكن التعبير عنه بالصياغة التالية¹:

$$E = F1 / (1+K)^1 + F2 / (1+K)^2 + \dots + FN / (1+K)^N + VR / (1+K)^N$$

حيث تمثل:

- E : المبلغ الصافي المقترض
- F : نفقات الفوائد المترتبة عن القرض خلال الفترة t.
- VR : أصل القرض المتبقي غير المدفوع إن وجد.
- K : تكلفة الديون الظاهرة (معدل الفائدة)

ثالثا- تكلفة الديون قصيرة الأجل

ندرس تكلفة الديون قصيرة الأجل، من خلال دراسة تكلفة كلا من الائتمان التجاري والائتمان المصرفي.

1. تكلفة الائتمان التجاري

الائتمان التجاري يتضمن مهلة التسديد يمنحها المورد للزبون، وتختلف هذه التكاليف اذا ما قامت المؤسسة بالتسديد العاجل أو قامت بتأخير السداد.

- **الائتمان التجاري مجاني** : إذ ما استفدت مؤسسة من خصم الدفع النقدي وسندت قيمة مشترياتها منقوصا منها ذلك الخصم في نهاية فترة السماح (شهر مثلا) فتكون بذلك قد حصلت على الائتمان التجاري بدون تكلفة .

- **الائتمان التجاري بتكلفة**: إذ لم تقوم مؤسسة بدفع قيمة المشتريات في نهاية فترة السماح، تتكبد مؤسسة تكاليف المتعلقة بزيادة سعر البيع المتمثلة بالتكلفة عدم الاستفادة من الخصم والتكاليف غرامات التأخير.

2. تكلفة الائتمان المصرفي

تتخصر تكلفة الائتمان المصرفي أساسا في معدل الفائدة المطبق على القروض التي تمنحها البنوك للمؤسسة، بالإضافة إلى تكلفة الخصم والعمولات المرتبطة بخصم الأوراق التجارية قبل تاريخ استحقاقها.

¹ . بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص: 113

رابعاً- تكلفة الأموال الخاصة

تتمثل تكلفة الأموال الخاصة في معدل المرودية الأدنى، من خلال المحافظة على القيمة الاسمية للسهم¹، ويمكن حساب تكلفة الأموال الخاصة بعدة طرق نذكر منها²:

1. تكلفة الأموال الخاصة بالتقييم المحاسبي

تكلفة الأموال الخاصة محاسبياً عبارة عن حاصل قسمة الأرباح الصافية على مجموع الأموال الخاصة للمؤسسة وهذا ما يمكن التعبير عنه بالصياغة التالية:

$$K_S = B / S$$

حيث تمثل:

- B : الأرباح الصافية للمؤسسة
- S : مجموع الأموال الخاصة
- K_S : تكلفة الأموال الخاصة

2. تكلفة الأموال الخاصة بالتقييم السوقي

حسب هذه الطريقة يتم تقدير تكلفة الأموال الخاصة من خلال تقييم تكلفة كلا من الأسهم العادية والأسهم الممتازة، وذلك من خلال حساب القيمة الحالية مستحدثة لقيمة الأرباح التي تدفعها المؤسسة لحملة الأسهم العادية ولحملة الأسهم الممتازة سنوياً.

أ- تكلفة الأسهم العادية

تتمثل تكلفة الأسهم العادية في حصص الأرباح التي يتحصل عليها حملة هذه الأسهم سنوياً من قبل المؤسسة، هذا بالإضافة إلى مصاريف إصدار واكتتاب هذه الأسهم.

ب- تكلفة الأسهم الممتازة

الأسهم الممتازة هي أحد مصادر التمويل التي تصدرها الشركة من أجل تمويل مشاريعها ونشاطها الاستثماري وتمتاز هذه الأسهم بثبات توزيعاتها وأولوياتها في التوزيع قبل الأسهم

¹. بريش عبد القادر، دراسة أثر الضريبة على التسيير المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 1999، ص24

². بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص 139

العادية ولهذا فإن تكلفة هذه الأسهم ما هي إلا التوزيعات التي تقوم الشركة بتوزيعها على حاملي الأسهم الممتازة مقسومة على سعرها الحالي في السوق.¹ وهذا ما يمكن التعبير عنه بالصياغة التالية:

$$K_p = D_p / P_m$$

حيث:

K_p : هو تكلفة الأسهم الممتازة.

D_p : هو التوزيعات لكل سهم .

P_m : هو سعر السوق للأسهم الممتازة .

المطلب الثالث: تحديد التكلفة الوسطية المرجحة والحدية للأموال

بعد أن تعرفنا على كيفية حساب تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل المختلفة للمؤسسة، وبالتالي يمكن تحديد تكلفة الهيكل التمويلي للمؤسسة، وذلك من خلال تحديد التشكيلة المناسبة من مصادر التمويل، والتي يتكون منها الهيكل التمويلي، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال تحديد كلا من التكلفة الوسطية المرجحة للأموال²، بالإضافة إلى تقدير التكلفة الحدية لهذه الأموال.

أولاً- التكلفة الوسطية المرجحة للأموال

يتم حساب متوسط تكلفة الأموال لهيكل رأس المال، وذلك من خلال استخراج المتوسط الحسابي المرجح بالأوزان الفعلية لمصادر التمويل المختلفة المكونة للهيكل التمويلي للمؤسسة.

تحديد التكلفة المرجحة للأموال على النحو التالي³ :

$$K = k_1(L_1/V) + K_2(L_2/V) + \dots + K_N(L_N/V)$$

حيث تمثل:

▪ K_1, K_2, \dots, K_N : تكاليف مختلف مصادر التمويل.

▪ L_1, L_2, \dots, L_N : قيم عناصر التمويل.

▪ V : القيمة الإجمالية لمختلف مصادر التمويل.

¹ . <http://www.mubasher.info/TDWL/info-base/question-details/716>

² . بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص 187

³ . J .Teulie et P.Topasacalian, Op.cit,P :156-157

عملية تحديد التكلفة الوسطية المرجحة للأموال تتم حسب الوزن وأهمية كل عنصر من عناصر التمويل بالنسبة للهيكل التمويلي للمؤسسة، لنتحصل في الأخير على التكلفة الكلية لهيكل رأس المال ممثلة في تكلفة المرجحة للأموال.

ثانيا- التكلفة الحدية للأموال

تعرف التكلفة الحدية على أنها: " أنها التكلفة المتوسطة للأموال الجديدة أو الإضافية التي تحصل عليها المؤسسة"¹، ترجع أهمية هذه التكلفة إلى دورها الكبير في عملية تقييم الاقتراحات الاستثمارية.²

حيث أن المؤسسة لن تقبل أي اقتراح استثماري جديد، إلا إذا كان معدل العائد الداخلي له أكبر من تكلفة الأموال الحدية.³

تكمن أهمية تكلفة الأموال في أنها تمثل تلك التكلفة التي تسعى المؤسسة دائما إلى تخفيضها إلى أدنى حد ممكن، وذلك من خلال التخطيط السليم لبناء هيكل التمويل قصد تحقيق الهيكل التمويلي الأمثل.

المبحث الثاني: التكلفة الجبائية لمختلف مصادر التمويل المؤسسة

نظرا لأهمية التأثير الضريبي في الاختيار ما بين مصادر التمويل، بهدف التكوين الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة، الذي يتميز بانخفاض تكاليف التمويل به، بما في ذلك التكلفة الجبائية، بينما يهدف في ذات الوقت إلى تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة. سيتم خلال هذا المبحث، دراسة وتحليل التكلفة الضريبية لمختلف مصادر تمويل المؤسسة، من داخلية، خارجية مباشرة وغير مباشرة.

المطلب الأول : المعاملة الجبائية لمصادر التمويل الداخلي للمؤسسة

يقصد بالتمويل الداخلي، مجموع الأموال المتولدة من العمليات الجارية للمؤسسة، أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية.⁴

سوف نتناول في هذا المطلب دراسة التأثير الضريبي على مختلف أشكال التمويل الداخلي

¹ سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 294

² محمد صالح الخناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، بيروت، سنة 1994، ص 451

³ الهواري سيد، الإدارة المالية، الاستثمار والتمويل طويل الأجل، دار الجيل للطباعة والنشر، ص 172

⁴ الخناوي محمد صالح، الإدارة المالية، مدخل لاتخاذ القرارات، دار الجامعية، مصر، الاسكندرية، سنة 2000، ص 353

للمؤسسة، المتمثلة أساسا في عناصر التمويل الذاتي، من إهلاكات، مؤونات وأرباح غير الموزعة.

أولا- التأثير الضريبي على الإهلاكات

إن الإهلاك يحقق ميزة جبائية، وله تأثير على الفائض النقدي بعد الضريبة، يكون الإهلاك دائما أكبر ويرجع ذلك لكون الفترات الإهلاك دائما أقل من فترة الاستعمال الحقيقي للأصول الثابتة¹.

بالنظر إلى طبيعة الإهلاك، فإن الإهلاك الخطي يشكل امتيازاً ضريبياً بالنسبة للمؤسسة، فهو عبارة عن عبء محاسبي ثابت يساهم بشكل إيجابي في حساب النتيجة المحاسبية للمؤسسة، وكذلك في تحديد سعر التكلفة المتعلق بكل دورة من دورات الاستغلال.²

أما في حالة تطبيق المؤسسة لإهلاك التصاعدي يؤثر على النتيجة المحاسبية، حيث يكون هذا التأثير سلبياً عند تحقيق المؤسسة لنتيجة موجبة (الربح)، كما يؤدي ذلك إلى³ ارتفاع نسبة الاقتطاع الضريبي من الأرباح، بسبب انخفاض قسط الإهلاك السنوي المخصوم من الربح الخاضع للضريبة، خاصة خلال السنوات الأولى لبداية نشاط المؤسسة، أو خلال السنوات الأولى من بداية استعمال الأصل، أين يفضل عدم تطبيق هذا النوع من الإهلاكات، ولكن في حالة حصول المؤسسة على امتيازات جبائية، يعتبر الإهلاك التصاعدي أفضل نمط يمكن المؤسسة أن تطبقه.⁴

أما بالنسبة للإهلاك التنزلي، يساهم في تسريع أقساط الإهلاك خلال السنوات الأولى من استعمال الأصل. مما يسمح بتخفيض نسبة الاقتطاع الضريبي على شكل وفورات ضريبية بسبب الحجم الكبير للأقساط المخصومة من الربح الخاضع للضريبة، ومن مصلحة المؤسسة أن تحقق وفر ضريبي أكبر بشكل، مبكر بدلا من تحقيقه متأخرا⁵. كما أن كبر الحجم الإهلاك يؤدي إلى تحقيق التمويل الذاتي للمؤسسة، بما يسمح لها بتحصيل أكبر قدر

1. Christine . Collette, Op.cit,P :162

2. Jack , Bertrandon, Christine, . Collette, Gestion Fiscale et Finance de L'Entreprises, Edition PUF , 1989,P : 88.

3. محمد صالح الحناوي، المرجع السابق، ص358-360

4. عبد القادر بوعزة، التأثير الجبائي على اختيار مصادر تمويل المؤسسة، مذكر ماجستير ، جامعة الجزائر، سنة 2004 ،ص 75

5. محمد علي إبراهيم العمري، الإدارة المالية، دار المنهج للنشر والتوزيع، 2007 ، ص57

من الإيرادات¹.

ثانيا- التأثير الضريبي على المؤونات

تكون المؤونات طبقا لمبدأ الحيطة والحذر، بالتالي تعتبر المؤونات تكلفة غير أكيدة بالرغم من كونها متوقعة الحدوث، فإذا تحققت أصبحت تكلفة نهائية تطرح من نتيجة السنة المالية، أما إذا لم يتحقق، فإن تلك المؤونة تتحول إلى إيراد يضاف إلى نتيجة السنة المالية. إن المؤونات التي تساهم في التمويل الذاتي، هي تلك التي لها طابع احتياطي أي غير محقق، وهي خاضعة لضريبة.

كما أن المشرع وضع شروط لتكوين المؤونات قابلة للخصم، أي لا يمكن للمؤسسة تكوين مؤونات لا تستجيب للشروط القانونية، وبالتالي لا يمكنها تحقيق التمويل الذاتي من خلالها.

ثالثا- التأثير الضريبي على سياسة توزيع الأرباح

تتأثر سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة بعامل الضريبة المفروضة على الأرباح الموزعة، بحيث كلما كانت معدلات الضريبة كبيرة، فإن المؤسسة تتجنب توزيع الأرباح، ومن ثم تشجيع التمويل الذاتي.

الأرباح المحققة قد توزع على المساهمين والشركاء، أو استثمارها كلها أو جزء منها حسب التسيير المؤسسة، أما في حالة تحقيق الخسائر متتالية، فقد أعطى المشرع الضريبي للمؤسسة إمكانية ترحيل هذه الخسائر، بهدف تخفيف العبء الضريبي عليها سيتم تفصيلها في النقاط التالية:

1. ترحيل الخسائر

تخفيض العبء الضريبي بهدف تحفيز نشاط المؤسسة، إمكانية المؤسسات التي تحقق خسائر طرح هذه الخسائر في السنوات الموالية، شرط أن لا تتجاوز مدة خمس سنوات، وعليه فالخسارة المحققة في السنة الماضية يتم خصمها من الربح المحقق خلال السنة الحالية، وإذا كان غير كاف لتغطية تلك الخسارة، فإنه يتم ترحيل المبلغ المتبقي من الخسارة إلى ربح السنة الموالية إلى غاية السنة الخامسة².

¹. Jack. Bertrandon , Christine . Collette, Op. cit, P : 89

². قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية وتقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، سنة 2003، ص175

2. إعادة استثمار الأرباح

من أجل تشجيع وتحفيز استثمارات الشركة، أقر المشرع الجزائري عدة إعفاءات وتخفيضات جبائية تمس الضرائب على الأرباح المحققة التي تقرر الشركة إعادة استثمارها، وربما يكون الهدف من إعادة استثمارها هذه الأرباح هو توسيع رقعة النشاط وتقوية إنتاج المؤسسة من خلال منح إمكانية أكبر للتمويل الذاتي. ومن بين هذه الأرباح المعاد استثمارها هي كالتالي:

1. فوائض القيمة الناتجة عن التنازل عن الأصل من الأصول الثابتة

الشركات التي تقوم بالتنازل عن أصل من أصولها الثابتة، والتي يكون سعر البيع فيها أكبر من القيمة المحاسبية الصافية، تقرر من وراءها المؤسسة شراء أصل جديد، حيث تحصل المؤسسة على تخفيض ضريبي. ويمكن أن نعبر عن فائض القيمة انطلاقاً من العلاقة التالية:

$$\text{فائض القيمة} = \text{سعر البيع} - \text{القيمة المحاسبية المتبقية}$$

- تخضع للضريبة فوائض القيم الناتجة عن التنازل عن الأملاك التي هي جزء من الأصول المثبتة حسب مدتها كانت قصيرة أو طويلة الأجل، وتتمثل هذه التخفيضات في ما يلي¹:
- تنتج فوائض القيم قصيرة الأجل من تنازل عن عناصر مكتسبة أو محدثة منذ أقل من ثلاث سنوات، في هذه الحالة يحسب فائض القيمة في حدود 70% من الربح الخاضع للضريبة، أي يستفيد من تخفيض قدره 30%.
 - أما فوائض القيم الطويلة الأجل فهي تلك التي تنتج عن تنازل عن عناصر مكتسبة، منذ أكثر من ثلاث سنوات، في هذه الحالة يحسب فائض القيمة في حدود 35% من الربح الخاضع للضريبة، أي يستفيد من تخفيض قدره 65%.
- ## 2. إعادة استثمار الأرباح الناتجة عن النشاط الاستغلالي
- عندما تقرر الشركات التي تحقق أرباحاً، إعادة استثمار هذه الأرباح، فإن المشرع الجبائي

¹ المادة رقم 173، من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة

الجزائري منحها حوافز جبائية في شكل إعفاءات وتخفيضات تمس معدل الضريبة على أرباح الشركات.

تخضع الأرباح المعاد استثمارها للنسبة المنخفضة، التي قدرها 30%، وهذا طبقا للشروط التالية¹:

- عندما يتم تخصيص هذه الأرباح أثناء سنة تحقيقها لاستثمارها عقارية ومنقولة تنجزها هذه المؤسسات في إطار نشاطها أو خارجه.
- يجب أن تبقى الأموال التي تخضع للمعدل المخفض مدة خمس سنوات على الأقل في ذمة المؤسسة.

3. إعادة تقييم الاستثمارات

نقصد بإعادة التقييم تلك العملية التي تسمح للمؤسسة بإعادة النظر في تقييم استثماراتها ومن ثم مراجعة الميزانية. تأسس إعادة تقييم الأصول الثابتة لهدف تصحيح الصورة المالية للمؤسسة، حسب هذا الإجراء ترفع الأموال الخاصة عن طريق حساب فارق إعادة التقييم الذي ينتمي إلى هذا الصنف، كما تؤدي العملية إلى الزيادة في إمكانية التمويل الذاتي بواسطة تسجيل حصص الاهتلاكات مستقبلية تفوق ما كان مسجل قبل التطرق إلى إعادة التقييم.

إن عملية إعادة التقييم التي تم تطبيقها في الجزائر كانت وفقا للمراسيم التنفيذية التالية:

- المرسوم التنفيذي رقم : 90-103 المؤرخ في 1990.03.27
- المرسوم التنفيذي رقم : 93-250 المؤرخ في 1993.10.24
- المرسوم التنفيذي رقم : 96-366 المؤرخ في 1996.10.12
- المرسوم التنفيذي رقم : 07-210 المؤرخ في 2007.07.04

سنعرض إعادة التقييم وفق النظام المحاسبي المالي :

في إطار النظام المحاسبي المالي تسجل عملية إعادة التقييم على التثبيات المادية والمعنوية لاسيما حصص الاهتلاكات ولكن كذلك خسائر القيمة عندما تتوفر شروط تسجيلها، كما تركز طريقة التقييم وفقا لهذا النظام على مبدأ التكلفة التاريخية كقاعدة مرجعية ويعدل هذا التقييم عند اكتمال الشروط المنصوص عليها، حسب القيمة الحقيقية أو قيمة المنفعة. إذا

¹. المادة رقم5، من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة.

ظهرت إشارات في نهاية الدورة المحاسبية على أن القيمة المحاسبية لبعض التثبيات تختلف بكثير عن قيمة القابلة للتحصيل (أقصى قيمة بين القيمة الحقيقية وقيمة المنفعة)، تشرع المؤسسة بإجراء اختبار تدني القيمة والذي يليه حساب القيمة القابلة للتحصيل، فإذا كانت القيمة المحاسبية تفوق القيمة القابلة للتحصيل فإن هذا يتطلب تسجيل مؤونة خسارة القيمة على الأصول غير الجارية المعنية، وفي حالة ما إذا كانت القيمة المحاسبية أقل من القيمة القابلة للتحصيل، هنا تسجل فرق إعادة التقييم والذي يعني تعديل بالزيادة لقيمة الأصل والرفع من الأموال الخاصة للمؤسسة بواسطة حساب 105 فرق إعادة التقييم.

تعتبر إعادة التقييم حسب النظام المحاسبي المالي إجراء حر بخلاف ما كان قائماً قبل هذا التاريخ، أين كانت إعادة التقييم قانونية تؤسس وفق مراسيم تنفيذية تهدف إلى تصحيح القيم التاريخية للموجودات الواردة في الميزانية كي تقترب من القيمة السوقية.

تؤدي عملية إعادة التقييم إلى الزيادة من القيمة الدفترية للأصل وبالتالي ارتفاع حصص الاهتلاكات المستقبلية حيث ينتج عن هذا الإجراء انخفاض الضريبة في نتائج الدورة المحاسبية اللاحقة، الذي يؤدي إلى تخفيض الضرائب المستحقة.¹

المطلب الثاني: دراسة التكلفة الجبائية لمصادر التمويل الخارجي

سنحاول دراسة التكلفة الجبائية المتعلقة بتغيير رأس المال المؤسسة، بالإضافة إلى دراسة ضرائب القيم المنقولة التي تتمثل أساساً في السندات والأسهم.

أولاً- الضرائب على رأس المال المؤسسة

تتمثل الضرائب المطبقة على تغيير رأس المال زيادة أو نقصاناً على وجه الخصوص في حقوق التسجيل، التي تطبق عند القيام بأهم التعديلات التي قد تطرأ على عقد الشركة، خلال مدة نشاطها، والتي تتمثل في إحدى الحالات التالية:

- زيادة رأس المال
- تخفيض رأس المال
- امتلاك رأس المال

¹ جمال لعشيشي، محاسبة المؤسسة والجبائية وفقاً للنظام المحاسبي الجديد، متبعة للطباعة، الجزائر، سنة 2010، ص 88

1. زيادة رأس المال الشركة

تتحقق زيادة رأس المال من خلال اعتماد حصص جديدة مقدمة من قبل الشركاء القدامى أو الجدد، أو عن طريق إدماج الاحتياطات المالية والأرباح أو المؤونات، بحيث يطبق الرسم على القيمة الحقيقية للحصص الجديدة.

أما في حالة الزيادة في رأس المال بإدماج الاحتياطات المالية، الأرباح والمؤونات، عند ذلك تخضع هذه العملية لحقوق تسجيل تقدر بمعدل 0,5% من مجموع القيمة المدمجة¹.

2. التخفيض والاستهلاك من رأس المال

يخضع العقد لتخفيض رأس المال من أجل امتصاص الخسارة التي تلحق بالشركة، وهذا لرسم تسجيل ثابت يقدر ب500 دج². كما أن الاستهلاك عن طريق الدفع المقطع من الأرباح، والذي يؤدي بدوره إلى التخفيض في رأس المال يخضع أيضا لرسم ثابت للتسجيل. بينما يبقى التخفيض القائم على أساس توزيع قيم رأس المال، يمكن تكييفه على أساس قسمة جزئية، بالتالي يخضع للرسم المطبق على قسمة القيم الممنوحة يقدر ب1,5%³.

3. التنازل الحقوق في الشركة لقاء عوض

تشمل الحقوق في الشركة مجموع الأسهم، السندات والحصص المختلفة المكونة لرأس المال، ويبين السهم أو السند حق مساهمة الشريك في رأس المال الشركة، ومن ثم يتحدد حقه في الشركة.

يخضع عقد التنازل عن الأسهم والسندات وباقي الحقوق في الشركة إلى رسم بمقدار 2,5%⁴.

ثانيا- المعاملة الجبائية للأسهم والسندات

يعتبر القرض السندي من بين أهم مصادر التمويل الخارجية المباشرة للمؤسسة، حيث يمكن للمؤسسات المسعرة في البورصة وكذلك الأمر بالنسبة لبعض المؤسسات العمومية أن تصدر سندات في السوق المالية، بهدف تمويل احتياجاتها المالية.

¹ عمر قلمي، الدليل في التسجيل والطابع، معهد الاقتصاد الجمركي والجبائي، القليعة-الجزائر، سنة 1990، ص63-64.

² المادة 208 من قانون التسجيل.

³ عمر قلمي، المرجع السابق، 64.

⁴ المادة 244 من قانون التسجيل.

من ميزات القرض السندي سعر الإصدار، والذي ينتج من خلال الفرق بينه وبين السعر الاسمي للسند ما يسمى بعلاوة الإصدار، هذه الأخيرة تكون من الناحية الجبائية قابلة للخصم من الربح الضريبي في شكل فوائد. وبمقارنة هذا النوع من الأشكال التمويلية مع القرض البنكي، فإن خصم العلاوات المسترجعة من القرض السندي ينتج عنه وفورات ضريبية أكبر من الوفورات الضريبية الناتجة عن القرض البنكي، إضافة إلى تعرض المقترضين إلى مخاطرة مالية أقل من تلك التي يتعرض لها حملة السهم، كما أن تكلفته تنخفض مقارنة بتكلفة إصدار الأسهم.

ونشير إلى أن الأرباح الناتجة عن القروض السندية تخضع للضريبة على دخل الأموال المنقولة، وذلك لأن السندات تعد من الناحية الجبائية رؤوس أموال منقولة وليست قيم منقولة.

وأما فيما يتعلق بالأسهم، فإن الدخول الناتجة عن هذا النوع من أشكال التمويل تكون معفاة كلية من دفع الضريبة، وهذا بهدف تشجيع المدخرين وزيادة طلبهم على شراء الأسهم المطروحة في البورصة، وبخاصة إذا كانت المؤسسات تعتمد سياسة التوزيع المنتظم للأرباح.

ثالثا- تكلفة الديون بإدخال التأثير الضريبي

من الناحية الجبائية يحق للمؤسسة عند حساب النتيجة الدورة تخفيض كل من، الفوائد السنوية المدفوعة لتسديد الديون، الإهلاك على الاستثمار المكتسب. وبالتالي كل من الفوائد والاهلاك تعمل على تخفيض من وعاء الإيرادات الخاضع للضريبة، وعليه فإن الديون تستفيد من امتياز جبائي يسمح لها بأن تصبح تكلفتها أقل من تكلفة الأموال الخاصة.

وبهدف توضيح التأثير الضريبي على تكلفة الديون، نستعين بمعطيات الجدول التالي:

جدول رقم (01): يبين تحديد الربح الصافي لمؤسستين مختلفتين من حيث الهيكل المالي.

المؤسسة الثانية	المؤسسة الأولى	البيان
150.000	150.000	إيرادات الاستغلال
100.000	100.000	نفقات الاستغلال

		نفقات الفوائد (0.1×10000)
1.000	-	
49.000	50.000	الربح الخاضع للضريبة
(19.600)	(20.000)	معدل الضريبة 40%
29.400	30.000	الربح الصافي

المصدر : بن حمودة محبوب، المرجع السابق، ص:131

ما يمكن ملاحظته من خلال الجدول أعلاه، أن نفقات الفوائد بالنسبة للمؤسسة الثانية، أدت إلى تحقيق وفورات ضريبية تقدر ب 600 دج، بحيث قدرت الضريبة المدفوعة كما يلي:

$$1.000(1-40\%) = 400 \text{ دج.}$$

هذا يعني بأن تكلفة القرض هي 600 دج، بدلا من 1.000 دج، بالتالي يصبح معدل الاقتراض هو 6% بدلا من 10%.

يمكن التعبير عن تكلفة الديون بإدخال التأثير الضريبي على النحو التالي:

$$\text{تكلفة الديون بعد الضريبة} = \text{معدل الفائدة على القروض} (1 - \text{معدل الضريبة})$$

من خلال إدخال تأثير العامل الضريبي على تكلفة الديون، فإن هذه التكلفة تنخفض، ومن ثم يسمح للمؤسسة بتحقيق وفورات ضريبية، يمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$\text{قيمة الوفورات الضريبية} = (1 - \text{معدل الضريبة})$$

ما يمكن استخلاصه، هو أن التمويل بالديون يعتبر محبذا من طرف المؤسسات إلى الحد الذي تصبح فيه الوفورات الضريبية لا تعطي حجم المخاطرة التي تترتب عن الاستدانة¹. ويشترط لحساب التأثير الضريبي عن تكلفة الديون أن تكون المؤسسة حققت نتيجة موجبة (ربح).

رابعا- المعاملة الجبائية لقرض الإيجار

لقد سمحت جباية قرض الإيجار بمنح عدة تحفيزات التي أدت إلى تطوير وتسهيل عدة

¹. figur.pierre.Op.cit,P :110.

صناعات في العديد من البلدان سيتم إسقاط هذه المعاملة على نوعين هما قرض إيجار المنقولات، وقرض إيجار العقارات.

✓ بالنسبة للمنقولات

بالنسبة للرسم على القيمة المضافة بمعدل % 17 على أقساط الإيجار، فتظهر من قبل المؤجر في الفاتورة وتسترجع من قبل المؤسسة المستأجرة. أما أقساط الإيجار فتشكل تكاليف استغلال قابلة للخصم من الوعاء الضريبي، شرط أن تكون مدة العقد تتوافق مع مدة الحياة الاقتصادية العادية الأصل (بين 3 سنوات و 10 سنوات حسب نوع الأصل)، وهذا ما يشبه الاهتلاكات المطبقة المخفضة أيضاً من الربح الخاضع للضريبة، كما لو اختارت المؤسسة اكتساب الأصل بدل تأجيره¹.

✓ بالنسبة للعقارات

يمكن للمؤسسة تخفيض أقساط الإيجار المدفوعة خلال مدة الإيجار من إيراداتها المحققة، وعند اكتساب العقار في نهاية العقد، يتطلب أحيانا إعادة إدماج جبائي في الأرباح الخاضعة للضريبة، وهذا يشير إلى أنه إذا كان سعر التنازل عن العقار أقل من القيمة المحاسبية الصافية المتبقية (VAN) في هذه الحالة يتم إعادة إدماج الجزء الذي يمثل الفرق بين القيمة المتبقية وسعر التنازل قبل إلغاء الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات، الذي تستفيد منه المؤسسة².

إذا كان من حق المؤجر خصم قيمة قسط الإهلاك، فإنه يحق للمستأجر أيضا خصم قيمة قسط الإيجار من إيراداته قبل حساب الضريبة، وحتى يتحقق للمؤسسة المستأجرة، لابد أن يكون العقد يتمثل في عقد قرض الإيجار، وليس عقد الشراء بالتقسيط أو عقد فرض مضمون بقيمة الأصل المؤجر، وكذا دفع رسم على القيمة المضافة بمعدل % 17 مع الحق باسترجاعها بالنسبة للمؤسسة التي تقوم بالإيجار.

¹. إبراهيمي عبد الله، المرجع السابق، 74

² J . Teulié et P. Topasacalian, Op.cit, PP : 134-136.

المبحث الثالث: الأثر الضريبي الناشئ عن اختيار هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة

إن من بين أهداف السياسة المالية للمؤسسة، هو الحرص على توفير واختيار الموارد التمويلية المثلى، أي تلك التي تتميز بانخفاض تكلفتها، وكما سبق أن تعرفنا على تكلفة رأس المال، تحليلنا للتكلفة الضريبية لمختلف موارد التمويل تأتي بعد ذلك مرحلة الاختيار بين هذه الموارد، بالتركيز على أثر العامل الضريبي لمعيار الاختيار، ومن ثم تشكيل الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة، والذي يتميز بانخفاض التكلفة الضريبية لمكوناته من الأموال الخاصة والديون.

المطلب الأول: مفهوم هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة ومحدداته

إن الهدف الأساسي الذي تسعى كل مؤسسة الوصول إليه هو تحقيق هيكل تمويلي أمثل يتميز بتكلفته المنخفضة وقدرته على إيصال قيمة المؤسسة إلى أقصاها.

أولاً- مفهوم هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة

يترجم الهيكل المالي (أو البنية المالية) للمؤسسة الصورة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصولها كما يعرف أيضا بالخطة المالية للمؤسسة، ويقصد بالهيكل التمويلي بصفة عامة، أنه يعرض مختلف أنواع وأشكال التمويل من أموال الملكية وأموال الاقتراض الدائمة والمؤقتة قصيرة الأجل منها والطويلة الأجل.

من باب الرشادة أن تحسن المؤسسة اختيارها لهيكلها المالي، وهو ما يتطلب ترشيد السياسة المالية للمؤسسة بمعنى أن المؤسسة هدفها هو أن تتحصل على هيكل مالي أمثل.

✓ الهيكل التمويلي الأمثل

أجمع المفكرون في مجال الإدارة المالية بأن الهيكل المالي الأمثل " هو ذلك الهيكل الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة الأموال (تكلفة رأس المال) إلى أقل حد ممكن¹ "

كما يشير إلى أنه الهيكل التمويلي للمؤسسة الذي يحقق أكبر ربح ممكن لملاك المؤسسة، وبأقل التكاليف، بالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم².

ما يمكنه استخلاص أن الهيكل التمويلي للمؤسسة يعتمد على طريقة التمويل التي تنتجها المؤسسة، أي يعتمد على تركيبة الخليط من المصادر التمويل التي يتكون منها الهيكل

¹. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2002، ص335

². سيد الهواري، المرجع السابق، ص263

التمويلي، بهدف تحقيق مردودية مقبولة للمؤسسة مع تدنية تكاليف التمويل. ونشير إلى أن الهيكل التمويل الأمثل هو ذلك الهيكل الذي يخلق توازن بين الأرباح وبين المخاطر المرتبطة بهيكل التمويل.

ثانيا- محددات الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة

نظرا لأسواق رأس المال تتميز بظروف المخاطرة العالية، بإضافة لوجود عديد من العوامل تتصف بالتعقيد مما جعل هذه العوامل تؤثر على قرارات المسير المالي للمؤسسة، حيث يحدد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة وفق مجموعة من العوامل ونذكر أهمها كالتالي :

1. الربحية

الهدف أساسي لجميع المؤسسات وأمر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع المؤسسة، وهي أيضا أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها، لذا نجد أن جهدا كبيرا من الإدارة المالية في المؤسسة يوجه، بالدرجة الأولى نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن لأصحابها لا تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر.¹

وتعمل المؤسسات على تحقيق هدفها في الربحية من خلال قرارين هما : قرار الاستثمار وقرار التمويل، فقرار التمويل هو القرار المتعلق بكيفية اختيار المصادر التي سيتم الحصول منها على الأموال اللازمة للمؤسسة لتمويل الاستثمار وينعكس أثر القرار التمويلي على الربحية من خلال اختيار مصادر الأموال (من ديون وحقوق مالكين) بشكل يمكن أصحاب المشروع من الحصول على أكبر عائد ممكن ولكن دون تعرض لأخطار كبيرة.²

2. السيولة

تعبر السيولة عن قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل المتوقعة منها وغير المتوقعة عند استحقاقها من خلال التدفق النقدي العادي الناتج عن مبيعاتها وتحصيل ذممها بالدرجة الأولى، ومن خلال الحصول على النقد من المصادر الأخرى بالدرجة الثانية.

¹ عبد الحليم كارجة، علي ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، سنة 2006، ص 26

² عدنان تايه الأنعمي، ياسين كاسب الخرشه، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007، ص 37

تسمح السيولة بتعزيز الثقة بالمؤسسة من قبل المتعاملين معها، وتمكنها من الوفاء بتسديد التزاماته، ووجود السيولة في المؤسسة يعطي لها المرونة في اختيار المصدر الملائم للحصول على الموارد اللازمة ويمكنها من مجابهة متطلبات النمو والتوسع ومواجهة الازمات الطارئة عند وقوعها... إلخ، ويمكن الحصول على السيولة عن طريق إما بيع السلع والخدمات الموجودة لدى المؤسسة نقداً، بيع أصل من الأصول نقداً، تحويل الأصول المتداولة إلى نقد، استعمال المصادر الخارجية للنقد كالاقتراض وكذلك زيادة رأس المال عن طريق الاحتفاظ بالأرباح.¹

3. القدرة على الوفاء بالديون

يقصد بالحد الأقصى الذي يمكن أن تتحمله المؤسسة من القروض، والذي يجب أن لا تتجاوزه حتى لا تهدد قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه تسديد هذه القروض، وفي نفس الوقت يجنب الملاك أو حملة الأسهم العادية بالمؤسسة أية مخاطرة.²

4. المرونة

ويقصد بالمرونة تعدد مصادر التمويل المتاحة لإمكانية الاختيار من بين أكبر عدد ممكن من البدائل لتحديد مصدر التمويل المناسب الذي يحقق متطلبات المؤسسة المالية والتي تتميز بالمرونة بدرجة تمنح المؤسسة القدرة في المستقبل على أحداث أي تغيير مناسب على مصدر التمويل.³

تعرف أيضا بأنها قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال وفقا للتغيير في حاجتها للأموال أي، الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال⁴ قد تتغير الأهمية النسبية لمصادر الأموال تبعا لتغير الظروف البيئية الداخلية والخارجية للمؤسسة وبالتالي فإن الهيكل المالي الأمثل يتكيف مع الظروف المتغير.

في ضوء كل تلك العوامل السابقة أعلاه، يجب على المسير المالي للمؤسسة أن يراعي مستوى أو درجة الرفع المالي، مع الأخذ بعين الاعتبار عامل المخاطرة، اللذان يعتبران معياران لاختيار الهيكل المالي. وسيتم تحليل هذه المعطيات على النحو التالي:

¹ عبد الحلیم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 23-24

² سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 266

³ هيثم محمد الزعبي، مرجع سبق ذكره، ص 116-117

⁴ رشاد العصار وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 113

أ- درجة الرفع المالي

تشير درجة الرفع المالي إلى التأثير الممارس بالديون على مردودية الأموال الخاصة، أي مدى قدرة المديونية على الرفع من مردودية الأموال الخاصة للمؤسسة.¹ مبدأ الرافعة المالية هو أنه عندما تقوم بالاستدانة والاستثمار ديونها، فإنها تحصل على النتيجة الاقتصادية، والتي يجب أن تكون أعلى من التكاليف المالية للاستدانة، ففي هذه الحالة تحقق المؤسسة فوائد تتمثل في الفرق بين المردودية وتكلفة الأموال المقترضة. حيث يعود هذا الفائض على المساهمين ويرفع من مردودية الأموال الخاصة، فأثر الرفع يرفع من مردودية الأموال الخاصة للمؤسسة، دون أن تتغير من المردودية الاقتصادية، وذلك في حالة ما إذا كانت المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة.

ب- المخاطرة المالية

يرتبط الخطر المالي بالقرارات المالية من المؤسسة، بحيث عندما يقوم الهيكل المالي للمؤسسة على تمويل الاحتياجات المالية لها بالأموال الخاصة بالكامل، فإنها لا تتعرض للخطر المالي. أما إذا كانت القروض تمثل جزء من الهيكل المالي للمؤسسة، ففي هذه الحالة يظهر الخطر المالي أين يمكن إرجاع نسبة مباشرة إلى أن استخدام القروض في الهيكل المالي للمؤسسة يؤدي إلى زيادة في عائد المساهمين، واحتمال عدم القدرة على تسديد الديون.²

بالتالي يجب على المؤسسة أن تختار الهيكل التمويلي الذي يعظم من قيمتها، وفي نفس الوقت يعمل على التقليل من المخاطرة المالية، ونشير إلى أنه يمكن للمؤسسة تجنب هذه المخاطرة، من خلال انتهاج سياسة التنويع في المصادر التمويل، وهذا من أجل تجنب الوقوع في نفس المخاطر التي تعيق سير المحفظة المالية للمؤسسة.

¹. بن حمودة محبوب، مرجع السابق، ص148

². j. Teulié et P. Topsacalian , Op. cit, P :346.

المطلب الثاني: الإطار النظري لدراسة أثر الضريبة على تكلفة الأموال وهيكل تمويل المؤسسة

سنتناول من خلال هذا المطلب عرض أهم النظريات المالية الحديثة والتقليدية التي حاولت الإجابة عن وجود الهيكل المالي الأمثل، وكيفية تأثير الضريبة على تكلفة الأموال وعلى الهيكل التمويلي للمؤسسة.

أولاً- المدخل التقليدي لهيكل رأس المال

جاء هذا المدخل تحت قيادة قوردين شابيرو ودافيد دوران، يتركز مفهومه في أن القيمة الكلية للمؤسسة يمكن أن تزداد في السوق، كما يتركز على إمكانية تخفيض التكلفة الكلية للأموال من خلال تحديد المزيج المناسب لمصادر التمويل من القروض والأموال الخاصة، حيث يؤكد هذا المدخل على أن تكلفة الأموال يمكن أن تنخفض من خلال استخدام القروض إلى حد معقول. وبمجرد تجاوز المؤسسة لهذا الحد سيؤدي ذلك إلى زيادة قيمة المؤسسة بزيادة الرفع المالي.¹

طبقاً لهذا المدخل، فإن الهيكل التمويلي الأمثل يتحقق عندما تكون تكلفة الأموال أقل ما يمكن أي عندما تكون قيمة المؤسسة أكبر ما يمكن.²

الجدير بالذكر أن تكلفة الأموال تتناقص مع زيادة الرفع المالي، أي عندما تكون أقل من خلال حد معقول من الاقتراض.³

ومن جهة أخرى تكلفة الاقتراض والتي تدرج ضمن المصاريف المالية لها خاصية الاقتصاد في الضريبة، ويبرز ذلك في تخفيض الوعاء الضريبي لحساب الضريبة على الأرباح، بينما عوائد رأس المال الناجمة عن التمويل الذاتي لا تتميز بتلك الخاصية لكونها تأتي بعد حساب النتيجة، وبالتالي فإن الديون تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال. في ضوء هذه البيانات وحسب المدخل التقليدي، فإن الكيفية التي يتأثر بها الهيكل المالي

1. سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص 223

2 j.Teulié et P.Topsacalian , Op. cit, p 352.

3 Samira.Rafiki et Abdessadeq Sadaq , la Structure Financiere de la ferme a-t-elle une influence sur sa valeur ?, problèmes Economiques, Revue du Financier,n=°2728,de 19 sep 2001,paris,P :25.

تبعاً للتغيرات في التكلفة الكلية للأموال يمكن تقسيمها إلى ثلاثة مراحل على النحو التالي¹ :

المرحلة الأولى :

في هذه الحالة، فإن المعدل الذي يقوم على أساسه حملة الأسهم بتحويل أرباحهم إلى رأس المال، يبقى ثابتاً أو يرتفع تدريجياً مع زيادة نسبة الاقتراض. كما أن زيادة ال Ke لا يكون بالسرعة الكافية للاستيعاب التام لميزة الاقتراض ذات التكلفة المنخفضة. في ذات الوقت تظل ال Ke ثابتة أو ترتفع بدرجة خفيفة، إلى أن تصل إلى حد يمكن إهماله، حيث تميل المؤسسة إلى استخدام القروض في هيكلها المالي بمعدلات معتدلة، بالتالي فإن القيمة الكلية للمؤسسة تزداد مع انخفاض التكلفة الكلية للأموال بالموازاة مع زيادة درجة الرفع المالي.

المرحلة الثانية:

عندما تصل قيمة المؤسسة إلى درجة رفع مالي معينة، ينعقد تأثير الزيادة في الاقتراض على قيمة المؤسسة أو على تكلفة الكلية لأموال المؤسسة، وذلك نتيجة لارتفاع درجة الخطر المالي.

نشير بهذا الصدد إلى أنه عند نقطة معينة تكون قيمة المؤسسة أكبر ما يمكن، بينما تكون التكلفة الكلية للأموال أقل ما يمكن، عندها يتحدد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة.

المرحلة الثالثة:

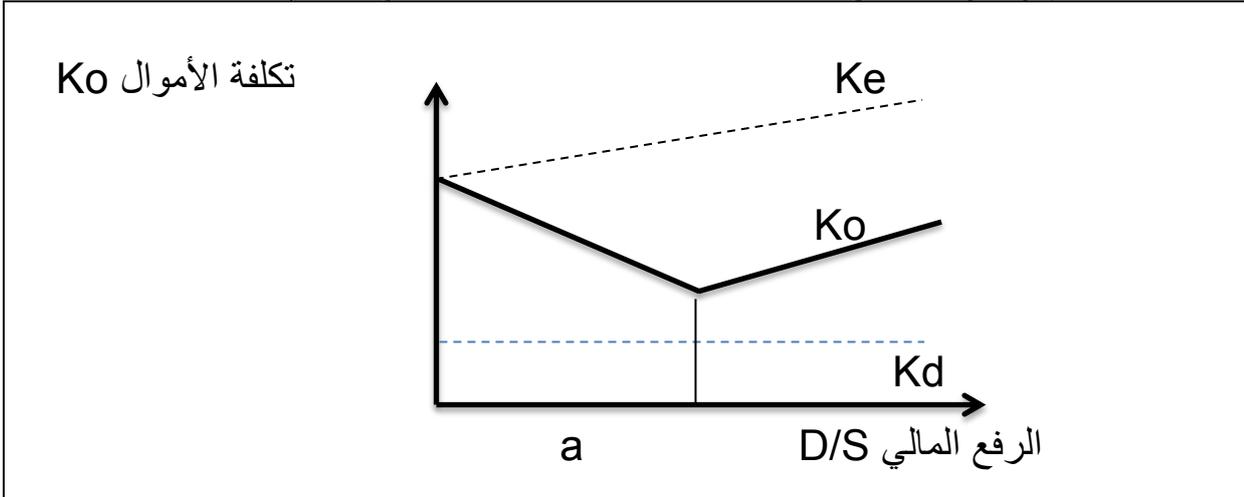
في هذه الحالة تبدأ قيمة المؤسسة في انخفاض مع زيادة درجة الرفع المالي، كما ترتفع التكلفة الكلية للأموال، وذلك نتيجة لارتفاع نسبة الخطر المالي، الذي يميز الاقتراض ذو التكلفة المنخفضة.

من خلال المراحل الثلاثة السابقة، يتضح لنا بأن تكلفة الأموال هي بمثابة دالة تابعة لدرجة الرفع المالي، أين تتناقص هذه التكلفة مع زيادة درجة الرفع المالي، إلى غاية حد معين عندما تبدأ في التزايد.

يمكن توضيح العلاقة بين التكلفة الأموال والرفع المالي من خلال الشكل التالي:

¹. سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص224

الشكل رقم (01): يوضح العلاقة بين التكلفة الأموال والرفع المالي للمؤسسة



المصدر: **J.Teulié et P.Topasacalian, Op. cit, P :318**

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه، أنه في حالة انعدام الرفع المالي (المديونية)، فإن التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال تتساوى مع تكلفة الأموال الخاصة، وكلما زادت نسبة المديونية في الارتفاع، كلما أدى ذلك إلى زيادة تكلفة الأموال الخاصة تدريجياً، وبالموازاة تشرع التكلفة المتوسطة المرجحة في انخفاض التدريجي إلى غاية النقطة (a)، التي يتحدد عندها الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة، وابتداءً من النقطة (a) تتجه كل من تكلفة الاقتراض وتكلفة الأموال الخاصة نحو الارتفاع، بما يؤدي إلى ارتفاع التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال، وذلك نتيجة لزيادة نسبة الديون في الهيكل المالي.

بعد أن أدركنا النتائج التي جاء بها المدخل التقليدي في ظل عدم وجود الضرائب، فإننا سنرى بأن إدخال عنصر الضرائب لا يترتب عليه تغيير في النتائج الأساسية المستخلصة في ظل انعدام الضرائب.

بالتالي نبقى دائماً أمام وجود هيكل مالي أمثل لرأس المال، يتحدد عند النقطة التي تصل فيها التكلفة إلى حدها الأدنى مما يؤدي إلى أن تصل قيمة المؤسسة إلى حدها الأقصى.¹

الجدير بالملاحظة، هو أن اختلاف الذي يمكن أن يبرز في حالة وجود الضرائب مقارنة بحالة عدم وجودها، يتحدد في أن القيمة الكلية للمؤسسة في ظل الضرائب ستكون أقل منها في ظل عدم وجود الضرائب بالتالي يمكن توضيح هذه النتيجة من خلال معطيات المثال

¹ .حنفي عبد الغفار، المرجع السابق، ص482

التالي¹:

بافتراض أن المؤسسة تستخدم نسبة من القروض في هيكلها المالي، بهدف تعظيم قيمتها السوقية مع تخفيض تكلفة الأموال، ومع افتراض ثلاث مستويات مختلفة للاقتراض على النحو التالي:

الحالة الأولى: قيمة الاقتراض معدومة وتكلفة الأموال الخاصة تساوي 19%

الحالة الثانية: قيمة الاقتراض تساوي 3600 دج، بينما تكلفة الأموال الخاصة 20%

الحالة الثالثة: قيمة الاقتراض تبلغ 6000 دج تقابلها 24% كتكلفة للأموال الخاصة في ضوء المعطيات السابقة، بالإضافة إلى افتراض أن صافي الدخل متساوي في جميع الحالات، فإن معدل الفائدة على القروض ثابت ونسبة تقدر ب 12%.

يمكن إظهار نتائج هذه الدراسة ممثلة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (02): يبين تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة عند مستويات مختلفة من

الاقتراض في ظل وجود الضرائب

الحالة الأولى	الحالة الثانية	الحالة الثالثة	
19%	20%	24%	تكلفة الأموال الخاصة
0	3600	6000	قيمة الديون
4032	4032	4032	صافي الدخل
0	432	720	الفائدة
4032	3600	3312	صافي الربح بعد الفائدة
2016	1800	1656	الضرائب 50%
2016	1800	1656	الربح المتاح للملاك (التوزيعات)
10610	9000	6900	القيمة السوقية للأموال الخاصة
-	3600	6000	القيمة السوقية للديون
11610	12600	12900	القيمة الكلية للمؤسسة
19%	17.7%	18.4%	التكلفة الكلية للأموال

المصدر: حنفي عبد الغفار، المرجع السابق: ص 483

¹. المرجع السابق، ص 482

ملاحظة:

- القيمة السوقية للأموال الخاصة = الربح المتاح / تكلفة الأموال الخاصة
 - التكلفة الكلية للأموال = (التوزيعات + الفوائد) / قيمة المؤسسة
- = إجمالي العائد للمستثمرين / قيمة المؤسسة

يتضح من خلال الجدول أعلاه، أن المؤسسة عندما قامت باستخدام نسبة من الديون في هيكلها المالي، أدى ذلك إلى زيادة قيمتها السوقية الكلية، بالموازاة مع انخفاض تكلفة الأموال. وبزيادة نسبة الديون إلى حد معين، تبدأ قيمة المؤسسة في الانخفاض بالتوازي مع زيادة تكلفة الأموال، ويبدو واضحاً أيضاً من خلال الجدول أعلاه، بأن قيمة المؤسسة تظهر أقل في ظل وجود الضرائب عنها في حالة غيابها.

ثانياً- مدخل مدقلياني ميلر (M-M)

يقوم هذا المنظور على ما يسمى بنظرية أرباح الاستغلال الذي تولد عنها أعمال كلا من مدقلياني وميلر (Miller&Modigliani) حيث نميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج الذي يعتمد على نظرية السوق المالي، لذلك تسمى نظريتهما أيضاً بنظرية "السوق المتوازنة"¹ وتعتبر هذه النظرية من أبرز الإنجازات في دراسات التمويل، إذ تنفي هذه النظرية أي علاقة للهيكل المالي بالقيمة السوقية للمؤسسة، وذلك يعني أن القرار التمويلي لا يرتبط بانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة، وإنما يحدده القرار الاستثماري فقط.

لقد قدم مدقلياني وميلر أطروحتهما، من خلال صياغة نموذجين لدراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة²:

النموذج الأول 1958 :

ذلك في ظل عدم وجود الضرائب، مع أثر معدوم لأثر رافعة الاستدانة وفي هذه الحالة يكون الهيكل التمويلي حيادي في تحديد قيمة المؤسسة.

النموذج الثاني 1963 :

مع الأخذ بعين الاعتبار أثر الضريبة، بفعل خاصية قابلية التخفيض الضريبي للمصاريف المالية، حيث يكون للديون دائماً أثر إيجابي على قيمة المؤسسة مهما كان مستوى الديون،

¹ يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة المتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2005، ص 126

² الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التفسير المالي "دروس وتطبيقات"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2006، ص 359

حينها الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة هو ذلك الهيكل الذي نحصل عليه عند مستوى الاستدانة الأقصى، أي عند الوضعية غير العقلانية لمؤسسة بدون أموال خاصة.

1. نموذج مدقلياني وميلر في ظل غياب الضرائب

في ظل غياب التأثير الضريبي على دخل المؤسسة، افترض مدقلياني وميلر أن مؤسستين متشابهتين في كل المظاهر، عدا الهيكل التمويلي لهما، بمعنى أنهما يحققان نفس الدخل وينتميان لنفس شريحة الخطر المالي، بالتالي يجب أن تتساوي القيمة السوقية لهما¹.

الجدير بالملاحظة أن هذه النتيجة تخالف ما جاء في المدخل التقليدي، حيث رأينا أن المؤسسة التي تعتمد على القروض، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمتها الكلية، وهذا بعكس المؤسسة التي لا تعتمد على القروض في هيكلها المالي أو تعتمد عليها بنسبة أقل.

أما عن وجهة نظر مدقلياني وميلر، فقد بررا نفي وجود هيكل تمويلي أمثل من خلال تقديم فكرة المراجعة (Arbitrage) بين المؤسسات التي تعتمد في تمويلها فقط على الأموال الخاصة، وبين المؤسسات التي تعتمد في تمويلها على خليط من الأموال الخاصة والديون.² تنطوي فكرة المراجعة على افتراض أن المستثمر يستطيع أن يحول استثمارته من مؤسسة تعتمد على القروض عند تكوين هيكلها المالي، إلى مؤسسة أخرى مشابهة، تختلف عنها من حيث اعتمادها بشكل كلي على التمويل بالأموال الخاصة، بالتالي يترتب على ذلك أن المستثمر يمكنه تحقيق العائد الذي كان يحققه من قبل، دون زيادة في المخاطر، ولكن باستثمارات أقل.

يمكن حصر النتائج التي توصل إليها مدقلياني وميلر من خلال المعطيات السابقة في ما يلي:

- في حالة وجود مؤسستين متماثلتين في كافة المظاهر ما عدا الهيكل التمويلي، كانت القيمة السوقية لإحدهما تفوق القيمة السوقية للآخرى، فإن فكرة المراجعة كفيلة بتحقيق التوازن بينهما.³

- إن قيمة أي مؤسسة في السوق أو تكلفة أموالها لا تتأثر بالرفع المالي، وبهذا فإن

¹. حنفي عبد الغفار، المرجع السابق، ص 476

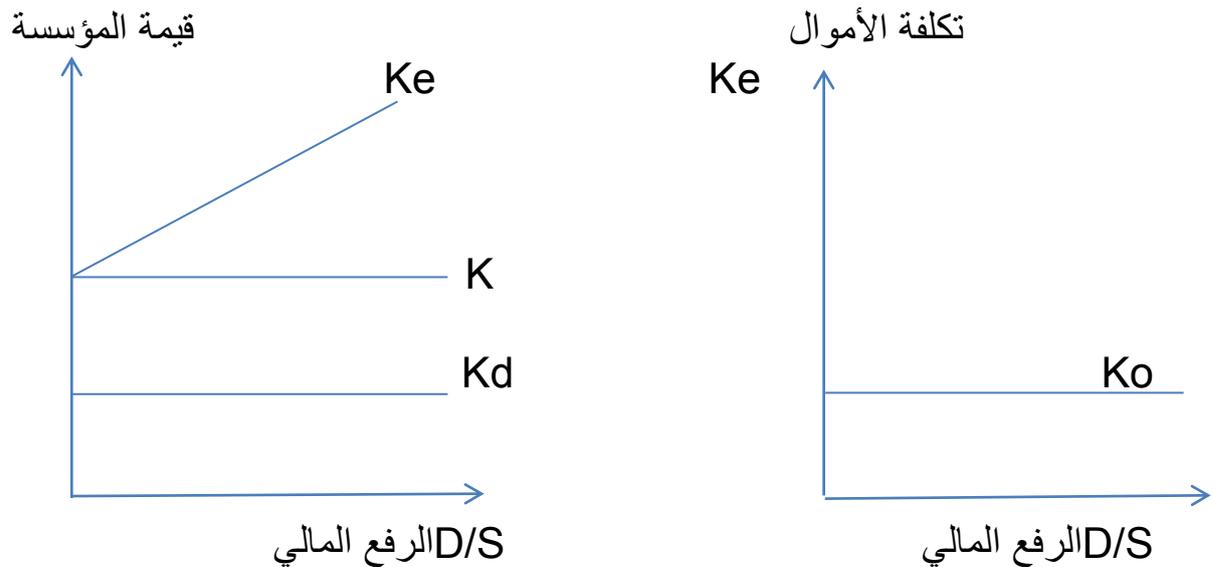
². J.Teulié et P.Topasacalian, Op.cit,P :375-378

³. حنفي عبد الغفار، المرجع السابق، ص 477

القرارات المالية الخاصة بالهيكل المالي لا يصبح لها أي تأثير على تعظيم قيمة أسهم المؤسسة مما يعني عدم وجود هيكل تمويلي أمثل¹.

على ضوء هذه النتائج، يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم (02) : الهيكل التمويلي للمؤسسة في حالة غياب الضرائب لدى مدقلياني وميلر



المصدر: محاضرة أستاذ قلبيز، مدرسة العليا لتجارة، 2014،

يبدو واضحاً من خلال الشكل أعلاه، أن قيمة المؤسسة وتكلفة الأموال لا تتأثران بالرفع المالي، بالتالي في حالة غياب التأثير الضريبي، لا يوجد هيكل مالي أمثل للمؤسسة، وإنما يؤثر فقط على توزيع النتيجة بين المساهمين والدائنين في المؤسسة.

2. مدخل مدقلياني وميلر في ظل التأثير الضريبي

تم تعديل النموذج الأول الذي جاء به مدقلياني وميلر، والذي اهتم بدراسة الهيكل المالي في ظل غياب الضرائب، حيث تم إدراج التأثير الضريبي في عملية التحليل، من خلال المقال الذي نشر في سنة 1963².

لقد أشار النقد الأخير لفروض مدقلياني وميلر (M-M) بعدم صحة ثبات قيمة وتكلفة الأموال للمؤسسة مع تغير درجة الرفع المالي في حالة وجود الضرائب على دخل

¹. سمير عبد العزيز، المرجع السابق، ص 236

² .F. Modigliani et M-H . Miller, corporatenIncome Taxes and The Cost of Capital : a correction, American Economic Review ,1994 ,PP :433-443

المؤسسة. مما أدى بمد قلياني وميلر إلى ضرورة مراجعة النتائج والتحليلات التي توصلنا إليها سابقا. وقد تم ملاحظة زيادة قيمة المؤسسة وانخفاض تكلفة الأموال، نتيجة التغير في الرفع المالي والسماح بخصم فوائد القروض من الوعاء الضريبي للمؤسسة.¹ في حالة استخدام الرفع المالي، فإن إيرادات المساهمين والمقرضين سترتفع بمقدار القيمة $tKdD$ ، وسيؤدي هذا الاختلاف إلى زيادة القيمة السوقية للمؤسسة التي تستخدم الرفع المالي، عن القيمة السوقية للمؤسسة التي لا تستخدم الرفع المالي، وهذا يفرض تماثلها في كل شيء ما عدا الهيكل المالي، وفي ظل ظروف السوق التامة لرؤوس الأموال. إن قيمة إيرادات المؤسسة بعد الضريبة، المعبر عنها ب Xt ، في الواقع ما هي إلا رسملة نوعين مختلفين من مكاسب والعوائد هما²:

- مكاسب غير مؤكدة، تتمثل في التوزيعات للمساهمين يعبر عنها ب $(1-t)X$.
- مكاسب مؤكدة، تتمثل في الفوائد المدفوعة للمقرضين، وتعبر عن الوفر الضريبي $tKdD$.

حيث:

- Kd : تكلفة الديون.
- Ke : تكلفة الأموال الخاصة.
- t : معدل الضريبة على أرباح المؤسسة.
- Xt : الإيرادات بعد الضريبة
- D : القيمة السوقية لديون

باستخدام هذه المعطيات نستطيع تحديد كلا من قيمة المؤسسة وتكلفة الأموال في ظل التأثير الضريبي وذلك على النحو التالي³:

أ- تحديد قيمة المؤسسة في ظل التأثير الضريبي

لأجل تحديد قيمة المؤسسة التي تستخدم الرفع المالي، يتعين رسملة التدفق غير المؤكد بالمعدل، بالإضافة إلى خصم القيمة المؤكدة بالمعدل الأقل. ويمكن صياغة هذه الفكرة في شكل المعادلة التالية:

1. سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص242
 2. حنفي عبد الغفار، المرجع السابق، ص485
 3. سمير محمد عبد العزيز، المرجع السابق، ص245

$$Kd / tKdD + Ke / X = (1-t) Vd$$

أما قيمة المؤسسة التي لا تستخدم الرفع المالي، يمكن التعبير عنها من خلال المعادلة الآتية:

$$Vs = (1-t)X / Ke$$

انطلاقاً من المعادلتين السابقتين أعلاه يمكن التعبير عن قيمة المؤسسة الأولى بدلالة قيمة المؤسسة الثانية، وبذلك نستطيع أن نكتب:

$$Vd = Vs + tKdD / Kd = Vs + tD$$

تشير المعادلة التالية أعلاه، إلى أن القيمة السوقية للمؤسسة التي تستخدم الرفع المالي في حالة وجود ضرائب على أرباح المؤسسة، تعادل القيمة السوقية للمؤسسة التي لا تستخدم الرفع المالي، والتي تماثلها في نفس درجة المخاطرة وهذا بالإضافة إلى، التي تمثل القيمة الحالية المخصومة للوفر الضريبي الناشئ نتيجة لاعتبار الفوائد على القروض من الأعباء الواجبة الخصم للأغراض الضريبية.

أ- تحديد تكلفة أموال المؤسسة في ظل التأثير الضريبي

يمكن تحديد تكلفة أموال المؤسسة التي تستخدم الرفع المالي وتكلفة الأموال الخاصة لها مع الأخذ في الاعتبار تأثير العامل الضريبي على دخل المؤسسة كما يلي:

$$K0 = Xt / V = (1-t) X / V + tKdD / V$$

حيث : $D/V = Y$ وتمثل V القيمة السوقية للمؤسسة.

أما تكلفة أموال المؤسسة التي لا تستخدم الرفع المالي، يمكن الحصول عليها من خلال العلاقة السابقة وذلك على النحو التالي:

$$K0 = (1-t)X / Vs + tKd$$

حيث تعبر النسبة $(1-t)X / Vs$ عن معدل العائد المتوقع أو تكلفة أموال المؤسسة، التي لا تستخدم الرفع المالي.

تشير إلى إمكانية اشتقاق تكلفة أموال المؤسسة التي تستخدم الرفع المالي، من خلال المعادلة الأخيرة، حيث نجد:

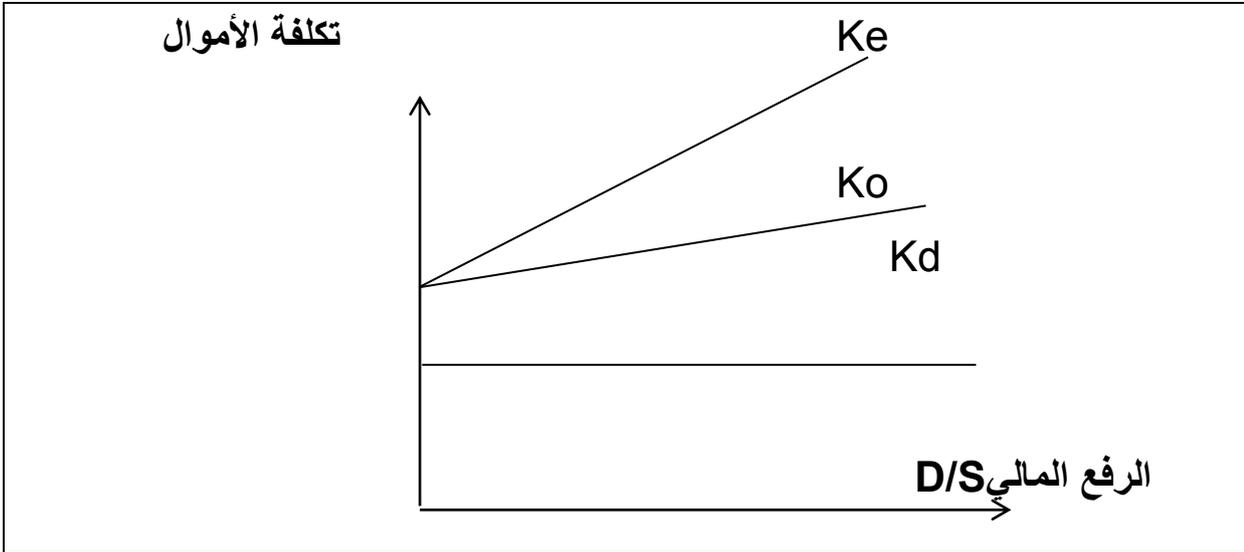
$$K_0 = K_e(1-tY) + tK_dY$$

$$K_0 = K_e - K_e t Y + tK_dY$$

$$K_0 = K_e t (K_e - K_d) Y$$

يتبين من المعادلة الأخيرة أعلاه، أن كلا من K_e و t مستقلان عن الرفع التالي، وبافتراض ثبات قيمة K_d ، فإن تكلفة الأموال بعد الضرائب ستتناقص إلى أدنى حد ممكن، عندما تكون $i = D/V = Y$ ، ويتضح ذلك جليا من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (3): يبين العلاقة بين الاقتراض وتكلفة الأموال عند مدقلياني وميلر في ظل وجود الضرائب



المرجع : عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، المرجع السابق، ص: 487

من خلال الشكل أعلاه، يتبين لنا أنه في ظل وجود الضرائب، فإن التكلفة الكلية للأموال تنخفض مع نسبة الاقتراض، حيث يتقارب مع فكرة المدخل التقليدي، طالما ينطوي ولو ضمناً على وجود هيكل مالي أمثل لرأس المال، يساعد على تخفيض التكلفة، بالتالي زيادة قيمة المؤسسة.

من جهة أخرى يؤكد مدقلياني وميلر على أن القيمة الحالية للوفرات الضريبية تكون أقل في حالة خضوع المستثمر للضريبة على الدخل، ذلك أن حملة الأسهم يفضلون عدم الحصول على التوزيعات في حالة خضوعها لضرائب مرتفعة على الدخل، بالتالي يفضلون إعادة استثمارها في المؤسسة، الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض نسبة الديون في الهيكل التمويلي، مما يؤدي إلى انخفاض الوفرات الضريبية الناتجة عن التمويل بالقروض، حيث يمكن أن

يتعرض المستثمرون إلى مخاطر الإفلاس.

المطلب الثالث: محددات الاقتراض

توصلنا من خلال التحليل السابق، إلى أن زيادة نسبة الديون في الهيكل المالي، يترتب عنها انخفاض في التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال، وذلك بسبب الوفورات الضريبية المترتبة عن الاقتراض، غير أن ارتفاع نسبة الديون عن نسبة الأموال الخاصة في الهيكل المالي إلى حد معين، يترتب عنها ظهور تكاليف جديدة تتمثل في تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة، هذا ما توصل إليه أعمال Myres 1984 قد عرفت مرحلتين، المرحلة الأولى (Trade-off statique) حيث تم إدخال تكلفة الإفلاس على النموذج M-M، والمرحلة الثانية عرفت تعديلا في هذا النموذج بالأخذ بالعين الاعتبار تكلفة الوكالة يمكن تفسيره كالتالي:

أولا - تكاليف الإفلاس

إن زيادة نسبة القروض في الهيكل المالي إلى حد معين، يمكن أن يؤدي إلى ظهور تكاليف الإفلاس، وتتضمن تكلفة الإفلاس "مجملة الخسائر وانخفاض الأرباح المؤسسة بسبب تدهور الكفاءة والأداء قبل الاستثمار إفلاسها ضف إلى ذلك انخفاض القيمة الأصول النتيجة تدهور قيمتها السوقية مقارنة بالدفترية، ولا تنتهي التكاليف عند هذا الحد بل تشمل أيضا نفقات الإجراءات القانونية والادارية الناجمة من تبعات الأمر"¹. وبالتالي يترتب على عملية الإفلاس ظهور تكاليف إضافية معتبرة تؤدي إلى التخفيض من قيمة التوزيعات التي كان من المفروض أن يتحصل عليها المساهمون والمقرضون، حيث تزداد القيمة السوقية للمؤسسة في المرحلة الأولى كنتيجة للزيادة في المستوى المديونية بها يحقق للمؤسسة اقتصاد في الضرائب(وفرات ضريبية)، لكن مع تزايد خطر الإفلاس بسبب ارتفاع مستوى الرفع المالي إلى حد معين، يترتب عن ذلك ظهور تكاليف الإفلاس التي تؤدي إلى إلغاء الميزة الجبائية للديون، ومن ثم يمكن التعبير عن القيمة السوقية للمؤسسة التي تستخدم الرفع المالي بدلالة القيمة السوقية التي لا تستخدم الرفع المالي من خلال

¹. هندي إبراهيم منير، الإدارة المالية -مدخل تحليلي معاصر، ص627.

العلاقة التالية ¹ :

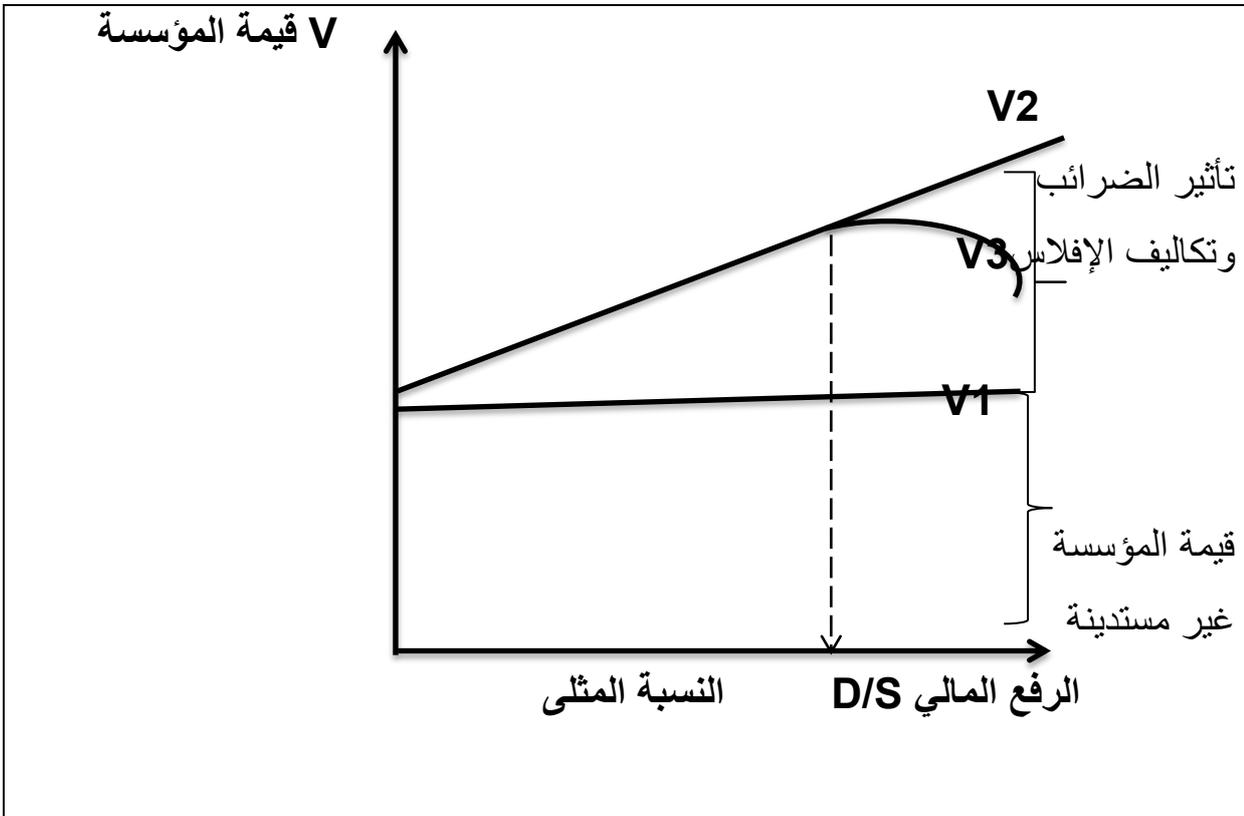
$$V_d = V_s + TD - VA(F)$$

حيث تمثل :

- V_d : القيمة السوقية للمؤسسة التي تستخدم الرفع المالي .
- V_s : القيمة السوقية للمؤسسة التي لا تستخدم الرفع المالي .
- $VA(F)$: القيمة الحالية لتكلفة الإفلاس .

بناءً على ما سبق، يتضح لنا الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة، هو ذلك الهيكل الذي يحقق المستوى الأمثل من الاستدانة عند تساوي التكاليف الحدية للإفلاس مع الاقتصاد الحدي في الضرائب، أي التقليل من التكاليف الضريبية الناتجة عن زيادة الاقتراض، أي يجب أن يعمل الهيكل المالي الأمثل على تعظيم قيمة المؤسسة، في ضوء كل تلك المتغيرات، وعموماً يمكن صياغة هذه الفكرة من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (04): يوضح هيكل التمويل وقيمة المؤسسة في ظل وجود تكاليف الإفلاس



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل، الاردن 2006، ص 379.

¹ . J.Teulié et P.Topasacalian, Op.cit, P :367

ثانيا- نظرية تكاليف الوكالة

عندما توكل مسؤولية تسيير المؤسسة إلى مسيرين خارجين، يعملون على تعظيم ثروة المؤسسة، فإن ذلك يؤدي إلى تصادم المصالح بين المسيرين، الدائنين والمساهمين في المؤسسة.

لحماية مصالح الدائنين وتأكيد بأن المسيرين لم ينحرفوا نحو مصالحهم الشخصية، هذا ما جعل المراقبة والمتابعة داخل المؤسسة قد تكون بأنفسهم أو بواسطة وكيل عنهم، وهذه العملية تتولد عنها تكاليف تسمى بتكاليف الوكالة.

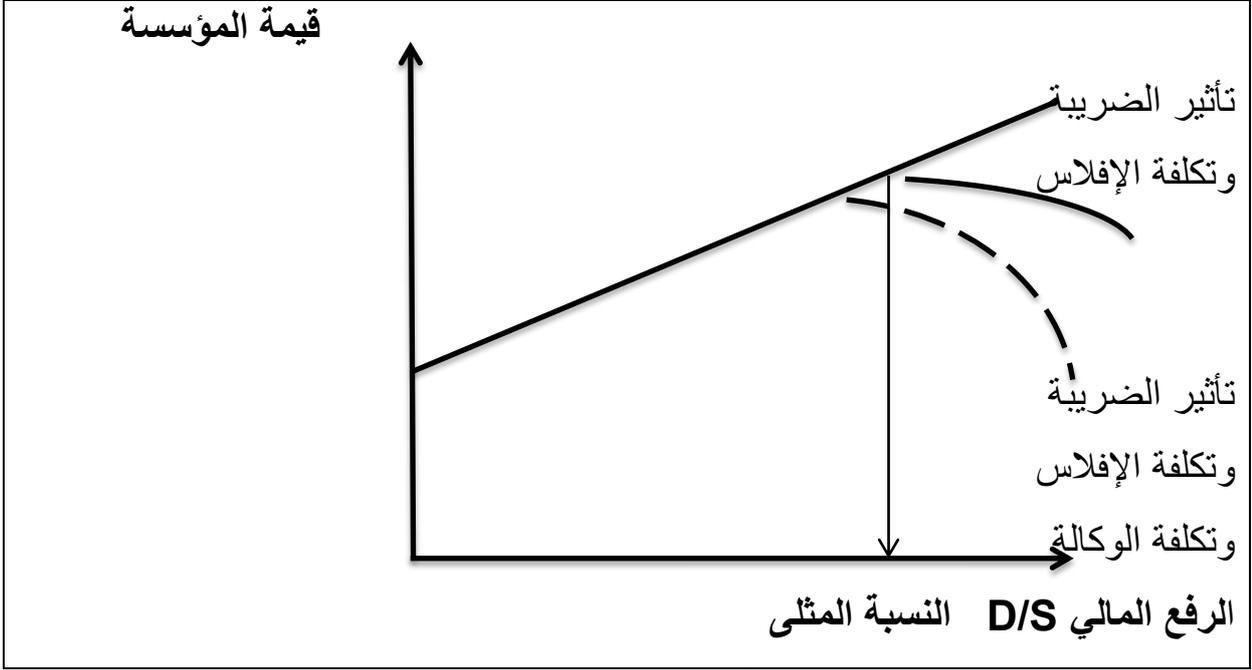
كما هو الحال بالنسبة لتكلفة الإفلاس، فإن المقرضين عادة ما ينقلون تكلفة الوكالة إلى الملاك، وذلك من خلال رفع معدل الفائدة على الأموال التي يقرضونها، مما يضطر المساهمين في المؤسسة إلى رفع معدل العائد الذي يطلبونه على الاستثمار، وتكون نتيجة ذلك هي ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية.¹

إن ظهور تكلفة الوكالة إلى جانب تكلفة الإفلاس سوف يؤثر على النسبة المثالية للاقتراض التي في ظلها تعظم القيمة السوقية، أي سوف يؤثر على مكونات الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة، بالتالي سترتب على ظهور تكلفة الوكالة تخفيض نسبة الديون في الهيكل التمويلي، وحتى يتم تحقيق هيكل التمويل الأمثل، يجب على مسيري المؤسسة العمل على جعل تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة أدنى ما يمكن²، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

¹. منير إبراهيم هندي، المرجع السابق، ص275

². J.Teulié et P.Topasacalian, Op.cit, P :368

الشكل رقم (05): قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة, ووجود تكلفة الإفلاس والوكالة.



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص، 387

يتوقف أثر تكاليف الوكالة على وسائل التمويل المتاحة للمؤسسة حسب جونسن وميكلين

(M. Jensen et W.Meclling) ¹ 1976 على :

✓ بالنسبة للأموال الخاصة:

حجم الأموال المستثمرة من قبل المساهمين، حيث تكون نسبة تكاليف الوكالة عالية في حالة ارتفاع حصص المساهمين من الأموال المستثمر في حين تنخفض هذه التكاليف مع ارتفاع مستوى الديون.

✓ بالنسبة للديون:

تتوقف على بنود الحماية المتخذة، إذ يمكن للدائنين المطالبة بالضمانات في حالة الاقتراض الاضافي وعليه فإن تكلفة الوكالة ترتفع مع زيادة الاستدانة

¹. رفاع توفيق، محددات اختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة، حالة المؤسسة الأوراس، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، ص121

خلاصة الفصل

حاولنا من خلال هذا الفصل دراسة مختلف التكاليف، التي تؤثر على مصادر التمويل المؤسسة، وقد تم التركيز على تكلفة رأس المال والتكلفة الضريبية لهذه المصادر، هذا من جهة. ومن جهة أخرى تم التعرض للأثر الضريبي على الهيكل التمويل الأمثل للمؤسسة، من خلال دراسة مفهوم الهيكل التمويلي الأمثل بالمؤسسة، بالإضافة إلى عرض مختلف النظريات والأطروحات التي تناولت التأثير الضريبي على هذا الهيكل .

لاحظنا بأن تكلفة رأس المال تعتبر عنصرا هاما وأساسيا في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل في المؤسسة، وترجع أهمية تقدير هذه التكلفة إلى كونها تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، ونتيجة لذلك كلما انخفضت تكلفة الأموال، كلما كان لذلك أثرا إيجابيا على قيمة المؤسسة، أي على القيمة السوقية لأسهمها العادية.

أما فيما يتعلق بالتكلفة الضريبية، فإنها كذلك تعتبر عاملا أساسيا محددًا لقرارات التمويل والاختيار بين مصادره، وذلك بالأخذ دائما بمعيار التكلفة الدنيا. وتلعب الضريبة دورا هاما في تعظيم قيمة المؤسسة، من خلال اختيار مصادر التمويل الأقل تكلفة ضريبية، أي تلك التي تنتج عنها وفورات ضريبية.

وتطرقنا في الخير إلى الهيكل التمويلي الأمثل، الذي يعتبر الهدف الأساسي لكل مؤسسة إذ أن الوصول إليه يتطلب ضرورة الاهتمام بكل تلك العناصر مجتمعة، من تكلفة رأس المال، والتكلفة الضريبية. وهذا سعيا لتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة.

الفصل الثالث

مقدمة الفصل الثالث

بعد دراسة وتحليل مختلف مصادر التمويل المؤسسة داخليا وخارجية مباشرة وغير مباشرة، هذا من جهة. ومن جهة أخرى تعرفنا، على تكلفة التمويل والأثر الضريبي على اختيار هيكل تمويل المؤسسة، وأيضا تم استعراض مختلف الأطروحات التي تناولت الأثر الضريبي على هيكل تمويل المؤسسة.

بما أن ذلك كان على سبيل الدراسة النظرية، حاولنا إسقاط هذه الدراسة على أرض الواقع واخترنا المؤسسة SARL Marais Algérie، وهذا بالاعتماد على الوثائق المحاسبية والمالية المتاحة لديها، وفي سبيل القيام بهذه الدراسة، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كالآتي:

المبحث الأول: عرض وتقديم المؤسسة SARL Marais Algérie

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة

المبحث الثالث: تأثير الضرائب على الهيكل التمويلي

SARL Marais Algérie عرض و تقديم المؤسسة

سنقوم في هذا المبحث بالتطرق إلى تعريف المؤسسة، مع عرض استراتيجيتها مهامها وبإليه

دراسة الهيكل التنظيمي للمؤسسة **Marais Algérie**.

SARL Marais Algérie : تقديم المؤسسة

أولا- التعريف بالمؤسسة Marais Algérie

مؤسسة **SARL Marais Algérie** هي شركة ذات المسؤولية المحدودة بموجب القانون الجزائري، التي أنشئت في 19 فيفري 2006 وذلك عن طريق مجموعة **Marais** بفرنسا التي تعتبر مؤسسة الأم حيث هذه الأخيرة لديها الفروع في العديد من البلدان في تونس والجزائر والمغرب.

مؤسسة **Marais Algérie** لديها رأس المال يقدر ب: 55 000 000, 00 حيث 51% من ملكيتها تعود لمجموعة الجزائرية **ETUHP Menani** و49% من قبل مجموعة **Marais** بفرنسا.

❖ مهام Marais Algérie

مؤسسة **Marais Algérie** تعد من المؤسسات الناجحة في الجزائر وذلك في مجال بناء البنية التحتية، بفضل إمكانياتها البشرية، المادية والمساعدة والدعم من قبل مؤسسة الأم الموجودة في فرنسا، تهدف **Marais Algérie** لتصبح الرائدة في الجزائر في بناء البنية التحتية للاتصالات السلكية واللاسلكية.

- بفضل المعدات العالية الأداء، والعمال المؤهلين تقدم **Marais Algérie** مجموعة من الخدمات من إيجار ماكينات التقطيع، فتح الخنادق للاتصالات السلكية واللاسلكية، الغاز والنفط وزرع القنوات، وبنية التحتية الجاهزة لشبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية متنوعة.

- لديها **Marais Algérie** إطارات مؤهلون حيث يتقنون مختلف الآلات التي تستعملها لبناء البنية التحتية هذه الكفاءة العالية أعطت نظرة إيجابية في هذا المجال.

ويمكن تلخيص مرافق البنية التحتية، جميع التوصيلات والتمديدات الكهربائية والاتصالات وخزانات المياه العامة والمحطات المعالجة لمياه والصرف الصحي سواء تحت الأرض أو فوقها أو هوائية وخطوط النقل النفط والغاز ومحطات البنزين والغاز.

- كما لديها موقف كبير (PARC) تحتفظ فيه الآلات المتخصصة لحفر الخنادق مكونة من ستة آلات (ثلاثة آلات تقطع بالعجلة وثلاثة تقطع بالسلسلة) .
- تقوم Marais Algérie بأداء الأعمال وفق القوانين المحددة بينها وبين الزبائن حيث تستعمل الوسائل المناسبة لتنجز أعمال المتفقة وفق المواعيد.

ثانيا- الهندسة المدنية المخففة Marais Algérie

مؤسسة Marais Algérie اختارت استراتيجية تعتمد على تحقيق خنادق وزرع الألياف البصرية وصناديق للشبكات بأداء سريع مع تقليل التكاليف مما أدى إلى احتكارها لهذا المجال ويصعب منافستها.

تقوم الهندسة المدنية لهذه المؤسسة:

- بإعداد التكلفة الرئيسية لنشر الكابلات، حيث تحتاج أولا إلى اختيار الأسلوب الأكثر مستدامة لضمان عدة العقود مع أسعار مطلوبة.
- الحد من تكلفة إنتاج البنية التحتية الرئيسية عن طريق اتخاذ إجراءات عديدة، وهذا بفضل تقنيات الهندسة المتقدمة الصناعية التي تم تحقيقها.
- خنادق صغيرة الحجم هي جزء من هذه التقنيات في جوان 2009 تم تنفيذ خنادق صغيرة الحجم حيث أبعادها ثم تأطير حسب معايير القياسية المشار إليها في -XPP 98.333.

1. مزايا خنادق صغيرة الحجم :

- أقل تكلفة من عمل الخنادق التقليدية بإضافة إلى ربح الوقت.
- خنادق التقليدية تسبب الإزعاج مقارنة مع الخنادق الصغيرة المنجزة بفضل آلات المؤسسة .
- هذه التقنيات هي مناسبة خاصة بالنسبة للزرع الصناديق للشبكات البصرية لعدة أسباب كالتالي:

- أ- بالنسبة لشبكة المياه، لا يوجد أي خطر ولا حاجة لوضع الشبكة البصرية في عمق كبير تحت الأرض.
- ب- بالنسبة لشبكة الكهرباء والغاز، هناك اتصال مع الشبكات الألياف البصرية على سبيل المثال العمل في المستقبل على الطرق لا يوجد خطر على الناس.
- ت- شبكات الألياف البصرية الخاصة بالنسبة للألياف الكهربائية شبكات الهاتف والغاز أو الماء لها إقباله من الزبائن وذلك من خلال الحد من المساحة اللازمة بوجود الخنادق أبعاد صغيرة.

1. التقنية "Cleanfast"

مؤسسة Marais Algérie خلقت مفهوم عجلة حفر الخنادق، عرفت هذه التقنية بـ "Cleanfast" الذي يجمع بين خندق الصغير، حفريات، وسرعة التنفيذ.

تمارس هذه التقنية في (المنطقة الحضرية، الطرق والطرق السريعة) في طبقات العليا أكثر تجانسا، الخندق الصغير أساسا في خط مستقيم بشكل عام أوسع من 8 سم إلى 15 سم و عمق 30 سم إلى 50 سم، وهذه الأبعاد تعتمد على حجم الأعماد.

❖ طريقة "Cleanfast"

اختراع مجموعة Marais ويستند مفهوم "Cleanfast" على عجلة القطع محرك المحوري للإنتاج الخندق صغير مع الشفط وتخزين في وقت واحد من القصاصات.

قبل البدء في العملية، إجراء الكشف وذلك باستخدام جهاز الكاشف للكشف عن المعادن أو GPR (Radar Géologique) تهدف إلى تحديد الشبكات القائمة.

❖ عدة شاحنات تساهم في تحقيق عملية:

- "Cleanfast" تقوم بتقطيع الخنادق والمواد المنزوعة يتم امتصاصها وتخزينها.
- الشاحنة الثانية تشكل الأعماد.
- الشاحنة الثالثة لها جملة من الأدوات تقوم بإعطاء تقرير عن وجود شبكة خلال التدخلات اللاحقة.

- الشاحنة الأخيرة تقوم بإعادة حشر الخنادق وبعد مرور ساعة من العمل تكون حركة المرور مفتوحة في الطريق.

- بعد 3 إلى 4 أيام تنتهي الأعمال ويتم إصلاح الطريق .

3. فوائد الهندسة المدنية المخففة مقارنة بالهندسة المدنية التقليدية:

- أفضل نسبة جودة / السعر.

- خفضت الضوضاء التي كان يعاني منها السكان المحليين.

- أداء جيد للهيكل في الوقت المناسب .

4. رقابة والتدقيق البنية التحتية

تقوم المؤسسة بالرقابة والتدقيق القبليّة والبعدية بهدف :

- المحافظة على الطرق عند الحفر والمحافظة عليها من التشوهات.
- المحافظة على مرافق البنية التحتية وحمايتها من أي اعتداء وتخريب متعمد وغير المتعمد.
- رفع الكفاءة التشغيلية والهدف هو تقليل نفقاتها.
- الاطلاع على المشاريع المتعلقة بالمرافق البنية التحتية ودراساتها جيدا.

ثالثا- أهداف و خصائص المؤسسة

1. خصائصها

■ الاستحواذ على عدد كبير ومتنوع من الزبائن في هذا المجال.

■ مهامها في مختلف مناطق التراب الوطني وبانسجام كامل.

2. أهدافها

- تحقيق الربح، لتوسيع نشاطها والصمود أمام المنافسة، أو الحفاظ على مستوى معين من نشاطها، وبالتالي لا بد من تحقيق هذا الهدف للاستعانة به في تنفيذ الاستراتيجية المتبعة من طرفها.

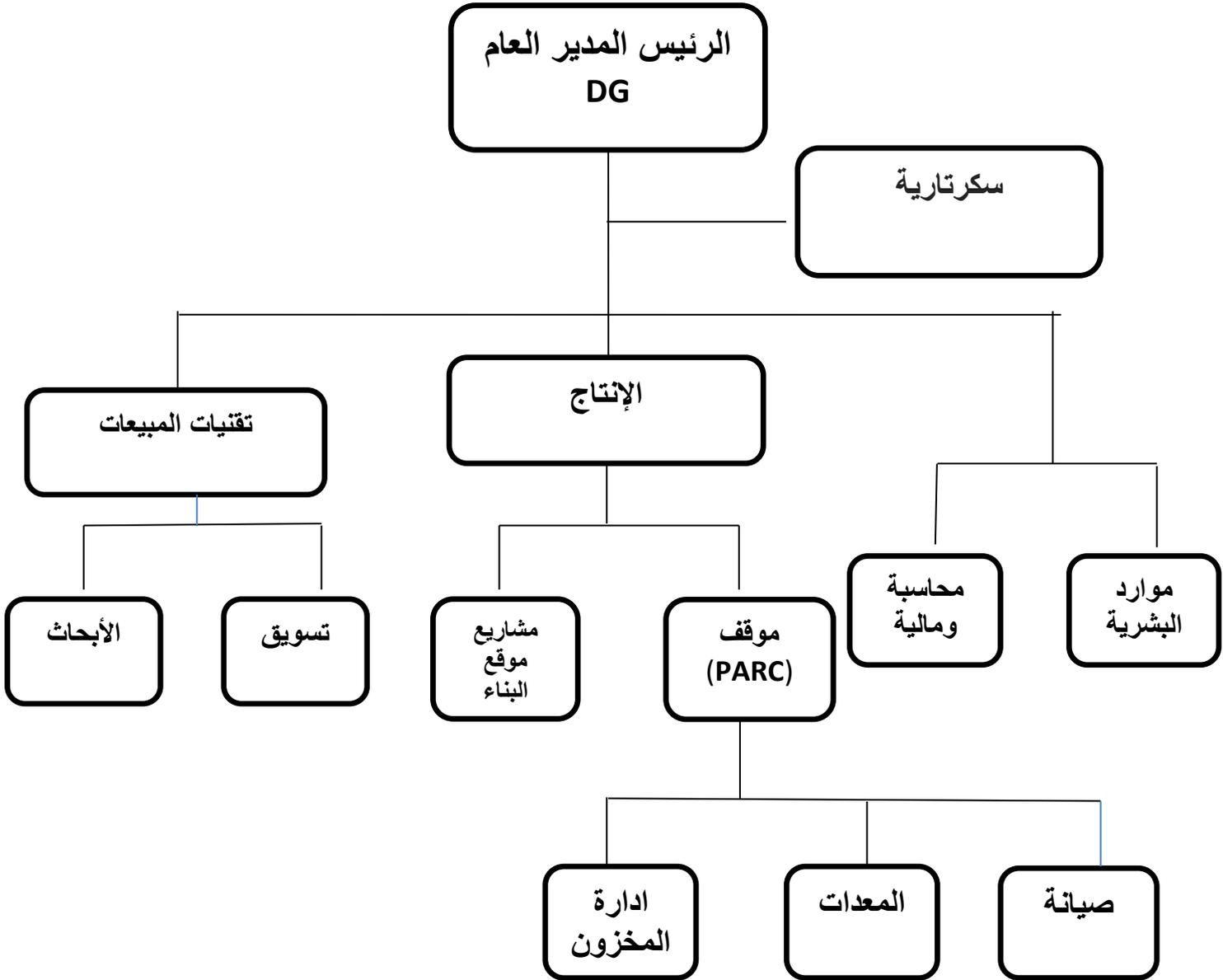
- عقلنة الإنتاج، يتم بالاستعمال الرشيد لعناصر الإنتاج، ورفع إنتاجيتها بواسطة تطبيق وظائف الإدارة (التخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة).

- الدعوة إلى تنظيم وتماسك العمال، دعوة مختلف أطياف العمال داخل المؤسسة للتماسك والتفاهم لأنه الوسيلة الوحيدة لضمان حركة واستمرارية المؤسسة وتحقيق أهدافها.
- استحداث وظائف أو مصالح خاصة بعمليات البحث والتطوير وترصد لهذه العملية مبالغ مالية هامة لتحسين طرق إنتاجها وخدماتها المقدمة لزبائن.

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمؤسسة

في هذا المطلب نقوم بتحديد الهيكل التنظيمي العام للمؤسسة **Marais Algérie**. ويقصد بالهيكل التنظيمي للمؤسسة الإطار الذي يحدد الإدارات والأجزاء الداخلية فيها، أي بين التقسيمات التنظيمية والوحدات التي تقوم بالأعمال والأنشطة التي تتطلبها تحقيق أهداف المؤسسة وكذا موقف اتخاذ القرارات.

الشكل رقم (06): الهيكل التنظيمي للمؤسسة Marais Algérie



المصدر: وثائق من المؤسسة Marais Algérie

❖ المدير العام:

وهو يعتبر قمة الهرم التنظيمي ويقع على عاتقه مسؤولية حسن اتخاذ القرار وهو المسؤول الأول في تسيير المؤسسة وضمان السير الحسن.

للمدير العام الحق الكامل في إصدار التوصيات الخاصة بتوقيع الجزاءات والفصل، المكافآت والحوافز لجميع العاملين والمسؤولين بالمؤسسة، وعلى المسؤول المباشر أن يأخذ توصية المدير العام بجدية واهتمام، على أن القرار النهائي.

❖ سكرتارية:

يتمثل العمل الرئيسي للسكرتارية في المحافظة على الأسرار العمل و العاملين، فالسكرتير الخاص الذي في خدمة المدير العام يطلع على أدق المهام والأسرار التي يتبادلها هذا الرئيس سواء كانت تتعلق بمشاكل العاملين أو بأسرار العمل.

مهام السكرتير:

- تنظيم المواعيد والمقابلات والاجتماعات.
- تنظيم عملية مقابلات الزبائن والتصرف بلباقة.
- حفظ المستندات والأوراق الخاصة.
- كتابة التقارير.

❖ محاسبة ومالية

تقوم بمهام :

- تتكفل بالتسجيل في اليومية وإعداد ميزان المراجعة وجدول حسابات النتائج.
- مراقبة ومراجعة كل الوثائق المحاسبية قبل نشرها.
- تقوم بإعداد الميزانية وحساب مختلف الضرائب (TVA الرسم على القيمة المضافة، TAP الرسم على النشاط المهني، الضريبة على الدخل، IBS الضريبة على أرباح الشركات) .
- التكفل بالعلاقات البنكية أو المصرفية .
- المشاركة في التسيير ومناقشة التمويلات والضمانات البنكية.

❖ الموارد البشرية

تقوم الموارد البشرية بالأعمال التالية :

- تصميم وتنفيذ الموارد البشرية في المؤسسة .
- المشاركة في اختيار وتعيين الموظفين .
- تسيير الموظفين (متابعة المسار المهني، الغيابات، العطل، التنقيط ...) .
- ضمان الحماية الاجتماعية للعمال (الاشتراك في الصندوق الوطني للتقاعد، تعويض مصاريف العلاج، المنح العائلية، التعويض عن حوادث العمل) .

❖ الإنتاج

تتكون هذه المصلحة من فرعين فرع خاص بالمشاريع موقع البناء وآخر خاص بالموقف (PARC):

▪ المشاريع موقع البناء

تقوم هذه المصلحة بدراسة ملفات الزبائن، كما تعمل على جمع كافة المعلومات الخاصة بالمشروع والموقع بإضافة إلى دراسة متطلبات الزبون بدقة.

▪ الموقف (PARC) :

لديها المؤسسة موقف كبير هو مساحة مخصصة لإيقاف الآلات والمعدات التي تستخدمها المؤسسة في نشاطها بإضافة إلى وجود مصلحة خاصة لإدارة المخزون والتي تعتمد على إدارة هذه الآلات والمعدات حسب العدد مشاريع التي تقوم بها المؤسسة سواء في ولاية الجزائر أو خارجها فهي تقوم بتنسيق الكامل خلال العمل.

هذا الموقف تحتفظ فيه بالآلات المتخصصة لحفر الخنادق متكونة من ستة آلات (ثلاثة آلات تقطيع بالعجلة وثلاثة تقطيع بالسلسلة)، يتم تنظيم مساحة الموقف إلى عدة مصفّات لآلات والتي يتم وضع علامة بينها مع خطوط مطلية مخصصة لوقوف بالإضافة إلى الممرات بحيث يمكن للعمال المرور داخل وخارج الموقف بسهولة.

❖ تقنيات المبيعات

يقوم هذا القسم بإنشاء دراسات المشروع الأولى، كما يقوم بدراسة الزبون وتقديم العروض

التفاوض، بإضافة إلى تحقيق دراسات الهندسة المدنية مباشرة. وبدوره يتفرع إلى قسم التسويق وقسم الأبحاث ويلييه قسم الصيانة.

■ التسويق

هذا القسم يعمل على اكتشاف حاجات ورغبات جديدة لزبائن لإشباعها، وعمل على تحقيق رقم معين من الأرباح الناجمة من عملية البيع، فهو بمثابة هندسة مهمتها الأساسية توليد المكاسب والأرباح من المشاريع المحققة.

■ الأبحاث

لها مكانة هامة في تنظيم المؤسسة تسمح بالتنقل الجيد للمعلومات وذلك بغرض التطوير أو حل مشاكل حالية وأحيانا أخرى لأغراض مستقبلية.

■ الصيانة

تتمثل بمجموعة من الأعمال الفنية التي يتم القيام بتخطيطها وتنظيمها والرقابة عليها والتي تهدف الى المحافظة على أصول المؤسسة، وإصلاح التلف الناتج عن الاستعمال وكذلك الوقاية من هذا التلف لتجنب وقوعه والمحافظة على قدرة أداء العمل بشكل اقتصادي.

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية للمؤسسة

سنحاول من خلال هذا المبحث دراسة وتحليل الوضعية المالية لمؤسسة **Marais** **Algerie**، وذلك بهدف تقييم الاحتياجات المالية للمؤسسة، خلال دورتي الاستثمار والاستغلال، بالاعتماد على معطياتها المالية والمحاسبية لفترة (2012-2014) من خلال عرض أهم القوائم المالية والمحاسبية، التي سنعتمدها في عملية التحليل بهدف تسهيل دراسة الوضعية المالية للمؤسسة.

المطلب الأول: تقديم الميزانية و جدول حسابات النتائج ل **Marais** **Algerie**

للتعرف على الوضعية المالية التي تتميز بها المؤسسة **Marais** **Algerie**، سنقوم بالتعرف أولا على ميزانياتها و جدول حسابات النتائج الخاص بها من خلال ما يلي:

أولا- عرض الميزانيات

سيتم من خلال هذا الجزء التعرف على الميزانية المحاسبية لمؤسسة، وهذا خلال الفترة (2012-2014)، وتبدو لنا أهمية تقديم هذه الميزانية عند محاولة تحليل أهم التغيرات

والتطورات التي طرأت على المؤسسة خلال هذه الفترة، وهذا بدوره يسهل لنا مهمة تحديد وفهم الوضعية المالية للمؤسسة، وسيتم عرض الميزانية المحاسبية على النحو التالي:

1. تقديم الميزانية المحاسبية لجانب الأصول خلال الفترة (2012-2014)

جدول رقم (03): يبين الميزانية المحاسبية لمؤسسة **Marais Algérie، جانب الأصول خلال الفترة (2012-2014)**

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
صافي	صافي	صافي	
			أصول غير جارية
-	-	-	فارق بين الإقتناء
19 522,37	33 920,93	8 989,45	تثبيات معنوية
			تثبيات عينية
-	-	-	أراضي
-	-	-	مباني
111 108 912,10	127 949 432,44	148 350 845,09	تثبيات عينية أخرى
			تثبيات مالية
6 851 749,33	6 525 749,33	16 414 459,00	قروض وأصول مالية أخرى
117 980 183,80	134 509 102,70	164 774 293,54	مجموع الأصول غير الجارية
			أصول جارية
101 186 329,24	42 919 757,87	210 704 986,42	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
			حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
82 540 557,27	76 643 425,75	227 111 096,81	الزبائن
31 520 882,44	34 007 400,89	30 305 471,83	المدينون الآخرون
11 268 435,94	9 573 474,60	415 524,54	الضرائب وماشابهها
			الموجودات وماشابهها
5 854 019,17	15 476 163,07	2 480 088,00	الخزينة
232 370 224,06	178 620 222,18	471 017 167,60	مجموع الأصول الجارية
350 350 407,86	313 129 324,88	635 791 461,14	المجموع العام للأصول

المصدر: معلومات مقدمة من مؤسسة **Marais Algérie**

2. تقديم الميزانية المحاسبية لجانب الخصوم الفترة (2012-2014)

جدول رقم (04): يبين الميزانية المحاسبية لمؤسسة Marais Algerie، جانب الخصوم خلال الفترة (2012-2014)

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
صافي	صافي	صافي	
			رؤوس الأموال الخاصة
55 000 000,00	55 000 000,00	55 000 000,00	رأس مال تم اصداره
-	-	-	رأس المال غير مستعان به
952 826,64	52 826,64	52 826,64	علاوات و احتياطات
-	-	-	فوارق إعادة التقييم
2 258 568,63	16 722 802,99	(2 510 352,64)	النتيجة المالية الصافية
(25 993 768,60)	(42 716 571,59)	(40 206 218,95)	رؤوس أموال خاصة أخرى/ ترحيل من جديد
32 217 626,67	29 059 058,04	12 336 255,05	مجموع رؤوس الأموال خاصة
			الخصوم غير الجارية
-	-	-	قروض و ديون مالية
2 248 352,62	-	-	ضرائب-مؤجلة و مرصود لها
3 312 920,36	-	-	ديون أخرى غير جارية
-	-	-	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
5 561 272,98	-	-	مجموع الخصوم غير الجارية
			الخصوم الجارية
222 074 298,74	220 304 646,54	144 917 288,43	موردون و حسابات ملحقة
47 320 110,57	52 960 463,86	63 359 115,66	ضرائب
43 177 098,90	10 798 481,78	394 035 023,82	ديون أخرى
-	6 674,66	21 143 778,18	خزينة سلبية
312 571 508,21	284 070 266,84	623 455 206,09	مجموع الخصوم الجارية
350 350 407,86	313 129 324,88	635 791 461,14	مجموع عام للخصوم

المصدر: معلومات مقدمة من مؤسسة Marais Algerie

3. عرض الميزانية المالية لمؤسسة

حتى نتمكن من الحصول على الميزانية المالية للمؤسسة، سنحاول انطلاقاً من الميزانية المحاسبية الواردة أعلاه، لإعداد الميزانية المالية مختصرة للمؤسسة خلال نفس الفترة، لتظهر على النحو التالي:

جدول رقم (05): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة Marais Algerie جانب الأصول خلال الفترة (2012-2014) .

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
111 128 434,47 6 851 749,33	127 983 353,37 6 525 749,33	148 359 834,54 16 414 459	الأصول الثابتة القيم الثابتة القيم الثابتة الأخرى
117 980 183,80	134 509 102,70	164 774 293,54	مجموع الأصول الثابتة
101 186 329,24 125 329 875,65 5 854 019,17	42 919 757,87 120 224 301,24 15 476 163,07	210 704 986,42 257 832 093,18 2 480 088	الأصول المتداولة قيم الاستغلال قيم قابلة للتحقق قيم جاهزة
232 370 224,06	178 620 222,18	471 017 167,60	مجموع الأصول المتداولة
350 350 407,86	313 129 324,88	635 791 461,14	مجموع الأصول

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعلومات المقدمة من المؤسسة

جدول رقم (06): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة **Marais Algérie** جانب الخصوم خلال الفترة (2012-2014).

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
32 217 626,67	29 059 058,04	12 336 255,05	الأموال الدائمة
5 561 272,98	-	-	الأموال الخاصة ديون طويلة الأجل
5 561 272,98	29 059 058,04	12 336 255,05	مجموع الأموال الدائمة
312 571 508,21	284 070 266,84	623 455 206,09	الديون قصيرة الأجل
350 350 407,86	313 129 324,88	635 791 461,14	مجموع الخصوم

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعلومات المقدمة من المؤسسة

ثانيا - عرض و تحليل جدول حسابات النتائج

يأتي جدول حسابات النتائج لمؤسسة **Marais Algérie**، خلال فترة (2012-2014)، على النحو التالي:

جدول رقم (07): يبين جدول حسابات النتائج المؤسسة **Marais Algérie**، خلال فترة (2012-2014)

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
117 644 363,51	370 568 290,73	124 700 578,51	رقم الأعمال
58 513 224,50			تغير مخزونات المنتجات المصنعة
			الإنتاج المثبت
			اعانات الاستغلال
176 157 588,01	370 568 290,73	124 700 578,51	إنتاج السنة المالية-1
(36 429 952,35)	(173 796 484,47)	(14 282 928,56)	المشتريات المستهلكة
(62 273 060,76)	(114 434 575,38)	(51 696 358,01)	الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
(98 703 013,11)	(288 231 059,85)	(65 979 286,57)	استهلاك السنة المالية-2
77 454 574,90	82 337 230,88	58 721 291,94	القيمة المضافة للاستغلال-3 (2-1)
(27 912 682,11)	(22 472 050,43)	(26 166 994,89)	أعباء المستخدمين
(3 044 518,90)	(2 424 560,06)	(2 840 803,60)	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المتشابهة

46 497 373,89	57 440 620,39	29 713 493,45	الفائض الإجمالي على الإستغلال-4
818 299,20	519 658,12		المنتجات العملياتية الأخرى
(10 368 183,28)	(316 497,07)	(2 638 587,77)	الأعباء العملياتية الأخرى
(33 942 144,66)	(38 620 782,93)	(27 754 389,79)	المخصصات للاستهلاكات و المؤونات
			إسترجاع عن خسائر القيمة و المؤونات
3 005 345,15	19 022 998,51	(679 484,11)	النتيجة العملياتية-5
110 277,74	3 865 828,52	779 351,37	المنتجات المالية
(7 173,21)	(2 286 312,62)	(2 610 219,90)	الأعباء المالية
103 104,53	1579 515,90	(1 830 868,53)	النتيجة المالية-6
3 108 449,68	20 602 514,41	(2 510 352,64)	النتيجة العادية قبل الضرائب(5+6)-7
(849 881,05)	(3 874 711,42)		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
			الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
177 086 164,95	374 953 777,37	125 479 929,88	مجموع منتجات الأنشطة العادية
(174 827 596,32)	(358 225 974,38)	(127 990 282,52)	مجموع أعباء الأنشطة العادية
2 258 568,63	16 727 802,99	(2 510 352,64)	النتيجة الصافية للأنشطة العادية-8
			العناصر غير العادية_المنتجات(يطلب بيانها)
	(5 000,00)		العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)-
	(5 000,00)		النتيجة غير العادية
2 258 568,63	16 722 802,99	(2 510 352,64)	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على وثائق المؤسسة.

المطلب الثاني: دراسة الوضعية المالية

سنعتمد في عملية التحليل، على أهم المؤشرات المالية والنسب الاقتصادية، إضافة إلى

استخدام المعلومات المحاسبية والمالية المتاحة خلال الفترة (2012-2014).

أولا - استخدام المؤشرات المالية

لدراسة وتحليل الوضعية المالية لمؤسسة سنقتصر على حساب مؤشرات التوازن التالية :

- رأس المال العامل FR

- احتياجات رأس المال العامل BFR

- مؤشر الخزينة TR

1. مؤشر رأس المال العامل

يحسب رأس المال العامل انطلاقا بالعلاقة التالية :

$$FR = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

جدول رقم (08): يوضح قيم رأس المال العامل لمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
5 561 272,98	29 059 058,04	12 336 255,05	الأموال الدائمة 1
117 980 183,80	134 509 102,7	164 774 293,54	الأصول الثابتة 2
(112 418 910,82)	(105 450 044,66)	(152 438 038,49)	رأس المال العامل الدائم = 2-1

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على وثائق المؤسسة.

نلاحظ أن راس المال العامل FR سالب لثلاث سنوات، هذا ما يشير إلى أن المؤسسة ليس لها القدرة على تمويل أصولها الثابتة عن طريق أموالها الثابتة وبالتالي المؤسسة لا تحقق توازنا ماليا.

2. مؤشر احتياجات رأس المال العامل

يحسب احتياجات رأس المال العامل انطلاقا بالعلاقتين التاليتين :

$$BFR = (\text{الأصول الجارية} - \text{القيم الجاهزة}) + (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{سلفات مصرفية})$$

$$BFR = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

جدول رقم (09): يوضح قيم احتياجات رأس المال العامل للمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).

الوحدة: دج

(2014).

2014	2013	2012	البيان
226 516 204,89	163 144 059,11	468 537 079,6	الاحتياجات الدورية
312 571 508,21	284 063 592,18	602 311 427,91	الموارد الدورية
(86 055 303,32)	(120 919 533,07)	(133 774 348,31)	احتياجات رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على وثائق المؤسسة

نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل BFR سالبة خلال ثلاث سنوات وهذا يدل على أن احتياجات المؤسسة أصغر من مواردها، وهذا يعني أن الديون قصيرة الأجل قادرة على تغطية احتياجات الدورة.

3. مؤشر الخزينة

الخزينة تحسب بالعلاقتين التاليتين :

$$TR = \text{القيم الجاهزة} - \text{التسبيقات البنكية}$$

$$TR = FR - BFR$$

جدول رقم (10): يوضح قيم الخزينة للمؤسسة، خلال فترة (2012-2014).

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
(112 418 910,82)	(105 450 044,66)	(152 438 038,49)	FR
(86 055 303,32)	(120 919 533,07)	(133 774 348,31)	BFR
(26 363 607,5)	15 469 488,41	(18 663 690,18)	الخزينة TR

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على وثائق المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الخزينة موجبة في 2013 هذا ما يدل على أن احتياجات المؤسسة قد مولت بالموارد المؤسسة وأن الوضعية مالية ممتازة في حين خلال فترة 2012 و 2014 الخزينة سالبة هذا يعني أن المؤسسة غير قادرة على تسديد ديونها في أجالها أي في حالة عجز، بمعنى آخر غير قادرة على مواجهة السيولة الفورية أو أي احتياج طارئ فهي بحاجة إلى تغيير في طريقة تسيرها. ما يمكن استنتاجه، بخصوص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال مؤشرات الأداء الدالة على وضعية التوازن المالي، أن المؤسسة تشهد وضعية مالية سيئة نوعا ما خلال فترة (2012-2014).

هذه الوضعية ليست مرضية لأن جزء من الأصول الثابتة تمول بالموارد القصيرة الأجل، إذن فالتوازن المالي حساس ومكلف من جهة، ومن جهة أخرى يمكن أن تقع المؤسسة للمساءلة من طرف الموردون والبنوك التي يجوز في أي وقت سحب ثقتها.

ثانيا- التحليل باستخدام النسب المالية

لقد تم أخذ النسب المالية كمؤشر لقياس الوضعية المالية للمؤسسة باعتبارها من أكثر الطرق شيوعا، وسنحاول التطرق لأهم هذه النسب كالآتي:

أولاً- نسب التمويل

سنستعرض من خلال الجدول التالي أهم النسب تمويل مؤسسة، والتي تأتي على النحو التالي:

جدول رقم (11): يوضح مختلف نسب التمويل لمؤسسة، خلال فترة (2012-2014)

البيان	طريقة الحساب	%2012	%2013	%2014
نسبة التمويل الدائم	= (الموارد الدائمة) / (الأصول الثابتة)	0,074	0,21	0,047
نسبة التمويل الذاتي	= (الأموال الخاصة) / (استخدامات ثابتة)	0,074	0,21	0,27
نسبة الاستقلالية المالية	= (أموال خاصة) / (مج الديون)	0,019	0,10	0,10
نسبة قابلية السداد	= (مج الديون) / (مج الأصول)	0,98	0,90	0,90

المصدر: من اعداد الطلبة استنادا على وثائق المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أن نسبة التمويل الدائم أصغر من الواحد وهذا يدل على عدم قدرة المؤسسة في تغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة وبصفة كلية وهذا مل يفسر وجود رأس عامل سالب.

أما نسبة التمويل الذاتي أقل من الواحد أو بصيغة أخرى سالبة هذا يعني أن الوحدة تعتمد على العالم الخارجي لتمويل أصولها الثابتة بالرغم من امتلاك الوحدة لرأس مال خاص بها ولكنه ضئيل وصغير جدا مقارنة بأصولها الثابتة.

نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية خلال هذه الفترة أقل من الواحد وهذا يعني أن الوحدة غير مستقلة عن العالم الخارجي أي غير مستقلة ماديا وبالتالي عدم قدرتها على تسديد ديونها.

وتظهر نسبة المديونية أو نسبة قابلية التسديد أكبر من 0,5 قد تأثر هذه النسبة على الدائنين المؤسسة وهذا يعني أن الوحدة في خطر يجب تجنبه عن طريق تقليص ديونها.
ثانيا- نسب المردودية:

تعرف بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها وهي كالاتي:
جدول (12) : يوضح مختلف نسب المردودية والربحية للمؤسسة خلال فترة (2012-2014).
الوحدة: دج

البيان	طريقة الحساب	%2012	%2013	%2014
المردودية الاقتصادية	نتيجة الصافية/مجموع الأصول	(0.003)	0.05	0.006
المردودية المالية	نتيجة الصافية/الأموال الخاصة	(0.20)	0.57	0.07

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة

هذه الوحدة حققت مردودية على مستوى نشاطها في السنوات الأخيرة وهذا لأنها حققت نتيجة موجبة في كل من 2013 و2014 .

المبحث الثالث : تأثير الضرائب على الهيكل التمويلي

سنقوم من خلال هذا المبحث باستعراض الهيكل التمويلي لمؤسسة Sarl Algérie Marais، واستبيان مختلف مصادر التي يتكون منها، كما سنتعرض إلى دراسة والتحليل أهم الضرائب التي تؤثر على المكونات الهيكل التمويلي للمؤسسة هذا من أجل الاختيار بينها، للوصول إلى المصادر الأقل تكلفة، بهدف تحسين موارد التمويل، وبالتالي زيادة قيمة المؤسسة.

المطلب الأول : تقديم مصادر تمويل المؤسسة

لتمويل المؤسسة هناك مصادر داخلية وأخرى خارجية مباشرة وغير مباشرة، وبهذا فإننا سنستعرض هذه المصادر المكونة للهيكل المالي للمؤسسة على النحو التالي:

أولاً – التمويل الداخلي بواسطة التمويل الذاتي للمؤسسة :

تتمثل مصادر التمويل الداخلي للمؤسسة في التمويل الذاتي على وجه الخصوص بالنسبة لهذه المؤسسة، وعليه يمكن حساب قيم التمويل الذاتي من خلال الجدول التالي:

جدول رقم(13): يوضح تطور قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة خلال فترة (2012-2014)

الوحدة: دج

2014	2013	2012	البيان
2 258 568,63	16 722 802,99	(2 510 352,64)	النتيجة الصافية للدورة
33 942 144,66	38 620 782,93	27 754 389,79	مخصصات الإهلاك و المؤونات
36 200 713,29	55 343 585,92	25 244 037,15	قيمة التمويل الذاتي
(34,58)	54,38	-	نسبة النمو %

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق داخلية للمؤسسة

يظهر من خلال الجدول أعلاه، أن قيم التمويل الذاتي للمؤسسة كلها موجبة خلال الفترة (2012-2014)، حيث أدى ارتفاع النتيجة الصافية للمؤسسة سنة 2013، إلى ارتفاع حجم التمويل الذاتي بنسبة 54.38%، بينما أدى انخفاض النتيجة الصافية خلال 2014، إلى انخفاض حجم التمويل الذاتي بنسبة 34,58%.

وعموماً فإن المؤسسة تتمتع بحجم تمويل ذاتي معتبر، يسمح لها بتمويل جزء من استثماراتها على المدى القصير والطويل. وهذا ما يسمح لها بالتخفيض في حجم الديون الخارجية.

ثانياً- مصادر التمويل الخارجي للمؤسسة Sarl Marais Algérie

تتباين وتتعدد مصادر تمويل Sarl Marais Algérie، أين نجد المصادر القصيرة

والطويلة الأجل، والتي تأتي على النحو الآتي :

1. الديون قصيرة الأجل للمؤسسة

تظهر الديون قصيرة الأجل لمؤسسة Sarl Marais Algérie من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (14): يوضح مختلف الديون قصيرة الأجل لمؤسسة خلال فترة (2012-

الوحدة: دج

(2014)

2014	2013	2012	البيان
222 074 298,74	220 304 646,54	144 917 288,43	موردون وحسابات ملحقة
47 320 110,57	52 960 463,86	63 359 115,66	ضرائب
43 177 098,90	10 798 481,78	394 035 023,82	ديون أخرى
321 571 508,21	284 070 266,84	623 455 206,09	مجموع الديون قصيرة الأجل
11,66	(54,43)	-	نسبة النمو%

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق داخلية للمؤسسة .

بهدف تمويل دورة الاستغلال، فقد لجأت المؤسسة إلى مصادر التمويل الخارجي للمؤسسة وهي الديون قصيرة الأجل للمؤسسة، حيث نرى من خلال الجدول أعلاه أنه من رغم تطور احتياجات دورة استغلال المؤسسة إلا أنها انخفضت في 2013 بنسبة 54,43% تم ارتفعت بنسبة طفيفة 11,66% وهذا ما يمكن ارجاعه لسببين هما: التكلفة المرتفعة لهذه الديون من جهة، ومن جهة أخرى توفر المؤسسة على الحجم تمويل ذاتي كاف لتمويل جزء كبير من الاحتياجات الدورية للاستغلال.

2. الديون طويلة الأجل للمؤسسة

تقتصر الديون طويلة الأجل للمؤسسة على ديون الاستثمارات فقط، والتي تختلف قيمتها من سنة لأخرى، بما يمكن أن يوضحه الجدول التالي :

جدول رقم (15) : يوضح تطور الديون طويلة الأجل لمؤسسة خلال الفترة (2012-

الوحدة: دج

(2014).

2014	2013	2012	البيان
2 248 352,62	-	-	ديون الاستثمار
3 312 920,36	-	-	ضرائب موجلة
5 561 272,98	-	-	مجموع الديون طويلة الأجل
100	-	-	نسبة النمو%

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق داخلية للمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه، يبين مدى تطور حجم الديون طويلة الأجل للمؤسسة من سنة لأخرى، حيث نلاحظ عدم وجود هذه الديون خلال سنة كل من 2012 و 2013 أما في 2014 فقد سجلت مقدار 5561272,98 من ديون طويلة الأجل.

وهذا ما يدل على أن المؤسسة قد طبقت استراتيجية توسع في الاستثمار هذا ما يبرز أهمية هذا النوع من الديون في تمويل دورة الاستثمار.

المطلب الثاني: تحليل الأثر الضريبي على الهيكل التمويلي لمؤسسة Marais Algérie
سنحاول خلال هذا المطلب عرض وتحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة، وهذا حتى يتسنى لنا التعرف على القدرة التمويلية لها من خلال حصر جميع الموارد التمويلية المعتمدة في تمويل احتياجات دورتي الاستغلال والاستثمار.

أولا- دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة **Sarl Marais Algérie** :

بعد أن تعرفنا على مختلف مصادر التمويل سنحاول التعرف على الهيكل المالي لمؤسسة.

1. هيكل الأموال الدائمة للمؤسسة

سبق لنا وأن تعرفنا على أهم الموارد التمويلية التي يتكون منها الهيكل المالي لمؤسسة **Sarl Marais Algérie**، وبهذا يمكن أن يظهر الهيكل التمويلي على النحو الآتي:

جدول رقم (16): يوضح الهيكل التمويلي لمؤسسة خلال الفترة (2012-2014)

الوحدة: دج

النسبة %	2014	النسبة %	2013	النسبة %	2012	البيان
8,33	32 217 626,67	7,88	29 059 058,04	1,86	12 336 255,05	مجموع الموارد الخاصة
9,36	36 200 713,29	15,01	55 343 585,92	3,81	25 244 037,15	قيمة التمويل الذاتي
82,30	318 132 781,19	77,09	284 070 266,84	94,31	623 455 206,09	مجموع الديون
100	386 551 121,15	100	368 472 910,8	100	661 035 498,29	مجموع الموارد التمويلية

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على وثائق داخلية للمؤسسة

يظهر لنا الجدول أعلاه، أن الهيكل التمويلي لمؤسسة **Sarl Marais Algérie** يتشكل من مجموع الموارد الخاصة، قيمة التمويل الذاتي، إضافة إلى مجموع الديون القصيرة الأجل، وهذا خلال الفترة (2007-2009).

وبالنظر إلى معطيات هذا الجدول، يتبين لنا بأن مجموع الموارد التمويلية الخاصة للمؤسسة في تحسن مستمر خلال الفترة المدروسة، حيث ارتفعت من 12336255,05 دج في سنة 2012 إلى 29059058,04 دج في سنة 2013 وفي 2014 بلغت 32217626,67 دج، وهذا ما يعكس حجم الوفورات المالية المعتبرة، التي تتمتع بها المؤسسة .

وبالمقابل سجل انخفاض ملحوظا في مجموع الموارد التمويلية خلال سنة 2013، مقارنة بسنة 2012، وذلك بنسبة تقدر ب 44.25%، وهذا بسبب الانخفاض في الموارد الاستدانة من الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل بنسبة 54.43%، رغم ارتفاع في الموارد الخاصة بنسبة 57.54% والقدرة التمويل الذاتي بنسبة 54.38%، أما بالنسبة 2014 سجلت ارتفاع مقارنة ب 2013 بنسبة 4.67% وهذا راجع لارتفاع كل من الديون بنسبة 10.7% والموارد التمويلية الخاصة بالمؤسسة بالنسبة 9.80%.

بالنظر إلى معطيات الجدول نستنتج أن المؤسسة تعتمد في تمويلها على حجم كبير من الديون الطويلة وقصيرة الأجل وبالتالي تستفيد المؤسسة من أثر الرافعة المالية. ونشير أيضا أن ارتفاع الأموال الخاصة وقيمة التمويل الذاتي، وذلك بنسبة 5.67% من مجموع الموارد لسنة 2012 إلى نسبة 22.89% في سنة 2013، ثم عادت للانخفاض سنة 2014 إذ وصلت النسبة إلى 17.69%، وهو ما يفسر بانخفاض نسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة اتجاه الغير، مما يستوجب ضرورة إعادة النظر في السياسة التمويلية للمؤسسة، من خلال العمل على تحسين نسبة الموارد الخاصة في الهيكل المالي.

ثانيا- تحليل الأثر الضريبي على الهيكل التمويلي للمؤسسة

إن دراسة وتحليل الأثر الضريبي على الهيكل التمويلي لمؤسسة **Marais Algérie** تستدعي ضرورة تحليل تطور حجم الضرائب التي تحملتها المؤسسة خلال سنة (2012-2014)، ثم مقارنة حجم الضرائب مع المكونات الهيكل التمويلي للمؤسسة، بهدف تقدير

درجة التأثير الضريبي على كل مصدر من مصادر التمويل المكونة للهيكل التمويلي. وأخيرا تأتي مرحلة اختيار مكونات الهيكل التمويلي الأقل تكلفة، بهدف الحصول على الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة من حيث التكلفة الضريبية.

1. تطور حجم الضرائب التي تحملتها المؤسسة خلال الفترة (2012-2014)

يمكن إظهار تطور حجم الضرائب، التي تتحملها المؤسسة خلال الفترة (2012-2014)، من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (17): يبين تطور حجم الضرائب التي تحملتها مؤسسة **Marais Algérie** خلال الفترة (2012-2014)

الوحدة: دج

النسبة %	2014	النسبة %	2013	2012	البيان
19.97	2 871 873,84	(7,4)	2298143,87	2 482 038,64	الرسم على النشاط المهني
26.77	172 645,06	(64,76)	126 416,19	358 764,96	حقوق الطابع
20,36	3 044 518,90	(14,65)	2 424 560,06	2 840 803,60	مجموع الضرائب والرسوم

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمؤسسة.

من معطيات الجدول أعلاه، يتبين لنا بأن حجم الضرائب التي تتحملها مؤسسة **Marais Algérie** قد عرفت تذبذبا، من سنة لأخرى خلال الفترة المدروسة، حيث انخفض حجم الضرائب الإجمالي في سنة 2013 بنسبة 14.65% مقارنة بسنة 2012، أما سنة 2014 فارتفعت بالنسبة 20.36% مقارنة ب 2013.

وحتى نتمكن من معرفة وزن كل ضريبة وأهميتها بالنسبة لمجموع الضرائب، فإننا سنحاول إبراز ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (18): يبين أهمية كل ضريبة بالنسبة لمجموع الضرائب خلال الفترة (2012-2014).

الوحدة: دج

البيان	2012%	2013%	2014%
الرسم على النشاط المهني	87,37	94,78	94,32
حقوق الطابع	12,62	5,21	5,67
مجموع الضرائب والرسوم	100	100	100

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة

تمثل ضريبة الرسم على النشاط النسبة الأكبر من مجموع الضرائب التي تتحملها المؤسسة، وهذا خلال فترة (2012-2014)، حيث تتراوح نسبها خلال هذه السنوات ما بين 87.37% و 94.78%. بينما تأتي بعد ذلك وبنسب ضئيلة تتراوح ما بين 5.21% و 12.62% ضرائب حقوق الطابع من حيث الأهمية.

2. تأثير حجم الضرائب مع بعض مؤشرات الأداء

سنحاول دراسة تأثير حجم الضرائب التي تحملتها المؤسسة خلال الفترة (2012-2014)، على الهيكل التمويلي للمؤسسة وعلى بعض مؤشرات الأداء من خلال عملية المقارنة، وذلك على النحو الآتي :

أ- مقارنة حجم الضرائب مع بعض مؤشرات الأداء

سنحاول من خلال هذا الجدول حساب نسبة الضرائب إلى بعض مؤشرات جدول حسابات النتائج، وذلك على النحو الآتي:

جدول رقم (19): نسبة حجم الضرائب إلى بعض مؤشرات جدول حسابات النتائج خلال الفترة (2012-2014).

الوحدة: دج

البيان	%2012	%2013	%2014
مجموع الضرائب مصاريف المستخدمين	10,85	10,78	10,90
مجموع الضرائب القيمة المضافة	4,83	2,94	3,93

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

يظهر لنا الجدول أعلاه، بأن نسبة مجموع الضرائب إلى مصاريف المستخدمين أدت إلى انخفاض بنسبة ضئيلة جدا من 10.85% إلى 10.78% في 2013 وهذا راجع إلى ارتفاع مصاريف المستخدمين، ولكن حافظت على نفس المستوى خلال ثلاث السنوات وهذا راجع إلى عدم تذبذب في مصاريف المستخدمين. أما بالنسبة لتأثير الضريبة على القيمة المضافة ضئيل في كل من 2013 و 2014 إذ كانت النسبة ما بين 2.94% و 3.93% غير أن سنة 2012 هي سنة التي عرفت نسبة كبيرة إذ وصلت إلى 4.83%.

ب- مقارنة حجم الضرائب مع مكونات الهيكل المالي

نحاول دراسة تأثير الضرائب على مكونات الهيكل التمويلي للمؤسسة، من خلال حساب نسبة حجم الضرائب إلى مكونات الهيكل التمويلي على النحو التالي :

جدول رقم (20): يبين نسبة حجم الضرائب إلى مكونات الهيكل المالي خلال الفترة

الوحدة: دج

(2012-2014).

البيان	%2012	%2013	%2014
مجموع الضرائب قدرة التمويل الذاتي	11.25	4.38	8.41
مجموع الضرائب مجموع الديون قصيرة الأجل	0.45	0.85	0.94
مجموع الضرائب مجموع الديون طويلة الأجل	-	-	54.74

0.93	0.85	0.45	مجموع الضرائب مجموع الديون
9.44	8.34	23.02	مجموع الضرائب مجموع الأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة .

يبين لنا الجدول أعلاه، العلاقة بين حجم الضرائب التي تحملتها مؤسسة خلال الفترة (2012-2014)، ومكونات الهيكل المالي له، حيث تعبر نسبة مجموع الضرائب إلى القدرة التمويل الذاتي عن مدى القدرة على تغطية هذه الأخيرة لحجم الضرائب. فقد انخفضت هذه النسبة من 11.25% سنة 2012 إلى 4.38% سنة 2013 بسبب ارتفاع في قدرة التمويل الذاتي تم ارتفعت في 2014 بنسبة 8.41% وهذا راجع إلى انخفاض قدرة التمويل الذاتي.

أما بنسبة لنسبة مجموع الضرائب إلى إجمالي الديون، فإن هذه النسبة تنخفض مع زيادة حجم الديون، حيث نلاحظ أن هذه نسبة منخفضة في 2012 بنسبة 0.45% وهي تعبر عن إمكانية تغطية حجم الضرائب لإجمالي الديون الطويلة الأجل والقصيرة الأجل للمؤسسة، أما بنسبة لسنة 2013 و2014 ارتفعت هذه النسبة من 0.85% إلى 0.93% بسبب انخفاض حجم الديون .

يستخلص من خلال نسبة مجموع الضرائب إلى مجموع الأموال الخاصة، فإنها تعكس مدى قدرة الأموال الخاصة على تغطية حجم الضرائب المفروضة على المؤسسة، والملاحظ أن هذه النسبة قد انخفضت من 23.02% في سنة 2012 إلى 8.34% في سنة 2013 بسبب انخفاض حجم الضرائب وارتفاع الاموال الخاصة، تم عادت للارتفاع ولكن بنسبة أقل سنة 2014 إذ وصلت إلى 9.44% بسبب ارتفاع حجم الضرائب.

خلاصة الفصل

حاولنا من خلال هذا الفصل التطبيقي دراسة الأثر الضريبي على اختيار هيكل تمويل مؤسسة Marais Algeria، وذلك من خلال التقديم العام للمؤسسة، حتى نحدد بذلك معالم الإطار التنظيمي الذي تتم فيه دراستنا. كما تطرقنا في الجزء الثاني من هذا الفصل إلى دراسة الوضعية المالية لمؤسسة والخاصة بدورتي الاستثمار والاستغلال، من خلال الاعتماد على المعطيات المالية والمحاسبية للفترة (2012-2014) حيث تأكد لنا من خلال تقديم الميزانية المحاسبية والميزانية المالية، وأيضا جدول حسابات النتائج، بأن المؤسسة لها قدرات مالية واستثمارية ضئيلة، حيث يعبر مجموع الأصول الثابتة ومجموع الأصول الدائمة عنها.

ومن خلال دراسة الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على أهم المؤشرات المالية والنسب الاقتصادية، بالإضافة إلى توظيف المعلومات المحاسبية والمالية للفترة (2012-2014)، استنتجنا بأن المؤسسة تشهد وضعية مالية محرجة إلا أنها تحاول الاستقرار في السنوات الأخيرة، إذ لاحظنا أن النتيجة الصافية للمؤسسة دائما موجبة على سنة 2012 وهي السنة الوحيدة التي عرفنا نتيجة سالبة مما يدل على استقرار هذه الوضعية وتوازنها على المدى القصير. كما لاحظنا بأن المؤسسة تعتمد في تمويلها بنسبة كبيرة على الموارد قصيرة الأجل، هذا ما يدل على أن التوازن المالي حساس ومكلف راجع لعدم الكفاءة في تسيير المؤسسة.

وبخصوص الجزء الثالث الذي ينصب مباشرة في الموضوع بحثنا، والذي تطرقنا من خلاله إلى دراسة وتحليل تأثير الضريبة على الهيكل التمويلي للمؤسسة، فإننا حاولنا تحقيق هذا الهدف من خلال عرض وتحليل مختلف المصادر التمويلية للمؤسسة، ثم بعد ذلك استعراض أهم أنواع الضرائب التي تحملها خلال نفس الفترة المدروسة، وأخيرا حاولنا استنتاج تأثير هذه الضرائب مباشرة من خلال مقارنة حجم الضرائب مع بعض المؤشرات الهيكلية والمالية.

وقد تأكد لنا بأن زيادة حجم الضرائب أو انخفاضها يؤثر بصورة مباشرة على قرار اختيار المصادر التمويلية المثلى، التي يجب أن تمتاز بالتكلفة الضريبية المنخفضة، حيث السياسة التمويلية للمؤسسة تميل نحو الاعتماد على الديون القصيرة والطويلة الأجل، بهدف تمويل احتياجات المؤسسة بنسبة أكبر من الاعتماد على الأموال الخاصة وقدرة التمويل الذاتي، وهذا حتى تستفيد المؤسسة من أثر الرفع المالي وزيادة مردوديتها.

وبما أن العامل الضريبي في هذه الحالة يؤثر بصفة مباشرة في سياسة اختيار المصادر التمويلية المكونة للهيكل المالي للمؤسسة، فإن ذلك ما يعبر عن وجود السياسة التمويلية متوافقة مع عامل التكلفة الضريبية.

الخاتمة العامة

خاتمة عامة

من خلال بحثنا هذا حاولنا تسليط الضوء على إحدى المواضيع الأساسية ضمن مالية المؤسسة، المتمثلة في تمويل المؤسسة الاقتصادية وكيفية تشكيل هيكل تمويلي أمثل وبأقل تكلفة ضريبية ممكنة.

وحتى يتسنى لنا تحقيق هذا الهدف والإجابة على مختلف الأسئلة الفرعية المرتبطة بإشكالية البحث، فقد قسمناه إلى ثلاثة فصول نظرية، بالإضافة إلى فصل تطبيقي.

بما أن الفصل الأول كان مخصصا للتعريف بالضريبة ومصادر التمويل المؤسسة الاقتصادية، فقد تناولنا فيه تعريف بالمؤسسة الاقتصادية وخصائصها وأهدافها ومن ثم التعرف على مختلف الأنماط التمويلية للمؤسسة من حيث طرق وإجراءات الحصول على هذه المصادر لتمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة، سواء مصادر داخلية أو خارجية، وأخيرا التعريف بالضريبة وأنواع الضريبة الممارسة، والطريقة التي تعتمدها الدولة في تحصيلها.

أما الفصل الثاني الذي خصصناه لدراسة تكلفة التمويل والأثر الضريبي على اختيار هيكل تمويل المؤسسة، فقد استخلصنا من خلال تقدير وتحليل تكلفة رأس المال لمختلف مصادر التمويل بأن تكلفة رأس المال تعتبر عنصرا هاما وأساسيا في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل في المؤسسة.

وترجع أهمية تقدير هذه التكلفة إلى كونها تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، أما التكلفة الضريبية فتعتبر أيضا عاملا أساسيا محددًا لقرار التمويل والاختيار بين مصادره على أساس التكلفة الدنيا.

وبهدف إبراز موقع الضريبة في الهيكل التمويلي للمؤسسة، حاولنا عرض مختلف النظريات والأطروحات التي تناولت التأثير الضريبي على الهيكل التمويلي الأمثل. وفي ظل فرضية عدم خضوع المؤسسة للضريبة رأينا بأن المدخل التقليدي يقر بوجود هيكل تمويلي أمثل، يسمح بنسبة اقتراض مثلى تنخفض عندها تكلفة الأموال، في حين يرى

مدقلياني وميلر بأن تكلفة الأموال لا تتغير بتغير نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة.

أما في ظل فرضية خضوع المؤسسة للضريبة، فإن مدقلياني وميلر يقران بوجود هيكل تمويلي أمثل نتيجة استخدام القروض في الهيكل المالي للمؤسسة، مما يترتب عنه تحقيق وفورات ضريبية مع الحفاظ على نسبة معينة من القروض في الهيكل المالي.

واتضح من خلال الفصل التطبيقي الذي تعرضنا فيه لدراسة الأثر الضريبي على اختيار هيكل تمويل المؤسسة *Sarl Marais Algérie* وبعد تقديم مختلف القوائم المالية للمؤسسة و تحليل وضعيتها، تبين بأن هذه الأخيرة تتمتع بقدرة تمويلية معتبرة ومتنوعة، تشمل مصادر التمويل الداخلية من التمويل الذاتي والأموال الخاصة كما تمتلك مصادر تمويل خارجية مباشرة تتمثل في القروض الطويلة والقصيرة الأجل، كما تبين لنا دراسة الهيكل التمويلي لمؤسسة *Sarl Marais Algérie* بأنها تحتوي على المزيج من الأشكال التمويلية، بما يحقق لها درجة الرفع المالي معتبرة.

واستنتجنا من خلال تحليل الأثر الضريبي على الهيكل التمويلي للمؤسسة بأن مجموع الضرائب التي تتحملها ليست بالحجم الذي يؤثر في تغيير السياسة التمويلية لاختيار مصادر تمويل المؤسسة، كما أن المعلومات التي حصلنا عليها لم تكن بالقدر الكافي لتفسير هذا التأثير بصورة دقيقة.

■ نتائج البحث

أهم النتائج التي توصلنا إليها من خلال بحثنا هذا في مجموعة النقاط التالية:

- يعتبر التمويل الذاتي أفضل وسيلة للتمويل وأقلها تكلفة، ولكنها غير كافية لتغطية احتياجات المؤسسة.
- تعتبر الضريبة متغيرا استراتيجيا في تحديد القرارات المتعلقة بتمويل المؤسسة.
- إن تحكم في التكلفة الضريبية وتدنيها يؤدي إلى ترشيد الاختيارات التمويلية من أجل بناء هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة.
- يتمثل هيكل التمويل الأمثل في الهيكل الذي يحقق أعلى مردودية للمؤسسة وبأقل تكلفة ممكنة مع أقل مخاطرة.

- يفضل تكوين الهيكل التمويلي للمؤسسة، والاعتماد على المزيج من الأموال الداخلية والخارجية (الأموال الخاصة والديون)، وهذا نظرا للوفورات الضريبية المترتبة عن الديون.

- تفادي خطر الجبائي لا بد من إسناد مهمة التسيير في المؤسسة إلى مختصين في مجال الجباية لديهم معرفة بالقواعد والنصوص الضريبية وتطبيقاتها.

■ التوصيات

قد اقترحنا بعض التوصيات التي نراها ضرورية حتى تكون المؤسسة مؤهلة بشكل أفضل لبناء هيكل التمويل أمثل بأقل تكلفة ضريبية ممكنة، وذلك على النحو الآتي:

- ينبغي على المسيرين الماليين للمؤسسة الأخذ بعين الاعتبار التكلفة الضريبية عند اختيار المصادر التمويلية للمؤسسة بهدف تكوين هيكل مالي أمثل.

- يجب على المؤسسة ألا تفرط في استخدام الديون في هيكلها المالي، لما يترتب عن هذه الأخيرة من تكلفة تؤثر على مردودية المؤسسة.

■ أفاق البحث

إن البحث في الموضوع التسيير المالي والتكلفة الجبائية لا يزال واسعاً وجدير بالاهتمام والبحث نذكر بعض المواضيع قد تكون بمثابة إشكاليات لبحوث جديدة منها :

- الجباية وعولمة المؤسسات.

- التسيير الجبائي للمعاملات الإلكترونية عبر الأنترنت.

قائمة المراجع

قائمة المراجعأولاً: المراجع باللغة العربيةأ- الكتب :

1. عمر صخري، اقتصاد مؤسسة، ديوان المطبوعات الجماعية، سنة 1991.
2. الهواري سيد، الإدارة المالية، الاستثمار والتمويل طويل الأجل، دار الجيل للطباعة والنشر.
3. الحناوي محمد صالح، الإدارة المالية، مدخل لاتخاذ القرارات، دار الجامعية، مصر- الاسكندرية، 2000.
4. عدنان تايه ألنعمي، ياسين كاسب الخرشه، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007
5. عبد الحليم كارجة، علي ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، الإدارة والتحليل المالي : أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، سنة 2006
6. مصطفى رشدي شيحة، ضرائب الدخل المباشر.
7. حميد بوزيد، جباية المؤسسة، ديوان المطبوعات الجماعية، 2005.
8. ناصر دادي عدون، اقتصاد مؤسسة، دار النقدية، سنة 1990.
9. عبد المجيد قدي، دراسات في علم الضرائب، دار جرير لنشر والتوزيع، 2011.
10. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية وتقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، سنة 2003.
11. محمد عباس محرز، اقتصاديات الجباية والضرائب، دار هومة.
12. عبد الكريم صادق بركات، دراسات في النظم الضريبية، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، 1975.
13. عزمي احمد يوسف خطاب، الضرائب ومحاسبتها، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، 2010.
14. عمر قليمي، الدليل في التسجيل والطابع، معهد الاقتصاد الجمركي والجبائي، القليعة- الجزائر، سنة 1990
15. علي زغدود، المالية العامة والضرائب المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية.

16. عادل احمد حشيش، اساسيات المالية العامة مدخل لدراسة اصول الفن المالي للاقتصاد العام، دار النهضة العربية الاسكندرية، 1992.
17. حميد بوزيدة، "جباية المؤسسات"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر.
18. عبد الرزاق غازي، النقاش المالية العامة، دار وائل للنشر، لبنان 1997.
19. احمد يونس البطريق، مقدمة في النظم الضريبية، المكتب المصري الحديث للطباعة والنشر، مصر 1992.
20. عبد الرزاق غازي، النقاش المالية العامة، دار وائل للنشر، لبنان 1997.
21. فاطمة السويسي، المالية العامة، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2005.
22. علي زغدود، المالية العامة، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2008.
23. محرزى محمد عباس، اقتصادية المالية العامة، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2008.
24. خباة عبد الله، اساسيات في اقتصاد المالية العامة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية.
25. المرسى السيد حجازي، "مبادئ الاقتصاد العام ضرائب والموازنة العامة"، الدار الجامعية، مصر، 2000.
26. عبد الغفار حنفي، الادارة المالية المعاصرة، مدخل تحليلي معاصر المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 1993.
27. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2002.
28. هنيدي ابراهيم منير، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف الاسكندرية، 1998.
29. يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعى، الإسكندرية، 2012.

30. أكمون عبد الحليم، الوجيز في شرح القانون التجاري الجزائري، إصدار قصر البخاري، الجزائر، 2006.
31. لإبري الشيخ، الاقتصاد المؤسسة، إصدار الصفحات الزرقاء، الجزائر، 2003.
32. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية، الجزائر، 1986.
33. محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، بيروت، 1994.
34. الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي "دروس وتطبيقات"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2006
35. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية، دار المنهج للنشر والتوزيع، 2007
36. عبد الحليم كارجة، علي ربابعة، ياسر السكران، موسى مطر، الإدارة والتحليل المالي: أسس، مفاهيم، تطبيقات، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، سنة 2006
37. عدنان تايه أنعمي، ياسين كاسب الخرشه، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007

ب- الرسائل الجامعية:

1. سليمان نجمة، المحاسبة الضريبية في المؤسسة، مذكرة ماجستير في مالية والمحاسبة، جامعة دالي براهيم، 2011-2012.
2. ثابتي خديجة، دراسة تحليلية حول الضريبة والقطاع الخاص مذكرة ماجستير في تسيير المالية العامة، مدرسة دكتوراه، 2011-2012.
3. راضية بوزنادة، تقييم سياسة الاستدانة في المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة ماستر في مالية والمحاسبة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013-2014.
4. رمضان لعلا، اثر التحفيزات على الاستثمار في ظل الاصطلاحات الاقتصادية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001 .
5. ناصر مراد، الاصلاح الضريبي في النظام الضريبي في النظم الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، معهد الاقتصاد 1997.

6. عبد المجيد قدي، النظام الضريبي في النظم الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، معهد الاقتصاد 1991.
7. كساب علي، استخدام بحوث العمليات في إنتاج الصناعي، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، 1987.
8. رفاع توفيق، محددات اختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة، حالة المؤسسة الأوراس، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر.
9. بريش عبد القادر، دراسة أثر الضريبة على التسيير المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 1999.
10. زغود تبر، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009.
11. سمية لزغم، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012.
12. بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 3، 2012.
13. يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة المتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2005

القوانين :

1. قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة
2. قانون التسجيل.

ج- مراجع الكترونية

1. <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/yacine/pro02.html> , متصفح يوم 2015/03/15.
2. <http://www.startimes.com/?t=29976395> , متصفح يوم, 2015/03/17
3. <http://www.startimes.com/?t=21277069> , متصفح يوم, 2015/03/17

4. <http://www.tomohna.net/vb/showthread.php?t=29640> ، متصفح يوم 2015/04/10.
5. <http://www.webreview.dz/IMG/pdf/7-16.pdf> ، متصفح يوم 2015/04/11.
6. <http://www.mubasher.info/TDWL/info-base/question-details/716> ، متصفح يوم 2015/05/20 .

ثانيا- المراجع باللغة الأجنبية :

A / LES OUVRAGES :

1. Darolles. Yves , et Autres ,précis d'Analyse Financière ,Collection Finance et Entreprise, 1990.
2. Christine . Collette, Gestion Fiscale et Finance de L'Entreprises, Edition PUF, 1989.
3. Pierre Garion. L'entreprise comme système politique, éd :P-U-F, Paris, .1981
4. Robert le Duff, Encyclopédie de la gestion et du Management, Edition Dalloz, 1999.
5. Yves Simon, Patrick Joffre, Encyclopédie de Gestion, Tome I, Edition Economica, 1997.
6. A.Ben Halima, Pratique des Technique Bancaires, Edition DAHLEB, 1997.
7. Lue, Bernet, R.Ollande, Principes de Technique Bancaires, 20eme Edition, DUNOD, France, 1998.
8. A.Ben Halima. Pratique des Techniques Bancaires, Edition DAHLEB,1997.
9. Jack , Bertrandon, Christine, Collette, Gestion Fiscale et Finance de L'Entreprises, Edition PUF, 1989

10. j.Teulié et P.Topsacalian, finance, 2eme Edition, Vibert, 1999
11. Figeur .Pierre. André, introduction a la Finance de l'Entreprise, DOUNOD,Paris,1980

B/Les Revues et Articles

1. F. Modigliani et M-H . Miller, corporate Income Taxes and The Cost of Capital : a correction, American Economic Review ,Juin1963, Revue Mutation, La Chambre De Commerce D'Algérie, N 07, 1994
2. Samira.Rafiki et Abdessadeq Sadaq, la Structure Financiere de la ferme a-t-elle une influence sur sa valeur ?, problèmes Economiques, Revue du Financier,n=°2728,de 19 sep 2001,paris.

Diverse :

Gliz, cours finance d'entreprise, 2eme année master, ESC, Année 2013-2014