

1. التمويل الذاتي
2. الرفع في رأس المال
3. التنازل عن الاستثمارات

الأموال الخاصة Les fond propres في المؤسسة تتكون من مجموع رؤوس الأموال الخاصة (رأس المال الاجتماعي + احتياطات + نتيجة الدورة + مؤونات نظامية) ، ومنه فالأموال الخاصة تزيد كل سنة بالأرباح المحققة وتنخفض بالخسائر المحققة خلال الدورة، كما تنخفض أيضا عند قيام المؤسسة بتوزيع الأرباح. كما أن الأموال الخاصة تمثل مصدر التمويل الأكثر أمانا والمتاح للمؤسسة، ولكن في نفس الوقت قد تتعارض مع رغبت المساهمين على اعتبار أنهم يفضلون الحصول على توزيعات للأرباح سنويا والتي من شأنها أن تخفض من كتلة الأموال الخاصة. (Vizzavona, 2004)

1. التمويل الذاتي:

ما يجب الإشارة اليه في بداية هذا العنصر هو أن مصطلح التمويل الذاتي Autofinancement لا يوجد له أي تعريف قانوني أو محاسبي. لذلك يتم تحديد مفهومه من الناحية الاقتصادية. بحيث يعبر بصفة عامة على أنه الحصة غير الموزعة والمحتجزة من أرباح الشركة على مدار فترة زمنية.

(2022 ، Encyclopædia Universalis)

توضيح بعض المصطلحات

بالنسبة للأدبيات الأنجلوسكسونية فهي تعتمد على التدفقات النقدية (الخزينة) Flux de trésorerie في حين أن الادبيات الفرنسية فهي تعتمد على التدفقات المالية flux de fond بالإضافة الى التدفقات النقدية:

المصطلح باللغة الاصلية	الترجمة باللغة الأجنبية	الترجمة باللغة العربية
أنجليزية cash-flows	Flux de trésorerie	تدفقات نقدية (الخزينة)
أنجليزية free cash-flows	Flux net de trésorerie	صافي تدفقات نقدية (الخزينة)
فرنسية Autofinancement	غير موجود بالانجليزية	التمويل الذاتي
فرنسية Capacité d'autofinancement	غير موجود بالانجليزية	قدرة (طاقة) التمويل الذاتي

في بعض المراجع يتم استخدام مصطلح Self-financing للدلالة على التمويل الذاتي وهي في الواقع ترجمة حرفية فقط للمصطلح.

ملاحظة

في الأدبيات الفرنسية يتم استخدام المصطلحات التالية: التمويل الذاتي Autofinancement قدرة التمويل الذاتي La capacité d'autofinancement (C.A.F.) في الأدبيات الأنجلوسكسونية يتم استخدام المصطلحات التالية: التدفقات النقدية Cash-flows وصافي التدفقات النقدية Free cash-flows

خلاصة

التمويل الذاتي هو فائض النقدي المتولد عن نشاط المؤسسة للاستغلال والذي يبقى بحوزتها بصفة دائمة

يمثل التمويل الذاتي مصدر داخلي للتمويل عن طريق الأموال الخاصة. (Florence, Delahaye, و Le Gallo, 2019)
ومنه فالتمويل الذاتي هو عبارة عن الفائض النقدي المتولد عن نشاط المؤسسة للاستغلال والذي يبقى بحوزتها بصفة دائمة نوعا ما.
ضمن سياسة تمويلية معينة قد تعتمد المؤسسة لاحتجاز جزء أو كل الأرباح المحققة خلال دورة معينة، من خلال إعادة استثمار هذه الأرباح وعدم توزيعها على المساهمين مما يجعل هذه الأموال تعبر عن القدرة التمويلية الذاتية للمؤسسة.
وعليه فالتمويل الذاتي يحدد بالعلاقة التالية: (Florence, Delahaye, و Le Gallo, 2019)

التمويل الذاتي (للسنة ن) = قدرة التمويل الذاتي (ن) - الأرباح الموزعة (ن)

دراسة حالة

حساب التمويل الذاتي:
المثال 04

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الأكثر استعمالا في المؤسسة نظرا لما يوفره من مرونة في تلبية الاحتياجات التمويلية بسبب جاهزيته عند الطلب، وكذلك إعطاء أكبر قدر ممكن من الاستقلالية للمؤسسة التي تعتمد على هذا النوع من مصادر التمويل. وهذا ما يوضحه الجدول التالي: (Banque de France, Février 2016)
الجدول 1.2. نسبة التمويل الذاتي / استثمارات الاستغلال للمؤسسات الفرنسية خلال الفترة 2005-

2014

نسبة التمويل الذاتي %										السنوات
2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
89.7	85.9	67.5	66.7	77.9	68.5	73.4	78.8	77.8	79.3	مؤسسات ص م
81.4	74.7	69.7	84.8	88.9	75.9	79.0	89.6	85.2	85.2	مؤسسات كبيرة الحجم

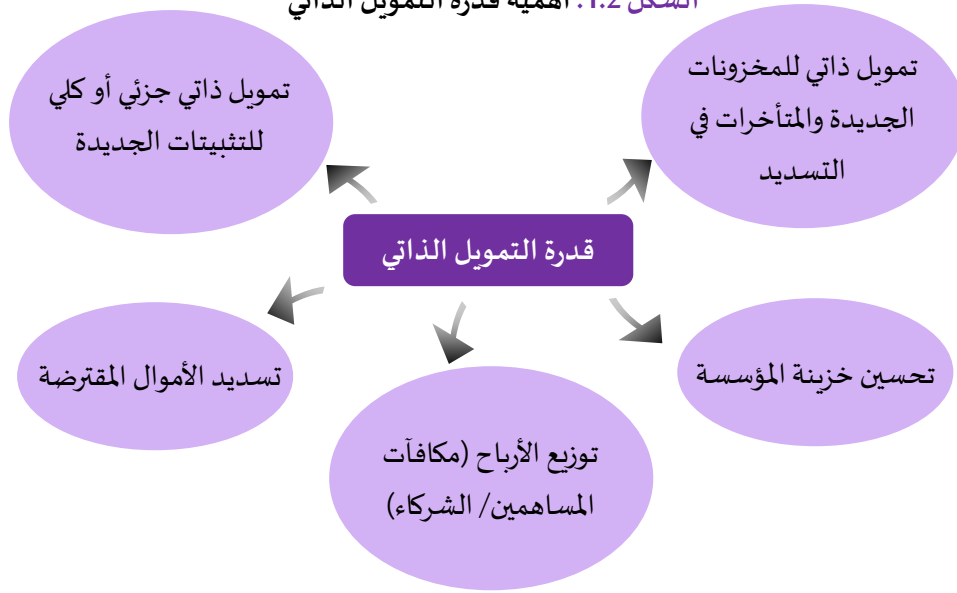
حيث نلاحظ أن نسبة التمويل الذاتي تكون مرتفعة مهما كان حجم المؤسسة وخلال الفترة الزمنية محل الدراسة والتي تتراوح بالنسبة لإجمالي المؤسسات بين 66.7% إلى 89,6%.

- من خلال تعريف التمويل الذاتي نلاحظ انه يتكون من عنصرين أساسيين هما:
- قدرة المؤسسة على تحقيق فوائض نقدية مما يؤدي إلى التحسين في النتيجة الصافية (قدرة التمويل الذاتي)؛
- سياسة توزيع الأرباح للرفع في قيمة الأرباح المحتجزة (الأرباح الموزعة).

1.1. قدرة التمويل الذاتي:

تتمثل القدرة على التمويل الذاتي (CAF) Capacité d'autofinancement في قدرة المؤسسة على تمويل استثمارات الجديدة (ثابتة او راس المال العامل) وتسديد ديونها اعتمادا على مواردها المالية الذاتية. كما هو موضح في الشكل التالي: (Florence, Delahaye, و Le Gallo, 2019)

الشكل 1.2. أهمية قدرة التمويل الذاتي



ملاحظة

الخزينة متوقعة على اعتبار ان حساب قدرة التمويل الذاتي لا تأخذ بعين الاعتبار تمويل المخزونات الجديدة وبالإضافة الى المتأخرات في الدفع الجديدة والتي هي معطيات متوفرة في ميزانية المؤسسة

يعرف قدرة التمويل الذاتي (CAF) *Capacité d'autofinancement* بالموارد الداخلي الناتج عن العمليات المسجلة محاصيل مالية ونواتج خلال دورة معينة على اثر نشاط الاستغلال. (خميسي، 2010)

كما يعرف قدرة التمويل الذاتي بالخزينة الممكن تحقيقها من النشاط العملياتي للمؤسسة خلال سنة معينة. (Delahaye، Florence، و Le Gallo، 2019)

قدرة التمويل الذاتي = المنتجات القابلة للتحويل - الأعباء القابلة للدفع

يجب الاشارة الى ان قدرة التمويل الذاتي يتم حسابها بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة خلال سنة معينة. أي لحساب قدرة التمويل الذاتي لسنة حالة مثلا 2022 يتم استخدام القائمة المالية حساب النتائج للسنة 2022. وبهذا المفهوم فهو يختلف عن قدرة التمويل الذاتي للاستغلال وقدرة التمويل الذاتي المتوقعة.

قدرة التمويل الذاتي للاستغلال (*CAF d'exploitation (ou cash-flows)*): تمثل الخزينة المتوقعة من أنشطة الاستغلال المتعلقة بالمشروع الاستثماري (يتم استخدامه في تقييم المشاريع من خلال حساب المردودية الاقتصادية للمشروع الاستثماري حيث انه في طريقة حسابه لا يأخذ بعين الاعتبار المصاريف المالية) (Delahaye، Florence، و Le Gallo، 2019)

قدرة التمويل الذاتي للاستغلال = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة + اقساط الاهتلاك
قدرة التمويل الذاتي للاستغلال = فائض اجمالي للاستغلال - الضريبة على أرباح الشركات

قدرة التمويل الذاتي المتوقعة CAF prévisionnel : يتم حسابها بالاعتماد على حساب النتائج المتوقع للمشروع الاستثماري. حيث أنها تأخذ بعين الاعتبار المصاريف المالية مثل فوائد القروض البنكية في طريقة حسابه (يتم استخدامه في اعداد مخطط التمويل للمشروع الاستثماري - يمكن الرجوع الى العنصر 2.2 من الفصل الأول) (2019, Le Gallo و Delahaye, Florence)

قدرة التمويل المتوقعة = النتيجة الصافية المتوقعة + أقساط الاهتلاك

إشكالية حساب قدرة التمويل الذاتي حسب SCF

من خلال معاينتنا للمراجع المنشورة في الجزائر من طرف باحثين جزائريين ووفقا لما يتناسب والنظام لمحاسبي المالي المعتمد في الجزائر فقد وجدنا تباين في طريقة حساب قدرة التمويل الذاتي من مرجع الى آخر. وسنحاول تبين أوجه الاختلاف من خلال الإشارة الى طريقة حساب قدرة التمويل الذاتي حسب كل مرجع.

حسب الدكتور خميسي شيخة: (خميسي، 2010)

يمكن حساب طاقة التمويل الذاتي وفقا لطريقتين الطريقة التفسيرية والطريقة التحقيقية.

حساب طاقة التفسير التمويل الذاتي بوسطة الطريق التفسيرية، توصف هذه الطريقة بالتفسيرية لأن كل عنصر يظهر في تعريف طاقة التمويل الذاتي يساهم نظريا في تكوين الخزينة.

طاقة التمويل الذاتي = نواتج الاستغلال المحصلة + نواتج أخرى محصلة (باستثناء نواتج التنازل عن عناصر الأصول) - تكاليف مدفوعة - تكاليف أخرى مدفوعة

ويمكن حساب طاقة التمويل الذاتي وفق العلاقة التالية:

طاقة التمويل الذاتي = الفائض الإجمالي للاستغلال + نواتج أخرى محصلة (باستثناء نواتج تنازل عن عناصر الأصول) - تكاليف أخرى مدفوعة

حساب بطاقة التمويل الذاتي بواسطة طريقة التحقيق:

طاقة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة + تكاليف غير قابلة للدفع - نواتج غير قابلة للدفع - نواتج تنازل عن عناصر الأصول

حسب زغيب مليكة و بوشنقىر ميلود: (زغيب و بوشنقىر، 2017)

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + حصص الاهتلاك + مخصصات المؤونات - استرجاع المؤونات +/- فائض أو نقص قيمة التنازل عن الاستثارات

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + مخصصات الاهتلاكات والمؤونات + القيمة الصافية للاستثمارات المتنازل عنها - نتائج الاستثمارات المتنازل عنها - جزء من اعانات الاستثمار المحولة للنتيجة

قدرة التمويل الذاتي = الفائض الإجمالي للاستغلال + تحويل تكاليف الاستغلال + كل النتائج الخاصة بالاستغلال - كل التكاليف الخاصة بالاستغلال + نتائج مالية - تكاليف مالية + نتائج استثنائية (ماعدات النتائج الخاصة بالاستثمارات المتنازل عنها وجزء من اعانات الاستثمار المحولة للنتيجة) - تكاليف استثنائية (ماعدات القيمة الصافية للاستثمارات المتنازل عنها) - مساهمات الاجراء - ضرائب على الأرباح

حسب يوسف بومدين وفاتح ساحل: (بومدين و ساحل، 2016)

طاقة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك + مخصصات المؤونات + مخصصات استثنائية + القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها - إيرادات الاستثمارات المتنازل عنها - استرجاع تكاليف سنوات سابقة + استرجاع إيرادات سنوات سابقة - الإعانات المحولة الى إيرادات استثنائية

حسب إلياس بن ساسي ويوسف قريشي: (بن ساسي و قريشي، 2006)

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الاهتلاكات والمؤونات

حسب بوفليح نبيل: (بوفليح، 2019)

حساب قدرة التمويل الذاتي باستخدام الفائض الخام للاستغلال
قدرة التمويل الذاتي = الفائض الخام للاستغلال + (ح/75). نواتج أخرى إستغلالية بإستثناء ح/ 752: فنض قيمة التنازل عن أصول ثابتة غير مالية و ح/ 754 أقساط اعانات الاستثمار المحولة الى حساب النتائج - ح/65: أعباء أخرى استغلالية باستثناء ح/ 652: ناقص قيمة التنازل عن أصول ثابتة غير مالية + ح/ 76: نواتج مالية - ح/66: أعباء مالية + ح/77: نواتج غير عادية - ح/67: أعباء غير عادية _ ح/69: ضرائب على النتائج وما يماثلها.

حساب قدرة التمويل الذاتي باستخدام النتيجة الصافية السنوية
قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + ح/68: مخصصات الاهتلاك والمؤونات وفقدان القيمة - ح/78: استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات + ح/652: ناقص قيمة التنازل عن أصول ثابتة غير مالية - ح/752: فائض قيمة التنازل عن أصول ثابتة غير مالية - ح/754: اعانات الاستثمار المحولة الى حساب النتيجة وبناء على ما سبق وبالنظر الى الطريقة الأكثر وضوحا واستخداما بما يتناسب والنظام المحاسبي لمالي لحساب قدرة التمويل الذاتي.

دراسة حالة

حساب قدرة
التمويل الذاتي:
المثال 01

يمكن حساب قدرة التمويل الذاتي بالاعتماد على حساب النتائج وذلك باستخدام إحدى المعادلتين:

قدرة التمويل الذاتي = إجمالي فائض الاستغلال + (75) المنتوجات العملية أخرى
ماعدًا ح/752 + (76) المنتوجات المالية ماعدًا ح/765 و ح/767 - (65) الأعباء عملية
أخرى ماعدًا ح/652 - (66) الأعباء المالية ماعدًا ح/665 و ح/667 - 69 الضرائب
واجبة الدفع

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + (68) المخصصات للاهلاك والمؤونات
وخسائر القيمة + (ح/652 و ح/665 و ح/667) - (78) الاسترجاع عن خسائر القيمة
والمؤونات - (ح/752 و ح/765 و ح/767)

حيث أن:

ح/652: نواقص القيمة عن خروج أصول مثبتة غير مالية
ح/665: فارق التقييم عن أصول مالية - نواقص القيمة
ح/667: الخسائر الصافية عن التنازل عن الأصول المالية
ح/752: فوائض القيمة عن خروج أصول مثبتة غير مالية
ح/765: فارق التقييم عن أصول مالية - فوائض القيمة
ح/767: الأرباح الصافية عن التنازل عن الأصول المالية

2.1. توزيع الأرباح:

من خلال العنصر السابق حاولنا توضيح طريقة حساب قدرة التمويل الذاتي حسب ما يتوافق والنظام المحاسبي المالي ثم وفي العنصر الحالي سنحاول التطرق الى الجزء الثاني المكون للتمويل الذاتي وهو توزيع الأرباح بتوضيح اهم الجوانب المتعلقة بتوزيع أرباح الشركات وفقا للقانون التجاري الجزائري.

حسب القانون التجاري الجزائري فعملية توزيع أرباح الشركات تحكمها عدوة مواد والمتمثلة في:

- حسب المادة 676 من القانون التجاري: شركات الأموال وما شابهها يجب عليها عقد الجمعية العامة العادية Assemblée Générale Ordinaire/ AGO على اقصى تقدير بتاريخ 30 جوان من السنة الموالية للسنة التي تم خلالها تحقيق الأرباح؛

- الهدف الاساسي لهذه الجمعية العامة العادية هو المصادقة على القوائم المالية من طرف المساهمين بحضور المحضر القضائي لتحرير تقريره. وبالإضافة لتوزيع الأرباح المحققة في السنة المالية؛
- توزيع الأرباح في شركات الاموال (شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم) خاضع لمجموعة من التشريعات المنظمة لها سواء من الجانب الجبائي، قانوني. نص المواد من 720 الى 728 من القانون التجاري؛
- يتم التصريح بتوزيع الأرباح من خلال ملء الجدول رقم 10 من الحزمة الجبائية والمتعلقة بجدول توزيع النتيجة والاحتياطات؛
- في حين ان الأرباح المقرر توزيعها يجب توزيعها خلال 9 اشهر اللاحقة من تاريخ اعداد القوائم المالية.

الجدول 2.2. جدول توزيع النتيجة والاحتياطات للسنة ن-1 (الجدول رقم 10 من الحزمة الجبائية)

المبلغ		
	ترحيل من جديد للسنة ن-1	المصدر
	نتيجة السنة ن-1	
	اقتطاعات من الاحتياطات	
	المجموع	
	احتياطات	التخصيص (التوزيع)
	الزيادة في رأس المال	
	أرباح موزعة	
	ترحيل من جديد	
	المجموع	

ومن خلال جدول توزيع النتيجة والاحتياطات نجد أن:

الأرباح القابلة للتوزيع = نتيجة السنة المالية (ربح) - الاحتياطات القانونية والنظامية + الترحيل من جديد (ربح) + الاحتياطات القابلة للتوزيع (الاحتياطات الاختيارية)

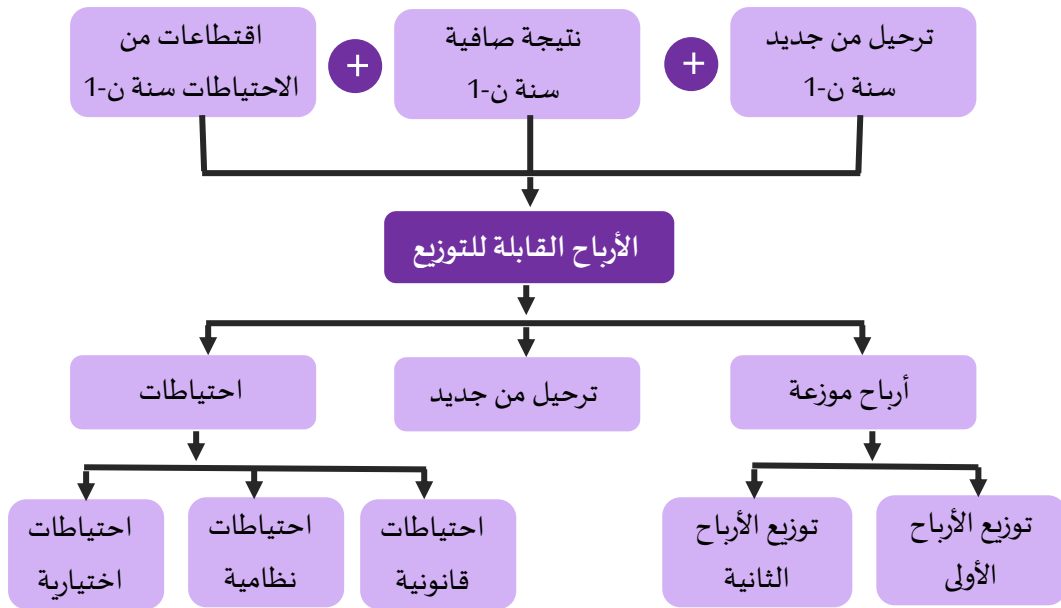
في حين ان الربح القابل للتوزيع يجرى الى العناصر التالية: جزء منه يوزع (أرباح موزعة) جزء ثاني يحتجز (التمويل الذاتي) وجزء ثالث لم يتخذ فيه أي قرار بعد (الترحيل من جديد). كما هو موضح في الشكل الموالي:

دراسة حالة

تحديد قيمة
الأرباح القابلة
للتوزيع:

المثال 02

الشكل 2.2. مكونات الأرباح القابلة للتوزيع



حيث أن:

توزيعات الأرباح الأولى: Premier dividendes هو مبلغ يمثل نسبة معينة من رأس المال الاجتماعي للشركة وهذه النسبة محددة في عقد تأسيس الشركة لهذا تسمى بالفوائد

القانونية توزيعات الأرباح النظامية Intérêt statutaire

توزيعات الأرباح الثانية: Deuxième dividendes هو مبلغ محدد على أساس القيمة الاسمية للسهم للشركة وهذا المبلغ يتحدد بناء على قرارات الجمعية العامة العادية للشركة لهذا تسمى بتوزيعات الأرباح الاساسية Super dividendes

الاحتياطات القانونية: منظمة وفقا للمادة 721 من القانون التجاري والتي تنص على الزامية اقتطاع من الأرباح المحققة بعد طرح الخسائر للسنوات السابقة اقتطاع 5 % على الاقل مع شرط عدم تجاوز قيمة الاحتياطات القانونية نسبة 10% من رأس المال.

الاحتياطات النظامية: هي الاحتياطات التي نص عليها عقد تأسيس الشركة **الاحتياطات الاختيارية:** نسجل فيها الاحتياطات غير المكونة لا بموجب القانون ولا بموجب العقد التأسيسي للشركة بل تحدد بناء على قرارات الجمعية العامة العادية للشركة.

3.1. تكلفة التمويل الذاتي:

على اعتبار أن أهم مكون للتمويل الذاتي الصافي هي الأرباح المحتجزة وبالتالي فان تكلف التمويل الذاتي تعبر عن تكلفة الأرباح المحتجزة، حيث تمثل الأرباح المحتجزة هي أرباح تحققت غير أن المؤسسة قررت احتجازها بدلا من توزيعها على حملة الأسهم.

دراسة حالة

توزيع الأرباح:
المثال 03

إن تكلفة الأرباح المحتجزة غير مباشرة فهي تعد من الناحية العملية تمويلا من دون تكلفة ولكن من الناحية النظرية فإن هذه الأرباح تتضمن تكلفة فرصة بديلة يجب أن تعكس معدل العائد على الاستثمار في فرص بديلة متاحة للملاك.

4.1. مزايا الاعتماد على التمويل الذاتي:

- يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة؛
- يجنب المؤسسة تحمل اعباء مالية؛
- زيادة القدرة الاقتراضية للمؤسسة؛
- يساهم في استبعاد المخاطر التوقف عن الدفع والعسر المالي؛
- يعتبر المصدر التمويلي المتاح بالنسبة للم ص م؛
- تحقيق أرباح رأس مالية للمساهمين.

5.1. سلبيات الاعتماد على التمويل الذاتي:

- ميول المساهمين في الحصول على الأرباح الآنية؛
- غير كافي لتغطية الاحتياجات التمويلية للمؤسسة وبالتالي الاعتماد الكلي على التمويل الذاتي قد يبطئ معدل نمو المؤسسة ومن ثم تحمل تكلفة فرصة بديلة بسبب عدم تمكن المؤسسة من الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة ؛
- عدم توزيعات الأرباح كمؤشر للمساهمين عن النوعية السيئة للمؤسسة.

2. الرفع في رأس المال:

1.2. أنواع الرفع في رأس المال:

في خلال مراحل نمو وتطور الشركة قد تلجأ هذه الأخيرة الى زيادة رأسمالها من خلال الاعتماد على الأموال الخاصة والتي قد تأخذ عدة أشكال أهمها:

الرفع في رأس المال نقد Augmentation de capital par apport en numéraire: حيث

تتمثل مصادر التمويل في هذه الحالة في المبالغ المالية التي تحصل عليها الشركة من طرف المساهمين عن طريق (طرح أسهم جديدة على قدامى المساهمين، طرح أسهم للاكتتاب العام على مساهمين جدد، توزيع الأرباح في شكل أسهم). (Delahaye, Florence, و Le Gallo, 2019)

الرفع في رأس المال عينا Augmentation de capital par apport en nature: حيث

تتمثل مصادر التمويل في هذه الحالة في الاصول العينية التي تحصل عليها الشركة من طرف المساهمين (معدات وآلات، مخزونات...). (Delahaye, Florence, و Le Gallo, 2019)

ملاحظة

ومن خلال الأنواع سابقة الذكر للرفع في رأس المال نلاحظ أن المصدر المالي أي أين تتحصل المؤسسة على نقد يمكنها التصرف فيه لتمويل استثماراتها هي الحالة الأولى فقط أي الرفع في رأس المال نقدا.