

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة متنوري - قسنطينة

كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير

قسم : علوم التسيير

رقم التسجيل :

تخصص: إدارة مالية

فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي

دراسة حالة مؤسسة الإسمت حامة بوزيان CSHB

تحت إشراف الأستاذ:

د. عبد الحق بوعتروس

إعداد الطالب:

محمد الأمين خنيوة

لجنة المناقشة:

الأستاذ	الصفة	الرتبة	الجامعة الأصلية
سحنون محمود	رئيسا	أ.محاضر	جامعة قسنطينة.
بوعتروس عبد الحق	مقررا	أ.محاضر	جامعة قسنطينة.
مرازقة صالح	عضوا	أ.محاضر	جامعة قسنطينة.
بوجعدار خالد	عضوا	أ.محاضر	جامعة قسنطينة.

السنة الجامعية: 2007 - 2008

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

تَشْكُر

الحمد لله الذي وفقني لإتمام هذا العمل المتواضع.

أتقدم بالشكر و التقدير إلى الأستاذ المشرف الدكتور: عبد الحق بوعتروس،
على ما قدمه من توجيهات و نصائح.
جزاه الله عني كل خير.

كما أتقدم بالشكر لكل أساتذتي من الطور الابتدائي إلى مرحلة التعليم العالي.

المقدمة:

تميزت المؤسسات الوطنية في مرحلة نظامي التسيير الذاتي و الإشتراكي، بعلاقات إدارية متمثلة في ضخ الأموال في دورات إستثمارية و إستغلالية، دون القيام بمختلف الدراسات و التحليل المالية المرتبطة بشروط المردودية، الخطر و السيولة، نتيجة إبتعاد معظم المؤسسات إن لم يكن كلها عن مبادئ و ميكانيزمات السوق، باعتبار أن كل العمليات و الأنشطة كانت محمية في النهاية من طرف الدولة.

أدى ذلك إلى حصر سلوك المسير في قواعد إدارية تنفيذية، تبعده عن مفاهيم التقييم و القرار، و لم تشكل إدارة التدفقات النقدية إهتماماً أولياً لمسيري المؤسسات و البنوك، على الرغم من أهميتها، لكونها حلقة الربط بتحويل التعاملات التجارية إلى تدفقات نقدية، كما تعمل على ضمان السيولة و الملاءة، لمواجهة مختلف الإلتزامات و النفقات.

هذه الوضعية، أدت إلى خلق العديد من الصعوبات المالية، و التي تمثلت أساساً في عدم القدرة على التسديد، الأمر الذي أدى إلى إفلاس العديد من المؤسسات، خاصة إثر انتقال الأوضاع الإقتصادية من الأنظمة الإشتراكية إلى الأنظمة الرأسمالية.

تطلبت الأوضاع الإقتصادية الجديدة، و التي مست مختلف المستويات في المؤسسة، والمستقبلية الممكن حدوثها، إعادة النظر في نمط تسيير المؤسسات، فقد حملت الإصلاحات المالية الراهنة، و التي مست طريقة عرض البيانات المالية في المؤسسة، تجاوب أكثر للمتغيرات الإقتصادية، خاصة في ظل التطور السريع و الهام للأسواق النقدية و المالية، و ما توفره من أدوات ملائمة لطبيعة التدفقات النقدية الناتجة عن نشاط المؤسسة.

أدت هذه التغيرات الجديدة سواء بالنسبة للمؤسسات أو المحيط المالي، إلى إبراز أهمية إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة، و ضرورة التركيز على المشاكل المالية التي تواجهها، و العمل على المتابعة الصارمة لها، و تحليل الآثار السلبية و الأخطار التي تنجم عن سوء تسييرها.

إن تطور المحيط المالي، و تكيف المؤسسات مع مختلف المتغيرات، قدم إهتمامين رئيسيين للمسيرين الماليين في المؤسسة، تركزا أساسا في تسيير السيولة، و تسيير الأخطار. فالتسيير الأمثل للسيولة يكون باحترام مبدئين: مبدأ وحدة الخزينة، و مبدأ الخزينة الصفرية، فوحدة الخزينة ترمي إلى التسيير الفعال للسيولة، وذلك بتركز التدفقات النقدية خاصة بالنسبة للمؤسسات الكبيرة، لهدف التخصيص الأمثل للموارد المتاحة، أما مبدأ الخزينة الصفرية، يهدف إلى عدم إبقاء أرصدة موجبة أو فوائض نقدية تؤدي إلى تكاليف خفية في شكل فرص ضائعة تفوق تكلفتها تكلفة تغطية العجز.

أما تسيير الأخطار المالية، فيتمثل عموما في تسيير أخطار تغيرات معدلات الفائدة و معدلات الصرف، حيث يعمل على التخفيض من حدتها، من خلال مختلف أساليب التغطية المتاحة، و الممكن العمل بها في ظل المعلومات الرامية إلى تحديد كل من حجم الأخطار المقبول بها، و مستوى التكاليف التي تنجم عن سياسة تغطية معينة.

إن وجود نظام معلوماتي فعال، شرط أولي لتسيير التدفقات النقدية، و يشترط على المسير أن يكون قادرا على معرفة كل التغيرات المالية في آن حدوثها، و متابعة مختلف الوضعيات الممكنة، و مراقبة كل العمليات، إضافة إلى تشخيص المستويات المختلفة للنقدية في المؤسسة، لمعرفة أسباب الفائض و العجز الناتج في ميزانية الخزينة.

إن تسيير التدفقات النقدية، مرتبط بمختلف الرهانات التي لها علاقة بحجمها و كثافتها، فبالنسبة للمؤسسات الكبيرة، يعتبر النظر إلى الخزينة على أنها مركز أرباح أمرا مهما، مقارنة بالمؤسسات الصغيرة، خاصة ما تعلق الأمر بالبحث عن تخفيض المصاريف المالية، وارتباطها بإمكانية تحقيق إيرادات (سندات التوظيف،...) تؤثر على مردودية المؤسسة المالية، و بذلك تدخل التدفقات النقدية ضمن المواضيع الأساسية في الإدارة المالية، فهي تفتح اهتمامات متعددة الأشكال، بدمج التقنيات و الأدوات المتاحة في سبيل تحرير القرار إلى جهات متخصصة به.

يمثل السوق النقدي، المرجع الأساسي لمسير التدفقات النقدية في المؤسسة، خاصة ما تعلق الأمر بمختلف الأدوات المالية الملائمة و المتعددة قصيرة الأجل، حيث يعد أساس مرونة المؤسسة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل و التوظيف، ناهيك على ما يقدمه من أدوات حماية مناسبة لأخطار تغيرات أسعار الصرف و الفائدة.

من خلال أهمية هذا الموضوع، يأتي هذا البحث المتواضع لإعطاء نظرة معاصرة للإدارة المالية، و النظر إليها من زاوية يحكم أهميتها تطور المحيط المالي و بالذات السوق النقدي، و هذا من

خلال محاولة تحليل إشكالية إدارة التدفقات النقدية في إطار ديناميكية المؤسسة و السوق، و طرح التساؤل الرئيسي التالي:

- ما مدى فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي ؟

حيث يتفرع من خلال هذا الطرح مجموعة من التساؤلات و الإشكاليات الجزئية المتعلقة بـ:

- ما أهمية و موقع إدارة التدفقات النقدية في الوظيفة المالية في المؤسسة؟
- كيف يمكن تحديد إطار مناسب لدراسة التدفقات النقدية بطريقة ديناميكية؟
- ما العلاقة الموجودة بين الأخطار و إدارة التدفقات النقدية، خاصة في حدود إمكانية التعامل المباشر في السوق النقدي ؟

- ما الدور الذي يلعبه السوق النقدي الجزائري في إدارة مثل هذه التدفقات في المؤسسة؟

كل هذه التساؤلات و الإشكاليات الفرعية، مرتبطة بفرضيات تسمح لنا بتقديم تصور معين، و هي محددة:

- وجود نظام معلومات مالي و محاسبي داخل المؤسسة، يستطيع أن يقدم لنا المعطيات التي تضمن حسن السير و المعالجة؛

- وجود سوق نقدي يسمح باستعمال أدوات التحليل المختلفة؛

- وجود نظام مالي و بنكي، مرن و فعال، يستجيب لمتطلبات المؤسسة الاقتصادية.

وسنعمد في إطار هذا البحث منهج تحليلي ووصفي، محاولة منا الإلمام بقدر لباأس به من جوانب هذا الموضوع، كما سنعمد المنهج التاريخي من خلال توضيح و تحليل بعض المفاهيم و تطورها عبر الزمن.

تم اختيار هذا الموضوع، و أن الواقع العملي يشهد مجهودات و تطورات خصت الدول النامية، من خلال العمل على تطوير الهيكل المؤسسي، و المحيط التشريعي، والعمل على رفع كفاءة المؤسسات الاقتصادية، من خلال دمجها في الأسواق المالية و النقدية.

يهدف هذا البحث إلى تقديم تحليل إشكالية إدارة التدفقات النقدية، ومحاولة إسقاطها على المؤسسات الوطنية، السوق النقدي الجزائري و مختلف الإمكانيات التي يمكن أن يقدمها و المتعلقة بتوسيع نشاطه و تنويع منتجاته، بحيث يسهم في تمويل عجز الخزينة و توفير الفوائض بعد التحكم و التسيير الداخلي لخزينة المؤسسة.

لم يخلو هذا البحث، على غرار الأبحاث السابقة و المقبلة من الصعوبات، سواء من حيث المراجع الجيدة خاصة باللغة العربية، أو الجانب العملي الذي يمس المؤسسات الوطنية و المحيط المالي.

ينحصر هذا العمل، في خطة ترمي إلى حصر عناصر الإشكالية الأربع، في ثلاث فصول نظرية و فصل تطبيقي حيث:

يتناول الفصل الأول، دراسة كل ما يرتبط بالتدفقات النقدية، إنطلاقا من إبراز علاقة التدفقات النقدية بالإدارة المالية في المؤسسة، بدراسة مهام الخزينة ووظائفها، تطورها و النظرة الجديدة للوظيفة، خاصة بعد الأزمة المالية سنة 1987 ، الناتجة عن تطور المحيط المالي و الإقتصادي، و ظهور منتجات مالية جديدة و أدوات أسهمت إلى حد كبير في تطورها.

أما الفصل الثاني، فيهتم بمختلف الأدوات المتعلقة بتسيير التدفقات النقدية، إنطلاقا من انها حوصلة للتوازن المالي، و العلاقة الموجودة بين دورة الإستثمار و الإستغلال، و الإلتزامات التي يمكن أن تنتج من كلتا الدورتين، و أن كل العمليات في مجملها تؤول إلى المدى القصير، و من ثم إبراز حدودها عن طريق تحليل رأس المال العامل، باعتباره أول عنصر في معادلة الخزينة، و تحليل الإحتياجات من رأس المال العامل الذي يقدم صورة لمصادر التمويل الملائمة، و صولا إلى إبراز مدى التطور الحاصل في عرض القوائم المالية، و التعرض لأهمية، أهداف و مزايا تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة، من خلال القوائم المالية الراهنة، و التأكد على استعمال الموازنة النقدية كأداة لتنظيم التقديرات، و استخراج الإستحقاقات اليومية و الأرصدة التي تسمح باتخاذ القرارات المالية اللازمة، و المتعلقة بسد العجز أو التوظيف.

في حين خصص الفصل الثالث، لدراسة العلاقة بين المؤسسة و السوق النقدي، في مجال التدفقات النقدية، من خلال إبراز ضرورة توسيع السوق النقدي و إظهار مستوى نضجه، بالإضافة إلى طرق تسيير الأخطار، خاصة للمؤسسات التي لها فروع في بلدان متعددة، و إبراز مختلف الأدوات المستخدمة في الأسواق النقدية، و كيفية التعامل بها في مجال التوظيف و التمويل.

أما الفصل الرابع، فقد خصص لدراسة و تحليل التدفقات النقدية الخاصة بمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان خلال الفترة 2004-2006 ، إنطلاقا من تقديم المعلومات العامة عن المؤسسة، نشاطها، هيكلها التنظيمي، تطورها، بالإضافة إلى عمليات تسيير الخزينة في المؤسسة، مرورا بتقييم الأداء المالي في المؤسسة و نقصد به التوازن المالي، طرق عرض البيانات و استخراج المؤشرات و النسب المالية المناسبة، و صولا إلى تحديد مختلف عمليات التمويل و التوظيف المتاحة للمؤسسة من خلال رصيد الموازنة النقدية المتاح في فترة الدراسة، و من ثم استخلاص النتائج ثم تقديم الإقتراحات و التوصيات التي تتلاءم مع الحالة المدروسة.

الفصل الأول: الخزينة والوظيفة المالية في المؤسسة.*

تمهيد:

إرتبطت الإقتصاديات المعاصرة، بمجموعة من التطورات التي مست تقريبا كل الظروف المحيطة بالمؤسسة، حيث دفعت مجمل المخاطر التي تعرضت لها المؤسسة والمتمثلة أساسا في الإفلاس، وعدم القدرة على الإلتزام بالتسديد، إلى التركيز أكثر على سير الوظيفة المالية في المؤسسة، وحُطّي الجانب الأسفل من الميزانية، بالأهمية البالغة لما يتميز به من صعوبة في تحديد التوازن المالي، والمرتبط أساسا بالتدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة.

تحددت بذلك أهمية الخزينة في المؤسسة وحركة التدفقات النقدية بها، وما ينجم عنها من حالات عجز وفائض في النقدية، وما يترتب عليه من ضرورة التصرف في الحالات الناجمة، بما توفره الظروف المحيطة بالمؤسسة.

يأتي الفصل الأول لإبراز علاقة الخزينة بالوظيفة المالية في المؤسسة، من خلال تقديم مختصر للوظيفة المالية وما يرتبط بها من ضرورة إبراز دور تحليل وإدارة التدفقات النقدية، في عمل الوظيفة المالية ككل، والتي تشكل أداة من أدوات التحليل الإستراتيجي، من خلال مجموع الأهداف المسطرة على المدى القصير، التي تشكل ديناميكية المؤسسة في سلوكها وتعاملاتها مع مختلف المتعاملين الإقتصاديين، كما تُسهم في بلورة الأهداف بضمان سيولة المؤسسة ومردوديتها.

* يأتي مصطلح الخزينة - كوظيفة - للدلالة والتعبير على مجمل العمليات النقدية الحاصلة في المؤسسة.

المبحث الأول: الوظيفة المالية في المؤسسة

تعتبر الوظيفة المالية في المؤسسة الوظيفة الأكثر أهمية، من خلال إرتباطها المباشر بكل وظائف المؤسسة، الإنتاجية، التسويقية، البشرية،... وغيرها، وهذا لما توفره من أموال كافية لتمويل أوجه النشاط المختلفة، سواء كانت إستثمارية أو إستغلالية، ومختلف النفقات والمصاريف التي تواجه المؤسسة.

يتضح عند دراسة الوظائف المختلفة بالمؤسسة (الإنتاجية، التسويقية، المالية...)، أنها تمثل الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها أية مؤسسة لتحقيق أهدافها؛ وتتجلى الأهمية البالغة للوظيفة المالية من خلال الصعوبات التي تظهر عند محاولة تحديد إطار دراستها، حيث يرجع السبب في ذلك إلى أن معظم السياسات والأهداف والعمليات الحاصلة في المؤسسة، لا يمكن النظر إليها بمعزل عن الإعتبارات المالية، فكل أنواع أنشطة المؤسسة تنطوي تقريبا بطريقة مباشرة أو على الأقل بطريقة غير مباشرة على عملية الحصول على الأموال واستخدامها.

نحاول من خلال هذا المبحث الإحاطة بالوظيفة المالية في المؤسسة من خلال التطرق للنقاط التالية:

المطلب الأول: ماهية الوظيفة المالية

أولا : التطور التاريخي للوظيفة المالية في المؤسسة

مرت الوظيفة المالية في المؤسسة، بالعديد من المراحل التي كانت سببا رئيسيا في تطورها، حيث أدت التغيرات الحاصلة في الظروف الإقتصادية وغيرها على المستوى العالمي، إلى الوصول بالوظيفة المالية في المؤسسة لوضعها الحالي، حيث وفي بداية السنوات الماضية، من الألفية السابقة تركّز الإهتمام على تدبير الأموال اللازمة لتسيير المؤسسات، أو إنشاء مؤسسات جديدة والبحث عن الموارد المالية لتمويل الإستثمارات¹.

أدت حالة الرواج التي امتدت من سنوات 1921 إلى 1928، إلى التركيز أكثر على التمويل، وطرق الحصول عليه، وبوقوع الأزمة الإقتصادية سنة 1929، أدى الكساد الذي سيطر على النشاط الإقتصادي عامة، والنشاط المالي بصفة خاصة، إلى بروز العديد من المشاكل والصعوبات المالية،

¹ نظير رياض محمد الشحات وآخرون: الإدارة المالية والبيئة المعاصرة، المكتبة العصرية، المنصورة : سنة 2001 (ص13).

المتمثلة في عدم القدرة على التسديد، الشيء الذي أدى إلى إفلاس العديد من المؤسسات، حيث تطلب ذلك إعادة النظر، والإهتمام أكثر بالوظيفة المالية في المؤسسة، بما يضمن بقاءها واستمراريتها، وهذا من خلال زيادة الإهتمام بالتحليل المالي، وتقييم الفعالية...، حيث أصبح الإهتمام موجهاً إلى البحث عن كيفية المحافظة على هيكل مالي متوازن في المؤسسة.²

و لقد استمر الإهتمام بمعالجة آثار الكساد حتى قبيل منتصف القرن الماضي، من خلال زيادة الإهتمام بمواضيع إعادة تنظيم المؤسسات، الإندماج والإفلاس وغيرها، وكان من الطبيعي أن يحتل موضوع التحليل المالي الأهمية البالغة، باعتباره الأداة المناسبة للتعرف على مراكز القوة والضعف في المؤسسة، ومدى التوازن الحاصل في الهيكل المالي الخاص بها، وهذا من خلال إعماده على البيانات والمعلومات التي تقدمها الأقسام المحاسبية والمالية، واحتل بذلك موضوع تخطيط النقدية الأهمية البالغة من خلال دراسة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى المؤسسة.

و خلال سنوات الستينيات سادت حالة الرواج مرة ثانية، ولم تعد إشكالية التمويل في المؤسسة بالأهمية السابقة، وتركز الإهتمام تدريجياً على دراسة تكلفة رأس المال والإستثمار³، واتسع نطاق التفكير في السنوات الموالية إلى القضايا المالية الجديدة التي طرأت على الإقتصاد، وخاصة على مستوى الأسواق المالية والنقدية، المتمثلة في عمليات إعادة الهيكلة، ومختلف المنتجات المالية الحديثة وغيرها من القضايا المالية، التي ساعد على بروزها الإتجاه إلى العولمة والذي يعتبر السمة الأساسية للنظام العالمي الجديد.

رغم زيادة الإهتمام بالوظيفة المالية مرات عدة عن ذي قبل، لكننا لا يمكن أن نقف عند حد مقارنة ماضي الوظيفة المالية بحاضرها، فكل وظائف المؤسسة تطورت بوتيرة معينة، واستلزم الأمر بذلك دراسة فعالية الوظيفة المالية بالنظر لغيرها من الوظائف الأخرى.

ثانياً: تعريف الوظيفة المالية

يتوقف تعريف الوظيفة المالية في المؤسسة، إلى حد كبير على أهمية وحجم الوظيفة في المؤسسة، حيث تمارس هذه الوظيفة بصفة عامة من خلال الإدارة المحاسبية في المؤسسات الصغيرة، بينما تزداد أهمية هذه الوظيفة في المؤسسات الكبرى.⁴

² جميل أحمد توفيق: الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، سنة 1986، (ص 17) .

³ نظير رياض محمد الشحات: مرجع سابق، (ص 14 18) .

⁴ عبد الغفار حنفي: أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، سنة 2002، (ص 15).

تُعرَّف الوظيفة المالية على أنها واحدة من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة،⁵ تعمل من خلال مجموع المهام والأنشطة على استخدام كافة الأساليب الفنية الممكنة، والعمليات المختلفة المتاحة، لتحليل المركز المالي للمؤسسة، والبحث عن أحسن أداء له.

يتضح من خلال هذا التعريف، أن الوظيفة المالية ماهي إلا مجموعة من الأنشطة الجزئية المتكاملة والمنسجمة، التي تستخدم كل ما هو ممكن من أساليب (من منظور التكلفة)، وكل ما هو متاح من عمليات (من منظور السوق)، لتحليل ودراسة المركز المالي، لهدف تحسين الأداء وزيادة الفعالية.

ثالثا : مكانة الوظيفة المالية في المؤسسة

إنه وبمنظرة شاملة وعامة للوظيفة المالية في المؤسسة، نجد أنها في حقيقة الأمر واحدة في جميع المؤسسات، وذلك من ناحية مظاهرها الرئيسية (الوظيفية)، ومعنى هذا أن الإعتبارات المالية توجد في كل المؤسسات، بغض النظر عن حجمها أو طبيعتها، وهذا ما يؤكد أن المبادئ والأسس الهامة لعمل هذه الوظيفة واحدة ولا اختلاف فيها.

يمكن القول أن الوضع التنظيمي للإدارة المالية، يعطي انطبعا ودلالة على أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة، هذا الوضع الذي يتأثر بالمفهوم الصحيح للوظيفة المالية، والذي يختلف عن مفهوم الإدارة المالية، والطرق المختلفة التي تتبعها المؤسسات في تنظيم الوظيفة المالية، تختلف إختلافا ملحوظا في المؤسسات الصغيرة، حيث نجد أن صاحب المؤسسة أو مديرها، عادة ما يجمع بين مجموعة من المهام، فهو المسؤول الوحيد عن الإنتاج، التسويق والتمويل وأحيانا المزيد من الوظائف الأخرى، أما المؤسسات المتوسطة والكبرى، فغالبا ما تتولى شؤونها المالية إدارة مستقلة تعرف بالإدارة المالية.

و ينبغي على المدير المالي، أن يكون قريبا من قمة الهيكل التنظيمي في المؤسسة، ومن بين الأسباب التي تبرر وجوده في أعلى الهيكل التنظيمي، هو الأهمية الكبرى والمتزايدة لعمليات التخطيط، التحليل والرقابة، والذي يعتبر المدير المالي مسؤولا عنها، ومن الأسباب الأخرى لعدم تفويض هذه المسؤولية إلى مستويات أقل، هو إتباع أسلوب اللامركزية بخصوصها، حيث أن الكثير من القرارات المالية تؤثر على حياة المؤسسة ككل، وهذا ما يجعلنا نلاحظ أن العديد من المظاهر الهامة للوظيفة المالية، تقوم بها الإدارة العليا في المؤسسة، فقد يقوم مجلس الإدارة، بناءً على نصيحة رئيسه، باتخاذ القرارات النهائية في أمور معينة، ذات مستويات كبرى، مثل إنشاء وحدات جديدة، أو الحصول على قروض طويلة الأجل؛⁶ هذا ونخص بالذكر أن المدير المالي لا يزال مسؤولا مسؤولية هامة بمساهمته الفعالة في عملية اتخاذ القرارات السليمة، في كثير من الأمور التي تتعلق بالوظائف

⁵ نظير محمد الشحات: مرجع سابق، (ص12).
⁶ جميل أحمد توفيق: مرجع سابق، (ص ص، 32 33).

الأخرى في المؤسسة، حيث تقع على المدير المالي مسؤولية التأكد، من أن النواحي المالية المتعلقة بهذه القرارات، قد عرضت عرضاً سليماً أمام هؤلاء المسؤولين عند اتخاذ القرارات المالية، كما أن عليه أن يتأكد من فهمهم لهذه النواحي فهماً كاملاً.

رابعاً : دور الوظيفة المالية في المؤسسة

يمكن حصر دور الوظيفة المالية في عمليات الحصول على الموارد المالية، وعمليات صرف واستخدام هذه الموارد، إلا أن الأهداف المسطرة من طرف المؤسسة، تستوجب أن يكون دور الوظيفة المالية أكثر دقة ومردودية.

حيث يمكن تحديد ذلك من خلال النقاط التالية:

- التخطيط المالي؛
- تدبير الأموال من الجهات المناسبة؛
- صرف الأموال واستخدامها بفعالية؛
- تجنيد كل الوسائل التقنية والمنتجات المالية، في تحسين دور الوظيفة المالية؛
- الرقابة اليومية للعمليات والنتائج المالية.

المطلب الثاني: الإدارة المالية في المؤسسة

أولاً : نطاق الإدارة المالية

ظلت الإدارة المالية لسنوات عدة تستمد تعريفها من خلال الملاحظة، التي تتم على الأعمال والأنشطة التي يقوم بها المدير المالي، ومختلف أعوانه في إدارة المشاريع والمؤسسات، وعرفت هذه النظرة العملية، صعوبات تمثلت في أن المسؤوليات التي يتحملها المدير المالي، كانت تختلف إختلافاً كبيراً من مؤسسة لأخرى، حيث اتضحت في بعض المؤسسات فجوة إحاطة المدير المالي وجهازه بكل الأنشطة المالية في المؤسسة، من خلال وقوع مسؤولية اتخاذ القرارات المالية الأساسية في إحدى الشركات على لجنة من أعضاء مجلس الإدارة، في حين تظهر القرارات المالية في مؤسسات القطاع العام في مستويات أعلى من مستوى المؤسسة، وخارج نطاق إدارتها.⁷

⁷ المرجع السابق، (ص 19).

و لهذا وبالنظر لهذه الإعتبارات والإختلافات، فإننا نجد أن دور المدير المالي غالبا ما ينطوي فقط على المسؤوليات الروتينية، والتي من الأفضل أن تصنف كوظائف تنفيذية. و بالتالي فإن الملاحظة العملية للأنشطة والمهام التي يقوم بها المدير المالي، لا تساعد كثيرا على تحديد الإطار الخاص بالإدارة المالية، ولا تقديم تعريفا مستقلا لها. إن مختلف التعاريف التي تحاول تحديد نطاق الإدارة المالية، يمكن تقسيمها عموما إلى ثلاث مجموعات:⁸

المجموعة الأولى:

من خلال هذه المجموعة، ينظر للإدارة المالية على أنها تهتم بالحصول على الأموال اللازمة لإدارة المؤسسات، وهذا المدخل يعتبر مدخلا تقليديا، تركز الدراسة فيه على كيفية الحصول على الأموال.

المجموعة الثانية :

تعتبر الإدارة المالية من خلال هذه النظرة، أنها العمليات التي تهتم بالنقدية، وباعتبار أن كل إجراء عملي يقابله تدفق نقدي بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، فإن الإدارة بذلك تأخذ طابع الشمولية مما يجعل تعريفها أقل دقة واختصاص.

المجموعة الثالثة :

ينظر للإدارة المالية من خلال هذا المدخل، كجزء متكامل من الإدارة العامة للمؤسسة، وليس كتخصص إستثماري يهتم بعملية الحصول على الأموال، وطبقا لهذه النظرة فإن الهدف الأساسي للسياسة المالية في المؤسسة، هو الإدارة الفعالة للتدفقات النقدية من خلال الموازنات التقديرية. نخلص إلى أن نطاق الإدارة المالية ومن خلال النظر إلى المستوى الأكاديمي للموضوع، قد تطور بسرعة خلال السنوات الأخيرة، فقد كان الإهتمام مُنصب على عمليات الحصول على الأموال، ولهذا كانت المعالجة تهتم بالوسائل التي يمكن عن طريقها الحصول على الأموال، خاصة طويلة الأجل، أما الآن فإن المدخل الحديث للإدارة المالية لا يقتصر على الحصول على الأموال و فقط، بل اتسع لكي يشمل أدوات الإدارة المختلفة، والإستخدام الأمثل لهذه الأموال، بالإضافة إلى ذلك فقد حدث تحولا آخر، إنتقل بدراسة الإدارة المالية من الأسلوب الوصفي إلى الأسلوب التحليلي

⁸ نظير رياض محمد الشحات: مرجع سابق ، (ص 73).

(تحليل التدفقات النقدية)، وذلك على ضوء تكلفة ومدى توفر المصادر البديلة للأموال، لهدف القيام بعمليات التمويل والتوظيف المختلفة.

و يمكن النظر إلى التحول الذي حدث في ميدان الإدارة المالية، بطريقة أخرى أكثر وضوحاً، فقد كان الإهتمام في الماضي قاصراً على جانب الخصوم في الميزانية، أما الآن فقد امتد لكي يشمل الموازنة بين حجم ومكونات ونمو كل من جانبي الأصول والخصوم معا.

ثانياً : البيئة المتغيرة للإدارة المالية

يعتبر المحيط المالي، المحاسبي، الضريبي، التشريعي والإقتصادي، من أهم العناصر التي أدت إلى التطورات الحاصلة في الإدارة المالية على مستوى المؤسسات، حيث أدت التغيرات المتلاحقة من حيث المجالات والأساليب، إلى تطوير مستمر في دور المدير المالي، الذي لم يعد قاصراً على بعض المسائل الإجرائية، كتدبير الأموال وإعداد القوائم والتقارير...، ولكن اتساعه ليشمل اتخاذ قرارات الإستثمار، إدارة رأس المال وغير ذلك من المسائل التي تحتاج الجهد والدراسة، التحليل والمتابعة في مجالي التمويل والإستثمار، بالإضافة إلى ضرورة الإحاطة بالمردودية والخطر في عمليات التمويل والإستثمار، ويمكن ربط تطور الإدارة المالية بالعناصر التالية:⁹

1- الكيانات العملاقة وتأثيرها على الإدارة المالية :

أدى التطور الحاصل على المستوى الإقتصادي خلال القرن السابق، وعلى الأخص في النصف الثاني منه، إلى انتشار العديد من الشركات العابرة للقارات، والمؤسسات المتعددة الجنسيات ومن ثم ضرورة وجود صدى مناسب للإدارة المالية والمحاسبية، لمواجهة مختلف المشاكل التي لم تكن معروفة من قبل، وبتزايد النزعة لدى الشركات والمستثمرين، نحو اجتياح آفاق إستثمارية جديدة تعمل على تحقيق العديد من الأهداف المالية، التشريعية والسياسية وغيرها، ظهرت أعباء جديدة للوظيفة المالية، حيث نقل بها من المستوى المحلي إلى المستوى العالمي، في إطار ما عرف بالعولمة، وانعكس ذلك على تطور أسواق النقد والمال حيث ازدادت وتزايد إتصالها وارتباطها ببعضها البعض، من خلال توفر الإتصالات السريعة، والحسابات الفائقة السرعة، وتكنولوجيا الإتصالات، وعملت على السعي وراء التمويل المناسب والذي عادة ما يكون بأقل تكلفة.

⁹ المرجع السابق، (ص 25).

2- التضخم وتأثيره على الإدارة المالية:

أدت الزيادة الملحوظة في مستويات التضخم، وعلى الأخص في سنوات السبعينات وأوائل الثمانينيات من القرن السابق، إلى ظهور آثار كبيرة، اجتاحت العديد من دول العالم مست كل من السياسات والبنوك ومؤسسات التمويل، ومن أهم هذه الجوانب:¹⁰

- صعوبة التخطيط؛
- زيادة الطلب على رأس المال؛
- معدلات الفائدة؛
- التقارير والمشاكل المحاسبية؛...

3- تأثير الضرائب على الإدارة المالية :

أدت الضرائب المفروضة على المؤسسات في المستويين المحلي والعالمي، سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، إلى خلق العديد من المشاكل، كانت نتيجة لإستقلالية كل دولة في وضع نظامها الضريبي، بما يتماشى وأهدافها. أدى ذلك إلى ضرورة اهتمام الإدارة المالية بمنع الإزدواج الضريبي، وتوحيد المعاملة الضريبية، خاصة للشركات المتعددة الجنسيات.

4- البنك المركزي والسياسة المالية :

يحتل البنك المركزي قمة الجهاز المصرفي في أي دولة، من خلال دوره المحوري في التأثير على حجم النقود وتكاليفها في الأسواق المالية والنقدية، وذلك من خلال تأثيرها على عمليات التمويل والإستثمار، بمختلف الطرق المباشرة وغير المباشرة المطبقة (معدل الخصم، عمليات السوق المفتوحة، نسبة الإحتياطي القانوني).

5- الوحدة النقدية الأوروبية (الأورو):

يعتبر الإعلان عن وحدة نقدية أوروبية، لإحدى عشر دولة من دول الإتحاد الأوربي، على عملاتها الوطنية من أهم الأحداث الإقتصادية التي طرأت على الساحة العالمية، حيث حمل هذا الإعلان الكثير من التغيرات المالية العالمية، التي تجاوزت حدود الدول المشتركة إلى مختلف الدول الأخرى.

¹⁰ المرجع السابق، (ص37).

ثالثاً: وظائف الإدارة المالية

ينبغي على الإدارة المالية، وفي سبيل تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة، القيام بعدد من الوظائف الرئيسية والتي يمكن حصرها في النقاط التالية:¹¹

- وظيفة التخطيط المالي؛
- وظيفة التمويل والإستثمار؛
- وظيفة الرقابة المالية.

1- التخطيط المالي:

سمحت البيئة المتغيرة التي مست الساحة الإقتصادية، إلى حسم أهمية التخطيط المالي، وهذا من خلال إتساع أنشطة المؤسسات وتعدد أعمالها، فضلاً عن الكثير من حالات الفشل التي آلت إليها بعض المؤسسات جراء عدم الإهتمام المناسب بعمليات التخطيط.

يعرف التخطيط على أنه مرحلة عقلية تسبق التنفيذ، وتتعلق بتصوير هدف، أو مجموعة من الأهداف تُصير الإدارة على تحقيقها في المستقبل، ويعبر عن القرارات الواجب اتخاذها عما يجب عمله وكيفية إنجازها، وتوقيته، والمتطلبات المالية والبشرية اللازمة لإتمامه، وهو عملية تجهيز أهداف كمية يمكن قياسها في مجالات متعددة خلال فترات معينة، كما أنه ضرورة حتمية للتعرف على الصعوبات المتوقع حدوثها والعمل على تفاديها، أو الإستعداد لها على الأقل قبل وقوعها.¹²

و عملية التخطيط، ماهي إلا مجموعة من المراحل والخطوات المتتابعة بمنهج منطقي، حيث يعمل في البداية على تحديد الإطار الخاص بالأهداف الأساسية ثم الفرعية التي تسعى إليها المؤسسة، تليها مرحلة تحديد كل الفروض الرئيسية المتعلقة بالمستقبل، والتي يقوم على أساسها التخطيط (التنبؤ بالمبيعات على ضوء التغيرات المتوقعة في مستوى الأسعار)، وكمرحلة أخيرة يوضع البرنامج اللازم لتحقيق الأهداف، والذي يأخذ في الإعتبار مجموع الفروض والقيود المتوقعة من طرف المؤسسة. عند تصميم هذه التقديرات والتي يطلق عليها إسم الميزانيات التقديرية، يجب الأخذ بعين الإعتبار صعوبة التنبؤ بالمستقبل، ووجوب الإعتراف بنسبة خطأ معينة، ترجع لعدم قدرة المدير المالي على الإحاطة بكل المتغيرات المتحركة في النموذج، بالإضافة إلى ضرورة تمتع الموازنات التقديرية بدرجة من المرونة تجعلها قادرة على مواكبة التطورات المستقبلية غير المتوقعة.

¹¹ جميل أحمد توفيق: مرجع سابق، (ص 39).

¹² محمد الناشد: الإدارة المالية، منشورات جامعة حلب، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، سنة 1989، (ص31).

و بذلك يجد المدير المالي نفسه، أمام ضرورة تصميم نظام للرقابة المالية، يمكنه من مراجعة العمليات الفعلية مع ما تم التنبؤ به، والعمل على تحليل مختلف الأخطار والانحرافات لهدف تطوير النموذج.

2- وظيفة التمويل والإستثمار:

2-1- التمويل (الحصول على الأموال):

من خلال وظيفة التخطيط، وإذا تبين من التقديرات المرتقبة أن التدفق الخارج للنقدية، يفوق التدفق الداخل للنقدية، وأن الميزانية التقديرية تكون أمام رصيد عاجز عن تغطية الإحتياجات، فإن المدير المالي يجد من الضروري اللجوء إلى مصادر التمويل المختلفة، التي تتميز بشروط وفترات زمنية متفاوتة، والمشكلة الرئيسية التي يواجهها المدير المالي في هذا المجال، هو كيفية الحصول على المزيح الذي يتناسب أكثر من غيره مع الإحتياجات المتوقعة، وهنا تجدر الإشارة إلى الأخذ بعين الاعتبار لعنصري (الخطر والمردودية) حيث يتعين على المدير المالي، الموازنة بين مردودية اللجوء إلى مصدر دون آخر للتمويل، ومع الخطر الناجم عنه والمتمثل في عدم القدرة على التسديد في المستقبل بالإضافة إلى تكلفة الحصول عليه.

2-2- إستثمار الأموال (التوظيف):

قد ينجم عن عملية الموازنة التقديرية، التنبؤ برصيد نقدي موجب، يُترجم بزيادة التدفقات النقدية الداخلة عن التدفقات النقدية الخارجة، وهنا ينبغي على المدير المالي أن يسعى إلى تحديد مختلف أوجه التوظيف الممكنة والمتاحة، لتفادي الإحتفاظ بالأرصدة النقدية الدائنة والعاطلة، التي لا تريح المدير المالي طالما أن بقاءها دون توظيف يؤدي إلى تحمل تكلفة الفرصة الضائعة.¹³

3- وظيفة الرقابة المالية :

تمثل الرقابة المالية، مختلف الإجراءات الهادفة إلى التأكد من أن ما تم التنبؤ به، مطابق لما وقع فعليا، والعمل على إكتشاف نقاط الضعف ومختلف الأخطاء التي لا بد من معالجتها في حين التعرف عليها.¹⁴

¹³ جميل أحمد توفيق: مرجع سابق، (ص39).

¹⁴ محمد الناشد: مرجع سابق، (ص 576).

و تقوم الرقابة المالية على استخدام الميزانية التقديرية كأساس لقياس الأداء المالي وتصحيح الإنحرافات، حيث تتطوي الرقابة أساسا على تصميم نظام للرقابة المالية، يمكنه من مراجعة العمليات الفعلية والخطط التي سبق وضعها بطريقة مستمرة كما يلي:

- إعداد الجداول : حيث تتضمن هذه النقطة تحديد ما يجب القيام به بشكل تفصيلي (جداول الإستخدامات والموارد، الميزانية التقديرية للخرينة، جداول التدفقات النقدية ،...).
- وضع المعايير: ونقصد بالمعايير مجموع المؤشرات القادرة على قياس الكفاءة، من خلال تحديد العلاقة بين ما يبذل من جهد وما يقابله من نتائج.
- الإشراف والتوجيه : وهذا لهدف تأطير العمل، في حدود ما تم التخطيط له.
- مقارنة النتائج: وهي مرحلة قياس الأداء وتحديد درجة فعالية وضع الخطط.
- تحديد الإنحرافات ومعرفة أسبابها: حيث تعتبر هذه المرحلة أساس تطوير نظام الموازنات التقديرية، ونظام الرقابة المالية.

المطلب الثالث: أهداف الإدارة المالية

أولاً: الأهداف العامة

تعد أهداف الإدارة المالية في المؤسسة، من أهم المواضيع الحديثة من خلال تطور مفهوم الإدارة المالية ومن ثم تطور أهدافها، ويمكن حصر الأهداف العامة في:

1- هدف تعظيم الربح :

يعتقد البعض أن هدف الملاك هو "تعظيم الربح"، باعتباره الهدف الأساسي لأية منشأة، والذي يسمح لها بالبقاء والإستمرار، وبهذا فهو القاعدة التي تركز عليها كل القرارات المالية أو غيرها. " ... كما أنه يمثل مؤشرا مهما لتقييم النشاط الإقتصادي، بالإضافة إلى كونه مصدرا مهما من مصادر التمويل الداخلية أو ما يسمى بالتمويل الذاتي، وبالتالي فإن تحقيق هذا الهدف والدعوة لتعظيمه، إنما يعبر عن فعالية القرارات المالية... "15

و السؤال الجدير بالطرح في هذا المستوى، ما نوعية الربح المراد تعظيمه ؟

¹⁵ حمزة الشميخي ، إبراهيم الجزراوي: الإدارة المالية الحديثة ، منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للطباعة والنشر، عمان، سنة 1998 ، (ص24).

حيث يعتبر هذا المفهوم واسعا وغير محدد، يتضمن مفاهيم عديدة، بعبارة أخرى تعظيم الربح يطرح العديد من التساؤلات، "... هل المقصود بالربح، ربح الأجل القصير أم ربح الأجل الطويل ؟ معدل الربح أم المبلغ الإجمالي للربح ؟ ربح بمعنى إجمالي العائد على المال المستثمر ، أم على المال المملوك فقط ؟..."¹⁶

و بصفة عامة يُوجه إلى تعظيم الربح كهدف ثلاث إنتقادات هي:¹⁷

- أنه هدف قصير الأجل، فالمؤسسة بإمكانها الرفع من أرباحها في الوقت الحاضر، وذلك بشراء الآلات الأقل كفاءة، أو باستخدام مواد رديئة الجودة، أو مثلا تخفيض مصاريف البحث والتطوير، والنتيجة المترتبة على مثل هذه الإستراتيجية، هي زيادة الأرباح في العام الحالي، وتدهور تدريجي في الأرباح في السنوات الموالية لسبب: - تأكد العملاء من انخفاض جودة المنتج ؛
- زيادة تكاليف الصيانة للآلات المنخفضة الجودة؛
- لا يأخذ عامل الزمن بعين الإعتبار.

- يعتبر تجاهل القيمة الزمنية للنقود من الإنتقادات الجوهرية التي توجه لهدف تعظيم الربح، بمعنى تعظيم الربح كهدف لا يأخذ بعين الإعتبار التوقيت الزمني للتدفقات النقدية الداخلة، والتي يتوقع تحقيقها بعد أخذ قرارات إستثمارية معينة، ويؤدي بذلك تجاهل عامل الزمن، إلى صعوبة المفاضلة بين المقترحات الاستثمارية.

- والنقطة الأخيرة لإنتقاد تعظيم الربح كهدف، هو إهمال عنصر المخاطرة، إذ أنه قد يترتب عليه انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية، من خلال إعتقاد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، وبذلك زيادة درجة المخاطرة، وهو ما يؤدي إلى انخفاض قيمة السهم، وبالتالي انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية.

نخلص مما سبق، أنه لا يمكن إعتداد تعظيم الربح كهدف للإدارة المالية، من خلال مختلف الإنتقادات الموجهة له، حيث اتجه معظم مفكري الإدارة المالية، للإجماع على أن تعظيم الثروة أو بما يعرف بتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة، هو الهدف الذي ينبغي على المؤسسة بلوغه.

2- هدف تعظيم الثروة:

يتضمن هدف تعظيم الثروة، أو ما يعبر عنه بتعظيم قيمة المؤسسة، تحقيق أعظم عائد على الإستثمارات، حيث يعتبر إستراتيجية مثلى بالمقارنة بإستراتيجية تعظيم الربح كهدف لعدة أسباب:¹⁸

¹⁶ سيد الهواري: الإدارة المالية منهج إتخاذ القرارات، دار الجيل للطباعة، القاهرة، سنة 1976، (ص24).

¹⁷ عبد الغفار حنفي: مرجع سبق ذكره، (ص18).

¹⁸ المرجع السابق،(ص19).

- أنه إستراتيجية طويلة الأجل : حيث يعمل على تعظيم القيمة الحالية لإستثمارات الملاك، وذلك بالإستثمار في المشاريع التي تزيد من القيمة السوقية للأوراق المالية، في ظل هذه الإستراتيجية فإن المدير المالي، يعمل في ظروف عدم التأكد، لذلك فهو يقارن بين العوائد المختلفة، والمخاطر المصاحبة لها .
- أنها إستراتيجية تعطي أهمية خاصة للتوزيعات النقدية المنتظمة، بغض النظر عن حجمها، وعليه فالمعرفة بسياسة التوزيع تؤثر على قيمة السهم السوقية، من خلال جذب مستثمرين جدد، والتي كلما ازدادت تؤدي إلى زيادة ثروة المساهم، على اعتبار أن ثروته في أي لحظة تساوي القيمة السوقية لحصته مطروحا منها الإلتزامات الخاصة بهذه الحصة.
- و كخلاصة فإن المساهم يفضل تعظيم الثروة في الأجل الطويل، بدلا من زيادة الأرباح في الأمد القصير، وقد يكون تعظيم الربح جزء من إستراتيجية تعظيم الثروة، ولكن بالمقابل لا يحدث عكس ذلك.

ثانيا: الأهداف الخاصة:

تعتبر الأهداف الخاصة من إختصاص الإدارة المالية ، وهي تعكس كفاءة الأداء فيها، حيث تتمثل في هدف السيولة، هدف الملاءة، هدف المردودية، وهدف الإستقلالية المالية.

1- هدف السيولة:

و يعني الإحتفاظ بجزء من موجودات المؤسسة في شكل نقدية، وتتطلب هذه القاعدة ضرورة تكييف خزينة المؤسسة مع طبيعة ومستوى نشاطها، وذلك بالشكل الذي يضمن السيولة التي تفي بمواجهة المصاريف والنققات الناتجة عن النشاط الإستغلالي، ونخص بالأساس الدائنين على المدى القصير، كما أنها تقاس بالسرعة التي يمكن أن تحول بها الأصول إلى نقدية دون خسارة في القيمة،¹⁹ وبالتالي فهي تتوقف على عاملين :

- المدة الزمنية لتحويل الأصل إلى نقدية؛
- التكلفة المترتبة عن ذلك.

و تنشأ الحاجة في المؤسسة إلى السيولة، بفعل تباين وتباعد عمليات الشراء، الإنتاج والبيع وما يترتب عليه بصفة مباشرة على التدفقات النقدية للإستغلال، فاختلاف المهل المقدمة للعملاء والممنوحة من

¹⁹ S-C.Kolm : Les Choix Financières et Monétaires, Théorie et Techniques Modernes, Edition DUNOD, 1998, P.315.

طرف الموردين، قد يطرح حاجة المؤسسة إلى السيولة، لشراء مادة أو لسد مصروف مستحق حان أجله، إذا لم يتم تحصيل قيمة المبيعات بعد. و الأهم في مستوى السيولة، أنه لا يجب أن يحدد بطريقة عشوائية، وأن لا يكون بمستويات تفوق الحاجة إليها، فعلى الرغم من وجود المؤسسة في الوضع النقدي الجيد من خلال توفرها على السيولة، يبقى العائد على الإستثمار هو الوجهة المقابلة التي تعكس مردودية هذا الرصيد، ويقود ذلك إلى تحليل ومراقبة المؤسسة لتدفقاتها النقدية.

2- هدف الملاءة :

إن تحقيق الملاءة المالية يعتبر أحد أهم أهداف المسير المالي، فهي تترجم التوازن المالي بتسوية التدفقات النقدية في المؤسسة، وبذلك فالملاءة هي قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها لاسيما الديون ذات المدى المتوسط والطويل، وقد يخلط البعض بين السيولة والملاءة ، رغم أن الغاية من تحقيق كل منهما مختلفة.

فيمكن أن تكون المؤسسة قادرة على تسديد ديونها من دون حيازتها على سيولة كافية، أي عدم قدرتها على الإستجابة للإستحقاق القصير الأجل والعكس صحيح، حيث يمكن أن تحوز المؤسسة على قيم جاهزة في المدى القصير، مع ثقل ديونها المتوسطة والطويلة الأجل.

3- هدف المردودية:

تعرف المردودية، على أنها قدرة المؤسسة على توليد فائض، حيث يعتبر الإستثمار ذا مردودية في حالة ما نتج عنه تدفقات نقدية داخلية تزيد عن التدفقات النقدية الخارجة، وتختلف المردودية عن الربح بحيث أنها لا تعبر فقط عن الفائض الناتج عن التدفقات، بل تتعدى ذلك إلى تقييم فعالية تخصيص موارد المؤسسة.

و تعدّ المردودية بهذا، شرط ضروري لبقاء وتطور المؤسسة، كونها تشكل مقياسا لفعالية الوسائل المستعملة من خلال مقارنة النتائج المحققة بالوسائل المسخرة. بهذا الشكل تتعدد أنواع المردودية، بحسب طبيعة الفائض المعتمد، وكذا الوسيلة المراد قياس فعاليتها، ولعل أهم أنواع المردودية المستعملة في التحليل المالي هي:²⁰

²⁰Pierre Paucher : *Mesure de la Performance Financière de l'entreprise*, Edition OPU, Ben Aknoun, Alger, 1993. P.130.

- المردودية الإقتصادية :

تعبر المردودية الإقتصادية عن فعالية الوسائل الإقتصادية للمؤسسة، أي مجموع موجوداتها بالنظر لنتيجة الدورة الصافية.

$$\text{المردودية الإقتصادية} = (\text{نتيجة الدورة الصافية} / \text{مجموع الموجودات}) \times 100$$

- المردودية المالية :

تقيس المردودية المالية فعالية الأموال الخاصة المستثمرة داخل المؤسسة.

$$\text{المردودية المالية} = (\text{نتيجة الدورة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

- المردودية التجارية :

تعبر المردودية التجارية عن قيمة الهامش المتولد عن النشاط الإستغلالي المعبر عنه عادة برقم الأعمال.

$$\text{المردودية التجارية} = (\text{نتيجة الدورة الصافية} / \text{رقم الأعمال}) \times 100$$

و تجدر الإشارة أنه مهما كان نوع المردودية المعتمد، فإنه ليس بالإمكان الحكم عليها بشكل مطلق، إذ يجب مقارنتها بمستويات أخرى للمردودية، سواء كان ذلك عبر الزمن، أو بالنظر لمستويات محققة في مؤسسات أخرى تعمل في نفس النشاط.

4- الإستقلالية المالية :

يرجع طرح هذا الهدف إلى لجوء المؤسسة لتمويل إحتياجاتها من الدائنين الخارجيين، الأمر الذي يقلص من حريتها في عملية اتخاذ القرارات المالية، بفعل الإلتزامات التي تنشأ عن عقود الإستدانة، ولكي تتفادى المؤسسة آثار التمويل الخارجي، فهي تحاول الرفع من تمويلها الذاتي واللجوء إلى مصادرها الداخلية كلما سمحت الفرصة بذلك، ويرتبط هذا الهدف بهدف الملاءة الذي يرتبط بدوره بهدف السيولة، حيث أن الإستقلالية المالية تعد الشغل الشاغل للإدارة المالية أو بتعبير أصح للمدير المالي، ذلك أن فقدان المؤسسة لاستقلاليتها يؤثر بصفة مباشرة على مركز المؤسسة ككل.

و كنتيجة فإن هناك ارتباط وتكامل بين مختلف هذه الأهداف، إذ لا يمكن فصل أحدهما عن الآخر، فإن كان مثلاً هدف المردودية هو الهدف الأساسي الذي تسعى إليه المؤسسة، فإن هذا الهدف على علاقة كبيرة بالإستقلالية المالية، كما أن هدف الملاءة المالية لا يتوفر إلا بتوفر هدف السيولة، وغيرها ... يتضح أن مفهوم الإدارة المالية - كوظيفة - تطور عبر الزمن من خلال مجمل التغيرات التي طرأت في محيطها، حيث بعد ما كان مفهوم الإدارة المالية مرادف لمفهوم التمويل، إتجه في إطار

المنهج الحديث للإدارة المالية " منهج اتخاذ القرارات"، إلى مختلف السبل التي ترمي إلى تحقيق أهداف الإدارة المالية بكفاءة وفعالية، الأمر الذي يقودنا إلى التطرق لخزينة المؤسسة كوظيفة من خلال دورها في اتخاذ القرارات المناسبة في مجالات التمويل والإستثمار، دون إهمال أهمية وترابط الأهداف المسطرة، خاصة وأن الواقع العملي يمتاز بالعديد من الأخطار والصعوبات.

المبحث الثاني: الخزينة (الماهية، الأهمية والأهداف)

تمثل الخزينة في المؤسسة مركز التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، ومصدر القرارات المالية القصيرة الأجل، فهي تعمل من خلال مسؤوليها على رسم السياسة المالية في المدى القصير، بالنظر للمعطيات الداخلية للمؤسسة ومحيطها الخارجي.

نحاول من خلال هذا المبحث الإحاطة بخزينة المؤسسة بدءا من التطورات التي عرفت، إلى أهمية وأهداف العمليات والمهام الموكلة لها.

المطلب الأول: ماهية ومكونات الخزينة

أولا : التطور التاريخي لوظيفة الخزينة :

يعتبر التطور التاريخي لوظيفة الخزينة في المؤسسة، من خلال أهم المراحل الأساسية التي مرت بها، من الطرق الأكثر دلالة على تتبع التحولات السريعة التي طرأت على هذه الوظيفة، حيث يمكن تتبع مراحل تطور وظيفة الخزينة في المؤسسة، بدءا من فترة الغموض التي مرت بها، إلى أن عرفت مهام محددة بدقة، وحرية في اتخاذ القرارات المالية، خاصة منها ما يتعلق بالمردودية المالية، وما ينجم عنها من مخاطر.

ويمكن عرض مراحل تطور وظيفة الخزينة في السنوات الأخيرة الماضية من خلال النقاط التالية:²¹

1 -سنوات الستينيات (1960)، أمين الخزينة المحاسب:

لم تكن لوظيفة الخزينة بالمؤسسة الأهمية البالغة، حيث تميزت بالأصل بغموض كبير في المؤسسات، حتى أنه من النادر أن يتواجد قسم أو مسؤول مكلف بهذه الوظيفة، بالمقابل كانت ضرورة وضع رقابة

²¹ Hubert de la Bruslerie et Coatherine Eliez : Trésorerie D'entreprise « Gestion des liquidités et des risques » Edition DALLOZ ; Paris .1997. p. 2.

على العلاقات البنكية بالمؤسسة من طرف شخص يتتبع ويراقب الحسابات موجودة ، بمعنى وجود وظيفة كلاسيكية لخزينة المؤسسة ملائمة للإستعمال العام لوسائل الدفع البنكية. هذا ما أدى اعتبار أمين الخزينة في هذه المرحلة، بمثابة محاسب مكلف بالمتابعة اليومية لحالة الحسابات البنكية للمؤسسة، ويعمل على وضع مقارنة بنكية يتم فيها المقارنة بين التسجيلات المحاسبية في المؤسسة، وما هو مسجل لدى البنك.

هذا الدور المتعدد للمحاسب سمح له بتخطي حدود المعلومات المحاسبية التقليدية، التي تعمل على وضع أولوية لفكرة تواريخ التسجيل المحاسبي (تواريخ العمليات المحاسبية)، إلى فكرة تتبع الرصيد البنكي من خلال أيام القيمة والمحددة في الدفاتر البنكية، وبالتالي تحدد ارتباط أمين الخزينة (المحاسب) بالأقسام المحاسبية، أين يعمل على سحب المعلومات التي هو بحاجة إليها، لتوجيه عملياته البسيطة والمتمثلة في متابعة " السيولة في المؤسسة"²²، أين يعمل على تأمين سيولة موجبة كافية لمواجهة الظروف غير المتوقعة، من خلال الإعتماد المطلق على قروض الخزينة، والمفاوضات بشأن السحب على المكشوف مع المتعاملين البنكيين، لمواجهة الإحتياجات المستقبلية.

2- سنوات السبعينات (1970)، الخزينة الصفرية

الدور الساكن الذي عرف به أمين الخزينة (المحاسب) في المؤسسة، من خلال إعتبره أمين على مستودع السيولة ومراقب للحسابات البنكية، عرف بعض التحولات بداية السبعينات (1970)، أين شهدت بداياتها بعض الأزمات تعلقت أساسا بموارد الطاقة " البترول" التي أعلنت على صعوبات إقتصادية نجمت عنها إنخفاض في الوثيرة الإقتصادية، ونتائج المؤسسات ، التضخم ، إرتفاع في معدلات الفائدة ...، حيث عرف خلالها مبادئ " الخزينة الصفرية" والمتمثلة أساسا في:²³

- دقة التقديرات، التي تعتبر القاعدة الأساسية المرتكز عليها في العمليات المالية؛
- توفر الأدوات القاعدية لتسيير التدفقات النقدية من طرف مسير الخزينة، من أجل تنظيم التسيير التقديري لها.

هذا ما أدى إلى تحديد هدف عملي واضح لأمين الخزينة، متمثل في جعل الرصيد البنكي الإجمالي أقرب ما يمكن للصفر، من أجل هدف تدنيه المصاريف المالية وتكاليف الفرصة الضائعة المرتبطة بالأرصدة المدينة والدائنة.²⁴

من ذلك العهد كان تاريخ ظهور مصطلح تسيير الخزينة « gestion de trésorerie »، الذي يسمح بعمليات توظيف السيولة النقدية أو التفاوض بشأن القروض الملائمة للأرصدة النقدية السالبة

²² Hubert de la Bruslerie et Cotherine Eliez .op.Cit.p.3

²³ Marc Gaugain et R .S CRambert ; **Gestion de la Trésorerie**, Edition : ECONOMICA, Paris, 2004 ; p2.

²⁴Hubert de la Bruslerie et Cotherine Eliez. ; Op.cit p 3.

المتوقعة، وظهرت بذلك ضرورة تفاوض مسير الخزينة، مع المتعاملين البنكيين باستعماله نفس اللغة التقنية، خاصة ما يتعلق بفكرة أيام القيمة، والإبتعاد عن أولوية المعلومات المحاسبية، والتوجه إلى المعلومات الخاصة والمؤسّسة بمعطيات تقديرية، تأخذ في الحسبان التغيرات والأوضاع الإقتصادية المحيطة بالمؤسسة، لهدف نجاح مهمته.

وعرف بذلك قسم الخزينة إستقلال تنظيمي في الإدارة المالية في المؤسسة، وبالتالي أصبحت الوظيفة أكثر وضوحاً من خلال وضوح دور أمين الخزينة في تسيير التدفقات النقدية والعلاقات البنكية وتمثل في " ضمان قدرة المؤسسة على التسديد " .

3 - سنوات الثمانينات (1980) تسيير المخاطر:

كشفت سنوات الثمانينات عن تحولات سريعة وحادة في محيط خزينة المؤسسة، من خلال التطور السريع الذي طرأ على السوق المالي والنقدي، وظهور مختلف المنتجات المالية التي يوفرها.

أصبح اليوم مصطلح "سوق" متداولاً حيث لم يكن كذلك من بضع سنوات، أين كان خلالها التمويل المتوسط والطويل المدى للمؤسسات خاضعاً لتوزيعاً إنتقائياً من طرف هيئات مؤهلة، تقوم بمعالجة ودراسة الملفات خلال فترات طويلة، قد تضيع على المؤسسة جزء كبير من الإستثمارات.

هذه الوضعية غير العقلانية تطورت بسرعة مابين سنوات 1983 و1985، أين فتحت أسواق النقد أمام المؤسسات في بعض الدول (فرنسا)، والتي قامت باستدراك جزء من الوقت الذي فاتها مقارنة ببعض الدول المعتادة على العمل في الأسواق المالية (الولايات المتحدة)، حيث عملت على الإنتقال للتخمين الإقتصادي والمالي المتميز بأقصى تغيرات أسعار الصرف، ومعدلات الفائدة ...

أدى ظهور النظام المالي الجديد، والمعتمد أساساً على أسعار صرف متغيرة تتحكم فيها قوى التدفقات المرتبطة بالعملة الأساسية، إلى توقع أخطار مالية من طرف مسيري الخزينة، قد تؤثر على حالة ووضع المؤسسات، بمعنى تكبد المؤسسات خسائر ناتجة عن تغيرات أسعار الصرف غير المرتقبة تؤدي إلى إلغاء الهامش الصناعي أو التجاري للمؤسسات، بالإضافة إلى رفع حساسية معدلات الفائدة الشيء الذي أدى إلى تطور أو بالأحرى توسع نطاق دور مسيري الخزينة، إلى ضرورة تسيير الأخطار، وبالتالي ظهرت جراء هذه التطورات ضرورة المشاركة والقياس والتحكم في أخطار الصرف ومعدلات الفائدة.

هذا التوسع في مسؤولية وظيفة الخزينة رافقه تحول تكنولوجي مهم حيث أن الخزينة إرتبطت بكل المنتجات المالية الجديدة والمتعددة، التي تسمح من خلال إستخدامها إلى التقليل من الأخطار المالية، والرفع من المردودية، الأمر الذي أدى إلى الرفع من أهمية مسير الخزينة، من خلال قدرته على

الدخول المباشر في الأسواق المالية والنقدية، وقيامه بمختلف العمليات المالية، خاصة وأن هذا التوجه أدى إلى إعتبار الخزينة " مركزاً للأرباح ".
و بالتالي عرف أمين الخزينة أهمية بالغة، من خلال إتساع دوره في جانب خصوم الميزانية، وتعدى بذلك دوره حدود المفاوضة وتحكيم التمويل القصير المدى، إلى المشاركة في طرق تمويل المؤسسة من خلال الدخول المباشر للأسواق والتعامل مع كل المخاطر المالية، من خلال الأدوات التي يوفرها السوق النقدي، الشيء الذي أدى إلى التطور السريع والمهم في وظيفة الخزينة التي نُظمت وتهيكلت في قسم خاص محدد المهام والوظائف.

4-الوضع الحالي لوظيفة الخزينة (التطورات الحديثة وإدارة التدفقات النقدية) :

أدت الأحداث التي هزت الأسواق المالية، إلى إعادة النظر في دور مسير الخزينة على مستوى مديريات المؤسسات، حيث عملت التغيرات التي حدثت على رسم محاور جديدة لوظيفة الخزينة، والتي كانت في إتجاه التوسيع.

- **المحور الأول:** مرتبط بالضرورة المطلقة بإقامة الجرد الكامل للأخطار المالية في المؤسسة، حيث أظهر مسير الخزينة إستقطاباً وزيادة إهتمام بشكل كبير بأخطار الصرف وأخطار تغيرات معدلات الفائدة، حيث من الضروري القيام به قبل أي لجوء لوسائل التغطية وتسيير الأخطار.

- **المحور الثاني :** وهو الرجوع إلى الفهم الأساسي للتوازنات الكبرى للمؤسسة، فعلى مسير الخزينة ألا ينشغل بنشاطات السوق، التي قد ينعزل فيها بحثاً عن أقصى النتائج المربحة، وإنما البحث عن أمثل مردودية تأخذ في الحسبان توازنات المؤسسة خاصة منها المالية.
هذا ما سمح لمسير الخزينة أن يكون الأفضل لتقدير الأخطار المالية، وتقديم إدارة لهاته الأخطار، من خلال تقنيات التغطية المناسبة، وعليه أصبحت الخزينة في قمة إجراءات الموازنة، ومخطط التمويل وقرارات التمويل...

هذا التطور أعطى للوظيفة دفعا جديدا، لإتساع مهامها إلى مهام جديدة مرتبطة بالتسيير الأمثل للسيولة، واستغلال كل الفرص المتاحة على مستوى السوق المالي والنقدي، مع احترام قواعد السوق والعمل على تسيير مختلف الأخطار، ومفاوضة أحسن الشروط التمويلية، وضمان التخصيص الأمثل للموارد المتاحة وفق حدود السياسة المالية وأهداف المؤسسة في هذا المجال.

إن كل هذه الإهتمامات، المرتبطة بضمان السيولة، الملاءة، وتسيير الفوائض النقدية، تخفيض المصاريف...والذي يمكن التعبير عنه بإدارة التدفقات النقدية إستدعى ظهور، أهمية قصوى لتسيير التدفقات النقدية، الشيء الذي سنحاول توضيحه في المطلب الثاني .

ثانيا : ماهية الخزينة

إن هذا المصطلح يختلف كثيرا باختلاف الجهات التي تدرسه، لهذا نجد عدة تعاريف خاصة بهذا المفهوم "الخزينة"، وبالخصوص أنه يستخدم من طرف أصحاب البنوك وعلى سبيل المثال : نقول خزينة هذه المؤسسة تعرف صعوبات، حيث أن المنجد يعطي توضيحات أولية للخزينة على أنها المكان التي توضع فيها الخزينة العامة وتسييرها²⁵.

إذا هذا المفهوم يأخذ في محتواه تعريف الخزينة، ومختلف مكوناتها لكن في بعض الأحيان يمكن أن تواجه بعض الصعوبات وذلك عند اختلاف وسائل الدفع ، أموال الصندوق والتزاماتها.

إن دراسة الخزينة في المؤسسة يمكن تغطيتها في عدة شهور، ويجب توضيح هذه الفترة ووسائل الدفع ، ومن جهة أخرى مختلف الإستحقاقات والإلتزامات ومن ثم معرفة وسائل تلبيتها.

من هنا يمكن تعريف الخزينة على أنها عبارة عن مجموعة الأموال التي هي في حوزة المؤسسة لمدة دورة الإستغلال وهي تشمل صافي القيم الجاهزة ، أي ما هو متوفر فعلا من مبالغ سائلة خلال دورة الإستغلال.

المطلب الثاني: أهمية تسيير الخزينة في المؤسسة

يستمد تسيير الخزينة في المؤسسة أهميته من خلال مجمل علاقاتها بالإستراتيجية، السياسة المالية، المحاسبة والأخطار المالية، وفيما يلي توضيح لهذه النقاط:

أولا: من خلال علاقة تسيير الخزينة بالإستراتيجية

إنه وللوهلة الأولى، ومن خلال نظرة شاملة يمكن إعتبار عدم وجود أي علاقة مباشرة بين تسيير الخزينة والتي تعتمد أساسا على إدارة التدفقات النقدية للمؤسسة في المدى القصير، والتحليل الاستراتيجي الذي نركز من خلاله إهتمامنا على إدارة المؤسسة في المدى الطويل.

في حين أن أغلبية النماذج الخاصة بالتحليل الإستراتيجي، تضع علاقة بين الإستراتيجية وتحليل التدفقات النقدية على مستوى الخزينة، حيث يحث الإجراء الإستراتيجي على استغلال الفرص التي تعتمد أساسا على الإستثمار (التقني ، التجاري والرأسمالي) لهدف المحافظة على التوازن المالي العام للمؤسسة واستقلاليتها، بالمقابل تظهر أولوية وضرورة توفر النقدية الكافية للمشاريع المتاحة والمشخصة للإستراتيجية.²⁶

²⁵ / حسين لبيهي: التحكم المالي في المؤسسات الصناعية ، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، سنة 1992-1993 ، (ص52).

²⁶ H.Huntin et autres : *Gestion Financière, édition Organisation* ; Paris, 1997.p.266.

هذا ما يفرض عدم تصور أي إستراتيجية (تطوير، تنويع منتجات، شراكة، ...)، مستقلة وبعيدة عن دراسة قابلية الإنجاز، من خلال وضع مخطط خزينة ملائم للإحتياجات المالية، حيث تعتبر الخزينة في بعض طرق التحليل الإستراتيجي نقطة الإرتكاز التي تعكس كل نشاطات المؤسسة، من خلال أهمية المورد المالي لتحقيق المشاريع المختلفة بالمؤسسة، وكما يمكن اعتبارها في بعض الحالات النقطة الأساسية لنجاح وتميز المؤسسة بين المنافسين.

و يعتبر **BCG*** النموذج الأكثر إستعمالا في التحليل الإستراتيجي حيث يرتكز على تحليل الزوج (منتج - سوق)، من خلال العلاقة بين تطورات السوق والمنتج وتحليل مختلف التدفقات النقدية الموازية.

و من خلال اعتمادنا هذا النموذج في تحليل التدفقات النقدية يتبين لنا مدى العلاقة الموجودة بين المنتجات، نمو السوق والتدفق النقدي؛ حيث يتضح أن أقسام المنتجات ونمو السوق دالة في التدفق النقدي كما يلي :

تقسم المنتجات حسب نموذج " BCG " إلى أربعة:

1- المنتجات المستقبلية: STAR (VEDETTE)

تستلزم مثل هذه المنتجات موارد مالية كبيرة، من خلال أهميتها المستقبلية حيث تتميز بوضعية قوية في الأسواق التي تنمو بسرعة، وبهذا فهي تحت على مواجهة السوق المرتقبة وضرورة الإستثمار في القدرات، التسويق، البحث والتطوير... ، وما تخلفه بذلك من زيادة في الإحتياج من رأس المال العامل.

2- المنتجات مأزق : (DIELEMME) :

تحتاج هي كذلك إلى موارد مالية لا بأس بها، لأنها تعبر عن مستقبل الشركة، حيث يحاول من خلالها الحصول على أكبر حصة في السوق ودفعها لتصبح منتجات مستقبلية، وتجدر الإشارة إلى أنه في حالة ما إذا كانت الموارد الداخلية والخارجية المتاحة غير كافية، يتم التخلي عن الإستثمار في المنتجات المستقبلية لتجنب استهلاك الخزينة وفتح المجال لمنتجات **DIELEMME** الأكثر حظا.

3 - المنتجات بقرة حلوب (VACHE A LAIT) :

يعتبر هذا النوع من المنتجات الأكثر مردودية في المؤسسة، حيث لا يتطلب إستثمارات كبيرة إلا تلك المتعلقة بالتجديد، وتعمل على تحقيق فوائض الخزينة التي تستعمل في تمويل منتجات **DIELEMME** ، و **STAR** (المستقبلية)، بعبارة أخرى خلق التوازن في الإستثمار لدى المؤسسة.

* BCG : Boston. Consulting Group.

4- المنتجات المتدهورة (POIDS MORTS):

تتطلب مثل هذه المنتجات متابعة دقيقة، فهي دون مستقبل بعيد، مع إمكانية الحفاظ عليها إذا كانت تُحصَل فوائض نقدية، كما يمكن التحلي عنها من أجل فتح المجال للمنتجات المستقبلية و **DIELEMME** إذا كانت أقل مردودية.

تظهر من هنا أن المؤسسة لا تستطيع أن تقوم بالتفكير حول كل نشاطاتها بشكل منفرد، بل يجب عليها أن تصيغ نظرة عامة حول منتجاتها، لكي تقوم بتحويل الموارد المالية بين مختلف نشاطاتها بصفة جيدة وهذا ما تبرزه المصفوفة التالية:²⁷

خلق السيولة

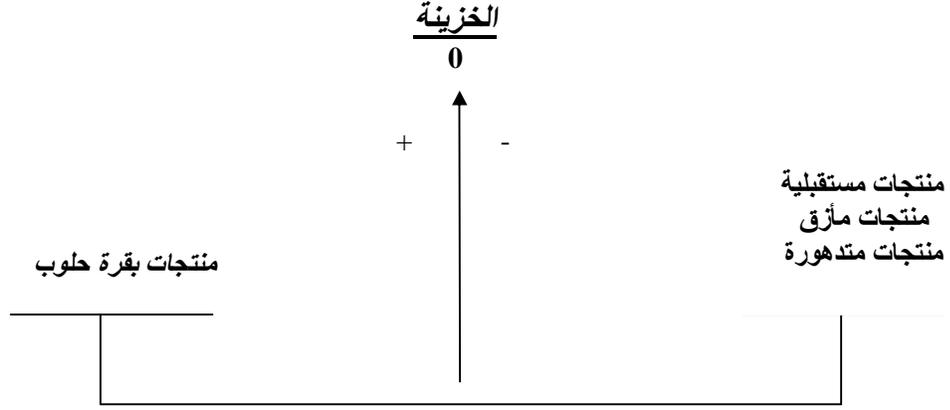
النجوم (VEDETTE) توازن بين الإحتياج والفائض في السيولة "تساهم في النمو وتمول ذاتيا"	المأزق (DIELEMME) تساهم في النمو ولكن تحتاج إلى السيولة " مستقبل الشركة "
بقرة حلوب (VACHE A LAI) فائض في السيولة "تساهم قليلا في النمو ولكن تزود بالسيولة"	وزن عاطل (POIDS MORTS) موازنة بين احتياج وفائض في السيولة "عدم المساهمة في النمو والأرباح"

Source : [www.12manage.com / methodes _BCG matrix_fr.html](http://www.12manage.com/methodes_BCG_matrix_fr.html)

تحاول هذه المصفوفة إبراز مدى التغيرات الناجمة في السيولة، من خلال التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، والتي تتسبب فيها اختيار المؤسسة لإستراتيجية معينة، حيث تبرز الأهمية القصوى لدراسة السوق من خلال معرفة التطورات المستقبلية، وبذلك مصير المنتجات بالمؤسسة، هذا ما يسمح بالضرورة إلى إيجاد توازن مالي، من خلال الإدارة الجيدة للتدفقات النقدية لخزينة المؤسسة. و الشكل الموالي يحدد حالة التدفقات النقدية من خلال نموذج BCG.

²⁷ عبد الرزاق بن حبيب : إقتصاد وتسيير المؤسسة ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية: 2002 (ص 154).

شكل رقم: (1) حالة التدفقات النقدية من خلال نموذج BCG



SOURCE : Michel Leroy : **GESTION DE LA TRESORERIE** Edition, Organisation ,1995 ; p : 37

ثانيا : من خلال علاقة تسيير الخزينة بالسياسة المالية :

تسمح السياسة المالية بتحديد الإطار المرجعي للقرارات المالية المتعلقة بالسياسة العامة، حيث وَجِبَ على كل المنظمات البشرية، التي تأخذ شكل مؤسسة، جمعية... إلخ، التعريف بالسياسة العامة من خلال عمل مجموعة مسيري المؤسسات على توضيح ووضع إطار لهاته السياسة، والتي تمثل مراحل القيادة ومنطق الإدارة الذي سيطبق في المؤسسة.

إن تعريف سياسة عامة للمؤسسة تفترض جرد نقاط القوة ونقاط الضعف (تشخيص)، والذي يعمل على كشف الفرص والتهديدات التي تواجه المؤسسة في المستقبل القريب أو المتوسط، حيث أن من المهم جدا بالنسبة لمسيري المؤسسة، معرفة الإختيار وأخذ الوقت الكافي قبل وضع الموارد المالية، من خلال ما فرضته تطورات النظرة إلى السياسة العامة في المؤسسة وطبيعة النشاطات.²⁸

و يمكن أن تنحصر المحاور العامة التي تدور حولها السياسة العامة في:

- الرفع من قيمة المؤسسة؛
- الغزو والمحافظة على الحصص السوقية؛
- المردودية بمختلف أنواعها؛

²⁸ H.Huntin et autres : **Gestion Financière**, Op.Cit .p.263.

- الإستقلالية المالية.

و يعتبر اتجاه هذه المحاور فيما بينها مختلف، حيث تعمل أي سياسة من خلال تحققها بالتأثير على المحاور الأخرى، فالبحث عن زيادة قيمة المؤسسة قد لا يكون إلا بالتخلي عن الإستقلالية، لضرورة اللجوء إلى موارد خارجية، والبحث عن المردودية المرتفعة قد يحد من النمو طالما أنه مرتبط بالإستقلالية ...

و بالتالي فإن دراسة وتحليل هذه المتغيرات والمحاور وتحديد الأولويات، يكون في إطار محيط إقتصادي ومالي يمتاز بالتطور مع الأخذ بعين الإعتبار كل من :

السياسة التجارية : والتي من خلالها يتم تحديد التخصصات الأكثر مردودية في تشكيلة المنتجات والخدمات.

السياسة الصناعية: والتي تركز على توجيه الإستثمار، التمويل، طرق الإنتاج، التصنيع، تسيير المخزون.

سياسة الموارد البشرية : و التي تهتم بإشكالية التوظيف ، التكوين ، التحفيز ، ...

السياسة المالية: تعتبر السياسة المالية السياسة المرتبطة بمجموع الإختيارات السابقة، طالما أنه من الضروري على المؤسسة توفير الموارد المالية اللازمة والكافية وبأقل التكاليف، والعمل على

تحقيق المردودية والقابلية على التسديد والسيولة، لضمان السير الحسن لكل السياسات المُشكلة للسياسة العامة، هذا ما يبرز أهمية تسيير وإدارة التدفقات النقدية ومدى علاقته بالسياسة المالية.

ثالثا: من خلال علاقة وتباعد تسيير الخزينة بالمحاسبة

أدى تطور الوظيفة المالية في المؤسسة، من خلال خلق نظام معلومات موازي لإدارة حسابات المؤسسة إلى الكشف عن مختلف نقاط الإختلاف بين اهتمام المحاسبة العامة، وأهداف تسيير التدفقات النقدية لخزينة المؤسسة، مما أدى إلى تعزيز أهمية تسيير الخزينة ويمكن توضيح ذلك من خلال النقاط التالية:²⁹

1 - تعمل المحاسبة على تتبع العمليات بالتسجيل المحاسبي، من خلال تقييد كل العمليات

الحاصلة في المؤسسة، في حين يركز تحليل الخزينة على التدفقات النقدية الداخلة

(الإيرادات) ، والتدفقات النقدية الخارجة (المصاريف)، ما يسمح ذلك بتحليل أكثر دقة

للتوازن المالي في المؤسسة.

²⁹ Michel Leroy : *Gestion de la trésorerie*, édition Organisation, 1995, p .44.

- 2 - تعمل المحاسبة العامة على التسجيل المحاسبي بمجرد ظهور وثائق الدلالة المحاسبية (الفاتورة، الوصل، كشف الأجور...)، في حين أن كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على علاقة مباشرة بالعمليات المنجزة.
- 3 - يؤدي العمل البنكي إلى خلق تفاوت بين تاريخ العملية الذي يظهر في التسجيل المحاسبي، وتاريخ القيمة الذي يمثل التاريخ الحقيقي لدخول أو خروج النقدية في الحساب البنكي.
- 4 - يتطلب العمل المحاسبي معرفة جيدة بالمحيط القانوني والضريبي، في حين تتطلب معرفة العمل البنكي وتطورات السوق النقدي من طرف مسير الخزينة.
- أدت مختلف هذه النقاط إلى تبيان مدى الإختلاف الحاصل بين المحاسبة العامة وتسيير التدفقات النقدية بخزينة المؤسسة، إلى إبراز أهمية تسيير التدفقات النقدية ومدى ضرورة خلق وظيفة تسيير الخزينة مستقلة عن قسم المحاسبة، وهذا من خلال تكليف فرد أو مجموعة لمتابعة العمل وتسيير التدفقات النقدية وفقا لما هو متوفر في السوق النقدي من أدوات مالية.

رابعا: من خلال علاقة تسيير الخزينة بتقدير مختلف الأخطار

تعتبر كل وظائف المؤسسة وكل المستويات، مرتبطة بخطر الإدارة، حيث تدرج في نطاق وظيفة الخزينة أهمية تسيير الأخطار المرتبطة بالتدفقات النقدية، والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال:³⁰

1. خطر السيولة:

على مسير الخزينة أن يكون دائما في تقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، من خلال الجدول التقديري للتدفقات النقدية (الموازنة النقدية)، وهذا لهدف إجتنا ب عجز الخزينة في تلبية إلتزامات المؤسسة قصيرة الأجل، من خلال التنبؤ المسبق ووضع السيناريوهات التي تسمح عند الضرورة من الخروج من أزمة السيولة في الفترات القصيرة المدى ويمكن تحقيق ذلك من خلال :

- الرفع من الإتصالات الهاتفية بكبار الزبائن، والجمع الحالي وبسرعة للشيكات غير المحصلة؛
- تحصيل قيم منقولة قابلة للتوظيف القصير المدى؛
- اللجوء لتسهيلات الإئتمان.

حيث في حالة ، إستخدام مسير الخزينة أداة من الأدوات النقدية (قرض خزينة مثلا)، فهو يعمل مسبقا على مراقبة الشروط التي تسمح باستخدام أداة من الأدوات المالية بقدر كبير من الليونة، وباحترام الفترات الزمنية وبأقل التكاليف.

³⁰ Michel Leroy , Op.Cit ,p .48.

2. خطر المقابل للسيولة :

تظهر ضرورة التدفقات النقدية للخطر المقابل للسيولة، من خلال إمكانية عدم التسديد الجزئي أو الكلي للإلتزامات الحاصلة اتجاه المؤسسة من طرف الزبائن، والذي يسمح بظهور صعوبات كبيرة لخزينة المؤسسة، مما يجعل عملية تسيير الزبائن بقروض التسيير أمرا مهما، حيث يتمثل هدفه في التخفيض من أخطار عدم التحصيل وتعجيلها، ويكون عن طريق تحديد خطر عدم السيولة وعدم الملاءة، بطريقة تسمح بإبعاد الزبائن غير المرغوب فيهم، كما يعمل على دراسة كيفية التعامل بالضمانات اللازمة ومصالح التأمينات للقروض، أو تحويل الفاتورة وهذا لأجل تجنب إجراءات المنازعات.³¹

3. خطر معدل الفائدة :

يظهر خطر معدل الفائدة من خلال التغيرات الحاصلة عبر الزمن، والتي تضع كل من المقترضين والمستثمرين في خطر المعدل، حيث يمكن حصر حصيلة هذا التغير في:³²

- زيادة أو تدنيه في الديون؛
- زيادة أو نقصان في أرباح التوظيف؛
- زيادة أو نقصان في قيمة الحقوق.

كما أن ارتفاع معدلات الفائدة، له أثر مباشر متمثل في نقل التكاليف للديون القصيرة الأجل على أساس معدل متغير، وتضييع الفرصة بالنسبة للتوظيفات المالية في المدى القصير التي تمت على أساس معدل ثابت، بالمقابل تتحصل التوظيفات المالية على مكافآت صغيرة، وعدم استفادة الديون من الإنخفاض الحاصل في معدل الفائدة؛ من هنا تتبين أهمية إدارة التدفقات النقدية من خلال ضرورة التنبؤ وتسيير كل هذه المتغيرات من خلال الإحاطة الجيدة والمستمرة لتطورات أسعار الفائدة السائدة في السوق النقدي .

4. خطر معدل الصرف

تواجه المؤسسات في أسواق الصرف الأجنبي مخاطر كبيرة من جراء التغيرات المستمرة لأسعار صرف العملات المختلفة، ويمكن أن يعرف خطر الصرف على أنه الأثر المالي لتغيرات أسعار الصرف على التعاملات أو على وضعية المؤسسة، ويصنف هذا الخطر إلى خطر التعامل وخطر التجميع.³³

³¹ Isabelle Chambost, Thierry Cuyaubère : *Gestion Financière, 2eme édition, édition DUNOD, paris, 2004*. p.125.

³² Michel Leroy, Op.Cit, p .50.

³³ د/منير إبراهيم هندي: الفكر الحديث في إدارة المخاطر، جزء 2، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، سنة 2002 (ص335).

- **خطر التعامل:**و التي يطلق عليها هذا المسمى من خلال التعامل الفعلي في سوق العملات، ويتعلق بالمؤسسات ذات طبيعة التعاملات التجارية والمالية مع الخارج والمتمثلة في حقوق، ديون ، قروض بالعملة الصعبة.

- **خطر التجميع (الترجمة):** يخص المؤسسات الأم التي لها فروع في الخارج، ويظهر هذا الخطر عند تجميع حساباتها، حيث تتعرض لها المنشآت التي لها فروع في دول أخرى فإعداد القوائم المالية للشركة الأم يتطلب ضرورة ترجمة أرباح الفروع من عملة الدولة التي تعمل لها إلى أرباح لعملة دولة الشركة الأم، وعلى الرغم من أن العملة لا تتطوي على تعامل فعلي في سوق العملات إلا أن الشركة الأم تظل معرضة لمخاطر سعر الصرف.

المطلب الثالث : أهداف تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة

يحتل تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة، مكانة هامة في الوظيفة المالية ككل، هذه الأخيرة التي تسمح بتوفير الموارد المالية اللازمة في الوقت اللازم وبأقل التكاليف، وبالمقابل وفي آن واحد تسهر على عدم وجود أي شكل من الأموال مستغل بطريقة غير صحيحة. تظهر أهمية التدفقات النقدية من خلال أثرها على كل الوظائف بالمؤسسة كما سبق الذكر، وباعتبار أن كل العمليات القانونية، الإنتاجية والتجارية الخاصة بحياسة ونشاط المؤسسة، تترجم في الأخير بتدفق نقدي داخل أو تدفق نقدي خارج، وبالتالي يمكن القول أن ضمان وجود واستمرارية المؤسسة يكون من خلال ارتفاع قيمة تدفقاتها النقدية الداخلة عن التدفقات النقدية الخارجة، ومن ثم فإن إشكالية تسيير وإدارة التدفقات النقدية يقوم على أساس عدة أهداف متكاملة، مرتبطة ومنسجمة مع قدرات وإمكانات المؤسسة والتي يمكن حصرها في النقاط التالية :³⁴

أولا : تجنب حالة عدم الإلتزام بالتسديد:

تعرف الكثير من المؤسسات الصغيرة الحجم حاليا، حالة عدم التسديد رغم أن منتجاتها وخدماتها المقدمة تعتبر في حالة جيدة ، بالإضافة إلى النتيجة الايجابية (الربح) المحققة ، إلا أن عدم الإهتمام بالزيادة المفرطة في الإحتياج من رأس المال العامل (**BFR**) الناتجة من حالات عدم التسديد الجزئي أو الكلي من طرف العملاء، تتسبب في الموت القانوني للمؤسسة " *La Mort Juridique* "، والذي يمكن تجنبه من خلال الإدارة الجيدة للتدفقات النقدية والمتمثلة في التنبؤ بالتدفقات النقدية لمواجهة كل التطورات المستقبلية.

³⁴ Michel Leroy : *Gestion de la Trésorerie* ; Op.cit p. 27.

ثانيا: تدنيه قيمة المصاريف المالية في المدى القصير

ترتبط المصاريف المالية بالديون المتوسطة والطويلة الأجل، الناتجة عن قرارات الهيكل المالي لبرنامج الإستثمار المقرر من طرف المؤسسة، حيث تعتبر قرارات (زيادة رأس المال، حصص الأصول...) من الصلاحيات التي تتعدى مهام أمين الخزينة. بالمقابل تظهر مسؤوليته في تدنيه وتقليص المصاريف المالية في المدى القصير، من خلال الإدارة الناتجة عن التمويل والتوظيف القصير المدى، بالإعتماد على الأدوات المختلفة المتوفرة في السوق النقدي.

ثالثا: التوظيف الأمثل للموارد المتاحة

يعتبر النظر في الفائض النقدي الحاصل بالمؤسسة من أهم مهام مسير الخزينة، حيث وإن عبر الفائض النقدي عن حالة جيدة للمؤسسة، من خلال قدرتها على الإلتزام بالتسديد من جهة، يبقى بالمقابل ضرورة البحث عن التوظيف الأمثل لهذا الفائض من أهم أهداف تسيير التدفقات النقدية، وهذا من أجل العمل على رفع المردودية المالية، وتجنب تكاليف الفرصة الضائعة الناتجة عن عدم التوظيف الأمثل للأموال المتاحة، مع ضرورة الإحاطة ومعرفة:

- مستويات الأخطار المقبولة من طرف المؤسسة؛
- العوائد المنتظرة؛
- درجة السيولة.

رابعا: مراقبة عمل الحسابات البنكية

تهدف إدارة التدفقات النقدية إلى مراقبة عمل الحسابات البنكية، حيث يتعين على مسير الخزينة، الرقابة بطريقة دقيقة للمصاريف المالية، لهدف تدنيه تكاليف كشف الحسابات المقابلة للعمليات البنكية. ولقد ثبت في حالات مختلفة أن فعالية الرقابة تستطيع أن تكون في السنوات الأولى أكبر من تكاليف مسير الخزينة (الأجر، التكاليف المختلفة).

المبحث الثالث: وظيفة الخزينة ومحيطها

يعتبر مسير الخزينة المسؤول الأول عن إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة، فهو الذي يؤمن علاقة المؤسسة بمختلف المتعاملين، كما يقوم بدوره في مجالي التمويل والتوظيف، هذه المهام تشكل جزءا مهما من برنامج مسير الخزينة خاصة وأنها تبقى دائما في إطار التوجيهات المحددة من طرف المديرية المالية والمديرية العامة.

يأتي هذا المبحث لإبراز دور ومهام مسير الخزينة، مكانة مسير الخزينة ضمن الهيكل التنظيمي في المؤسسة ومختلف وظائف تسيير الخزينة.

المطلب الأول: دور ومهام مسير الخزينة

أولا : الصفات العلمية الواجب توفرها في مسير الخزينة

إلى جانب الصفات الشخصية التي يجب أن يتحلى بها مسير الخزينة، من حيث الذكاء، القدرة على التحليل، المسؤولية والتفكير العلمي، فإن توفر حصيلة علمية لديه تمثل أساس قدرته على اتخاذ القرارات المالية السديدة، ولعل من أهم ما يتزود به مسير الخزينة في المؤسسة هو إحاطته بمبادئ الإدارة المالية، وبحوث العمليات، وأصول المحاسبة هذا إلى جانب أصول المراجعة والأساليب الإحصائية، ...

و للقيام بالمهام الأساسية من طرف مسير الخزينة، بطريقة أكثر دقة ومردودية، يتطلب مجموعة من الصفات العلمية التي نلخصها في النقاط التالية:³⁵

1 - منظم: Organisateur

ينبغي على مسير الخزينة أن تكون له القدرة على خلق نظام فعال لتسيير التدفقات النقدية اليومية في المؤسسة، هذا الأخير الذي يسمح بالسير الحسن للمعلومات المالية في ظل التحكم الجيد في الوثائق المالية من حيث الجمع، التبويب والمعالجة.

³⁵ Michel Sion : **Gérer la trésorerie et la relation bancaire** « principe de gestion opérationnelle », édition DUNOD, paris, 1998, p.29.

Technicien : 2- تقني

تعتبر تسيير الخزينة بالمؤسسة في الأساس وظيفة تقنية، وبالتالي على مسير الخزينة أن يكون ملما وقادرا على التحكم في مختلف البرمجيات الخاصة بتسيير الخزينة، وخاصة ما يتعلق بالرياضيات المالية ومختلف عمليات التغطية ضد المخاطر، والمحاسبة... وغيرها.

Anticipateur : 3- مقدر

يعتمد تسيير الخزينة في المؤسسة بصفة أساسية على تقدير التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، حيث على مسير الخزينة أن تكون له القدرة على التقدير والتنبؤ بالتدفقات المستقبلية، لإعتمادهما في قراراته المالية في المدى القصير، سواء كانت تخص عمليات التوظيف للفائض في النقدية أو سد عجز التمويل في المؤسسة.

Cominicateur : 4- متصل

يعتبر مسير الخزينة الأكثر ارتباطا بمختلف أقسام ووظائف المؤسسة، حيث تعتبر علاقته من العلاقات المستمرة التي تسمح بتوفير المعطيات والبيانات اللازمة لعمليات التقدير والمعالجة، خاصة وأن من المهم أساسا في مختلف الأنظمة المعلوماتية أن يتوفر عنصر الدقة والوقت المناسب.

Conseiller : 5- مستشار

من الضروري أن يلعب مسير الخزينة دور المستشار الأساسي في كل عمليات المؤسسة، وهذا لإمكانية معرفة مدى حساسية عمليات المؤسسة بحالة الخزينة، والتحكم في إشكالية تسيير الخزينة من خلال العمل على خلق النتائج المرضية دون اللجوء إلى تسيير الأخطار الناتجة عن عدم الدراية، بالمفاوضة مع الزبائن والموردين ووسائل الدفع .

ثانيا: مهام مسير الخزينة

ظهرت وظيفة مسير الخزينة وتطورت خلال الربع الأخير من القرن السابق (19)، حيث تطلب التطور الحاصل على مستوى الأسواق المالية والنقدية، وارتفاع وتيرة التطور التكنولوجي، والرفع من مستوى المؤسسات الإقتصادية مطلع سنوات الثمانينات، ضرورة النظر في وظيفة مسير الخزينة من خلال العمل على تحديد الإطار العملي الذي يوضح الدور والمهام الموكلة له.

و تُبين النشاطات المختلفة التي مست الدول الأوروبية، جانب من الإهتمام الكبير الذي حصل والذي يخص الجانب العملي، حيث تعتبر الجمعية الفرنسية لمسير خزائن المؤسسات AFTE* نوع من الأنشطة التي قامت على أسس تهدف لتطوير وظيفة خزينة المؤسسة :³⁶

- تسهيل عملية الإتصال بين المؤسسات؛
 - الرفع من كفاءة ووظيفة خزينة المؤسسة من خلال تبادل الخبرات؛
 - الإهتمام بجانب البحث والتطوير في مجال الأسواق النقدية والمالية؛
- و تكمن مهام مسير الخزينة أساسا في النقاط التالية :

1- تأمين السيولة:

يعتبر تأمين السيولة من أهم مهام مسير الخزينة، من خلال ما ينتج عنها من صعوبة تتجلى في تحديد الرصيد النقدي الذي يتوجب الاحتفاظ به لمواجهة الإلتزامات المستحقة، لاسيما وأنه يتعذر تساوي قيمة التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة وفق توقيت زمني معين، فضلا عن صعوبة التنبؤ بهذه التدفقات. ولهذا فإن مسير الخزينة يجد نفسه أمام معادلة صعبة الحل في بعض الأحيان، فإذا كانت ضرورة وضع المؤسسة للنقدية الكافية في كل لحظة لمواجهة الإلتزامات المترتبة عن نشاطها وبذلك التخفيض من الأخطار التي تواجهها من جهة، نجد من الناحية المقابلة أن مسير الخزينة عليه أن يوجه النقدية المتاحة والفائضة إلى أفضل الإستخدامات والإستثمارات، طالما أن الخزينة لا تعتبر أصلا إنتاجيا مباشرا، وبقاؤها موجبة يؤدي إلى تحمل تكاليف الفرصة الضائعة.³⁷

2- تسيير الأخطار المالية على المدى القصير

حيث نقصد بذلك أساسا الأخطار المرتبطة بأسعار الصرف، ومعدلات الفائدة، والتي تعتبر مجال إختصاص مسير الخزينة في حالة وقوعها، حيث يهدف تسيير خطر الصرف إلى تجنب الخسائر وبالمقابل العمل على الإستفادة من الهامش التجاري بين المبيعات والمشتريات الصادرة بعملات مختلفة.

يعمل مسير الخزينة من خلال علاقته بالقسم التجاري في المؤسسة، على خلق سياسة لتسيير خطر الصرف، من خلال متابعته لتغيرات أسعار الصرف، ووضعه لمختلف التغطيات المناسبة*، كما يُركز

* (AFTE) : Association Française des Trésoriers d'Entreprise

³⁶ Annie Bellier, Sarun Khath : *Gestion de Trésorerie, édition ECONOMICA, paris.2000* ; p.18.

³⁷ *Investir – Le Guide des Placements – édition, MAXIMA ,2000 . p.19.*

* سنتعرض أكثر دقة لمختلف أدوات التغطية التي تخص معدلات الفائدة وأسعار الصرف في الفصل الثالث.

على تغيرات معدلات الفائدة في مجال الإقتراض والتوظيف لفترة زمنية مستقبلية، ويعمل على تغطية الأخطار المحتملة .

3 - التدنية من تكاليف الخدمات البنكية

يعتبر الإهتمام الكبير والدقيق في العلاقة بين المؤسسة والبنك، من أسباب إرتفاع تكاليف الخدمات البنكية، ولهذا قد لا تحبذ المؤسسة المعرفة الدقيقة للتطورات البنكية من خلال كل أقسامها، وإنما تبرز ضرورة الإعتماد على مسير الخزينة في تدنية تكاليف الخدمات البنكية من خلال:

- تحكمه في مختلف التقنيات البنكية؛
- مراقبة عمليات المفاوضة (حسن تطبيق الشروط البنكية)؛
- مراقبة الكشوف البنكية ؛

4- تطوير النتيجة المالية

يمكن النظر إلى تطوير النتيجة المالية بالمؤسسة، من خلال جانب المصاريف المالية المختلفة، أو جانب الرفع من الإيرادات المالية، فعلى مسير الخزينة أن يكون قادرا على مفاوضة الشروط الخاصة بعمليات التمويل والتوظيف، التي تؤثر بشكل مباشر على النتيجة المالية للمؤسسة.

ثالثا : علاقة مسير الخزينة بمختلف أقسام المؤسسة

على مسير الخزينة أن يعمل على ربط شبكة من العلاقات بين الوحدات الإدارية، الفروع، الأقسام والتي هي مركز التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، حيث يتوجب على مسير الخزينة أن يكون على علاقة دائمة وجدية بين كل الوظائف والأقسام في المؤسسة.³⁸

1 - قسم المشتريات :

تبرز ضرورة إحاطة مسير الخزينة بكل المعلومات اللازمة بالمشتريات من خلال :

- قيمة التسبيقات على الطلبات؛
- خصومات الدفع النقدي (الدفع الفوري)؛
- فترات التسديد الممنوحة من طرف الموردين؛
- فترات التسديد الممنوحة للزبائن؛...

³⁸ Michel Leroy, op.Cit, p. 129.

2- قسم الموارد البشرية :

تتحدد العلاقة بين مسير الخزينة وقسم الموارد البشرية في النقاط التالية:

- تواريخ تسديد الأجور؛
- مختلف التسويات الإجتماعية (CNAS . CACOBATH .IRG)؛
- قيم تسبيقات العمال،...

3- الأقسام التجارية:

يجب أن يُبلغ القسم التجاري على كل العقود الممضية، خاصة وأن مهام مسير الخزينة التكفل بأخطار الصرف ومعدلات الفائدة.

4- الأقسام التنسيقية:

و نعني بها أنظمة المعلومات في المؤسسة:

- قسم الإعلام الآلي،
- قسم المنازعات والأمور القانونية،...

5 - الأقسام المالية والمحاسبية :

يعتبر تسيير الخزينة بالمؤسسة على علاقة وثيقة بالأقسام المالية والمحاسبية خاصة وأنها تعتبر قاعدة

المعطيات المالية :

- قيمة القروض؛
 - قيمة وتغيرات أسعار الفائدة والصرف؛
 - العلاقة بين مختلف الفروع في جانب التمويل والتوظيف...
- هذا وبالمقابل على مسير التدفقات النقدية، أن يقدم بنفسه المعلومات والعناصر التي قد تحتاجها بعض الأقسام في المؤسسة.

- كتقديرات الأسعار، ومعدلات الصرف والفائدة، للمفاوضة مع الموردين والزبائن والمؤسسات المالية؛

- متابعة العمليات التجارية؛

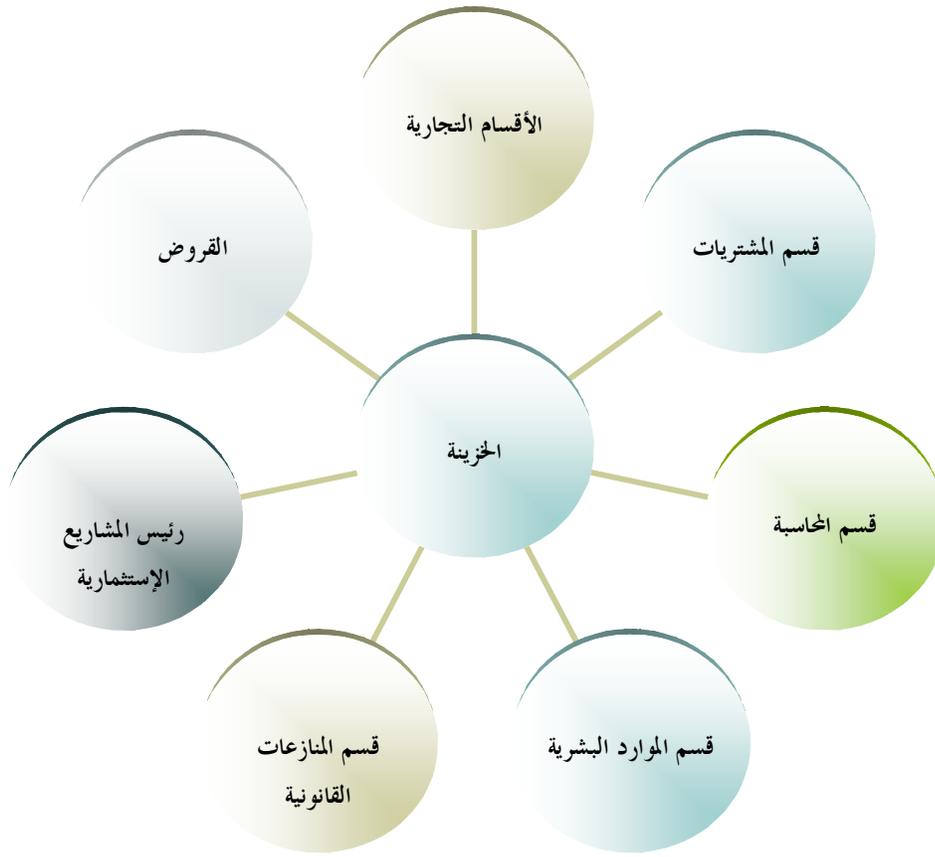
- تطورات التحصيلات والتسديدات.

من خلال هذا العرض المختصر لمختلف العلاقات بين أقسام المؤسسة ومسير الخزينة يتبين الدور

المهم لمسير الخزينة في المؤسسة، واعتبار الوظيفة بذلك وظيفة إتصال.

و يوضح الشكل الموالي موقع الخزينة ضمن مختلف الأقسام بالمؤسسة.

شكل(2): الخزينة في مركز شبكة المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية



Source : Michel Leroy ; **Gestion de la Trésorerie**, op.Cit Page 130

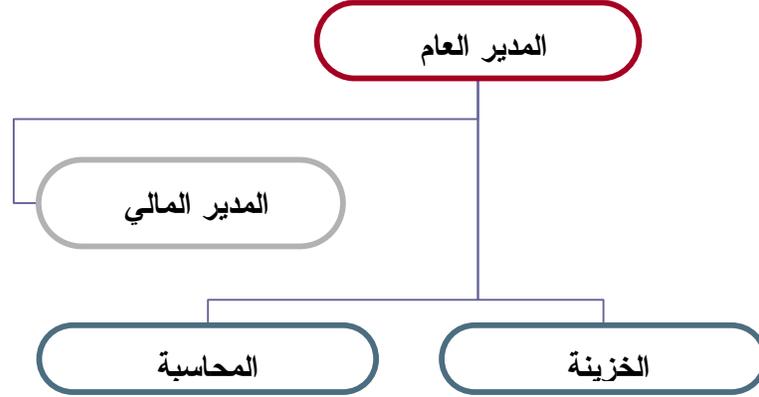
رابعاً: مكانة مسير الخزينة في المؤسسة

تعتبر وظيفة مسير الخزينة في المؤسسة من الوظائف التي عرفت إهتماماً متزايداً بوتيرة مرتفعة، حيث في ظرف ثلاثين سنة الماضية، استطاع مسير الخزينة أن ينتقل من مجرد مسير بسيط للخزينة إلى مدير للتدفقات النقدية ومختلف الأخطار الناجمة عن تسييرها، وهذا من خلال تطور عمل الأسواق المالية والنقدية، عولمة المبادلات، ثورة التقنيات، الإعلام الآلي،... وغيرها. نحاول لهدف توضيح مكانة مسير الخزينة في المؤسسة، تقديم بعض النماذج المُمثِّلة بالنظر إلى حجم المؤسسة:³⁹

³⁹ Michel Sion, Op.Cit .p. 3.

1 - المؤسسات الصغيرة:

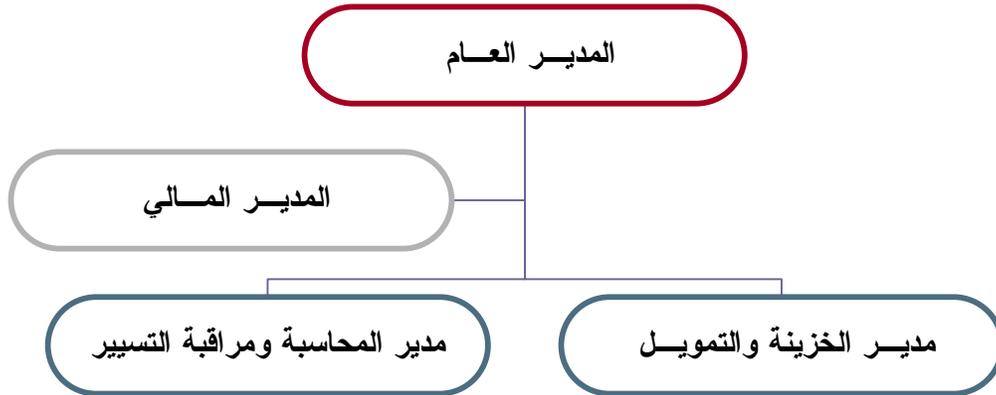
تتميز معظم المؤسسات الصغيرة بعدم وجود مسير للخزينة، حتى وإن كان ضمان وظيفة الخزينة يأتي من طرف المحاسب الذي يعتمد على بعض المعلومات السطحية، والتي تضمن وفاء المؤسسة بالإلتزامات اليومية التي تواجهها بأقل المصاريف.



Source : Annie Bellier, Sarun Khath , **Gestion de Trésorerie** , édition ECONOMICA.2000 ;p.20 .

2 - المؤسسات المتوسطة والكبيرة:

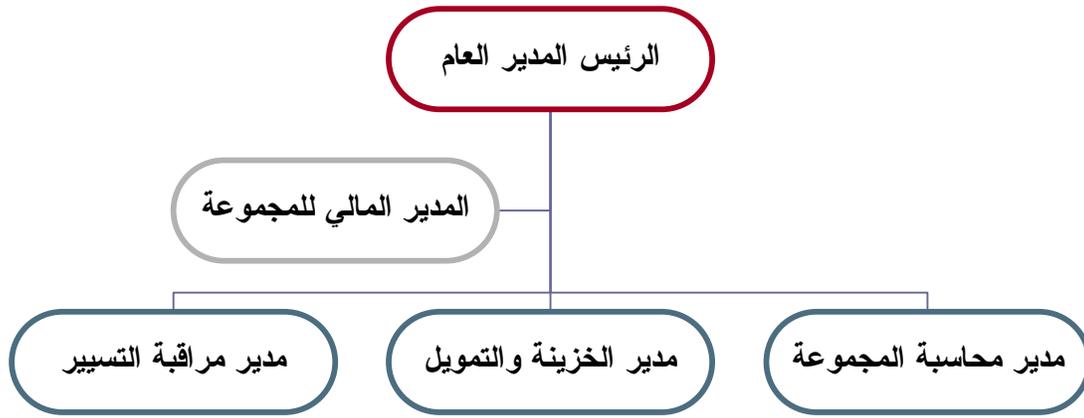
يأخذ مسير الخزينة دوره المتمثل في تسيير التدفقات النقدية بالنسبة للمؤسسات المتوسطة والكبيرة، حيث يأخذ قسم الخزينة إستقلالية، موازاة بالقسم المحاسبي، ويرجع ذلك لحجم التدفقات النقدية وأهميتها في المؤسسة وضرورة تسييرها بكفاءة وفعالية.



Source : Annie Bellier, Sarun Khath, **Gestion de Trésorerie**, édition ECONOMICA.2000 ; p.20.

3- المؤسسة المجموعة:

تطرح بالنسبة للمؤسسة المجموعة، مجموعة من التساؤلات، والتي تخص البنية التنظيمية المثلى التي يجب إتخاذها، خاصة لما تتميز به من نشاطات تخص الخزينة وتتفد في مواضع مختلفة من المجموعة، وتبرز أهمية عمل مسير الخزينة في سعيه على الربط بين مختلف المعلومات الصادرة من مختلف المراكز، مما يجعله قادرا على التفاوض مع الأطراف الخارجية فيما يخص شروط التمويل والتوظيف.



Source : Annie Bellier, Sarun Khath , *Gestion de Trésorerie* , édition ECONOMICA.2000 ;p.21 .

المطلب الثاني: وظائف تسيير الخزينة

تتطلب إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة مجموعة من الوظائف، والذي يؤدي تحليلها للتطرق إلى "نظام تسيير الخزينة" وهذا ما يمكن التعبير عليه بمجموعة من العلاقات بين مختلف الأقسام و الفروع، حيث يمكن تلخيص الوظائف الأساسية للخزينة بالمؤسسة في ثلاث مراحل متتالية تشخص إجراءات مختلفة لإدارة النقدية وهي:⁴⁰

أولاً: التنبؤ بالتدفقات النقدية :

يعتبر التنبؤ بالتدفقات النقدية من أولى المراحل التي يتم القيام بها، من خلال التنبؤ بكافة عمليات التحصيل والدفع، ويسمح تعدد مهام مسير الخزينة، إعداد برامج في مختلف الأبعاد، فمخطط الخزينة

⁴⁰ Hubert de la Bruslerie et catherine eliez , Op.Cit , p.7.

في المدى القصير يعتبر مهم جدا للإختيار العقلاني لإمكانيات التمويل والتوظيف، كما أن التقديرات على المدى المتوسط تسمح بتحديد مبلغ القروض اللازمة ومفاوضتها مسبقا. و يمكن من خلال ما سبق أن نشير إلى العلاقة العكسية الموجودة بين إدارة التدفقات النقدية في المستويات المختلفة (المدى القصير، المتوسط، الطويل) ودرجة المخاطرة، حيث تؤدي الخطط القصيرة المدى إلى قرارات لا رجعة فيها كخصومات الأوراق التجارية، الشيء الذي يبرز الأهمية البالغة للتدفقات النقدية في المدى القصير من خلال إعتقاد كل الوسائل والطرق الدقيقة والفعالة لإدارتها .

ثانيا: القرارات المتعلقة بالتمويل والتوظيف

تعتبر حالة عدم التوازن المالي في المدى القصير من الأمور الجد منطقية، من خلال إستحالة تغطية كل الإلتزامات القصيرة الأجل بالتحصيلات المتوقعة، وبهذا تظهر أهمية إدارة الرصيد النقدي والذي يعبر عن الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة (التحصيلات) والتدفقات النقدية الخارجة (التسديدات)،من خلال القرارات المتعلقة بالتوظيف في حالة وجود الفائض النقدي أو عمليات تمويل العجز النقدي في ميزانية الخزينة.

ثالثا: تنظيم ومراقبة تسيير التدفقات النقدية

تأتي في مرحلة مواءمة عملية الرقابة ، حيث تساهم عملية تحليل الفوارق والاختلافات بين ما هو متوقع (مخطط) وما هو فعلي ، في تحسين نماذج التوقعات، ومختلف الأدوات والأساليب المستخدمة.⁴¹

المطلب الثالث: محيط خزينة المؤسسة

يعتبر المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة من أهم النقاط التي تؤثر على فعالية إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة، حيث يتعين على مسير الخزينة التحكم والإحاطة بكل المتغيرات الأساسية التي تؤثر على نشاطه والمتمثلة أساسا في المؤسسات البنكية (الشروط والآليات البنكية)، الأسواق المالية والنقدية (الفرص المتاحة في عمليات التمويل والتوظيف)، المحيط التكنولوجي (البرمجيات ،..).

و يمكن عموما حصر محيط الخزينة بالمؤسسة في النقاط التالية:⁴²

-المحيط المالي؛

-المحيط التكنولوجي.

⁴¹ Jean Lochar : **La gestion budgétaire** « Outil de pilotage des managers », édition Organisation, paris, 1998.p.196.

⁴² Marc Gauvain et R .S CRambert, Op.Cit.p.53.

أولاً: المحيط المالي

- ونعني بالمحيط المالي دراسة وتحليل طرق ووسائل الدفع،
- الشروط البنكية،
- التمويلات والتوظيفات المتاحة.

1 - طرق ووسائل الدفع:

إن الوصول بالخرينة إلى الحالة المثلى من خلال الإدارة الفعالة للتدفقات النقدية الحاصلة في المؤسسة، مرتبط أساساً بالإختيار المطبق على طرق ووسائل الدفع المستعملة، من طرف المؤسسة خاصة وأنها تجد نفسها أمام إشكالية المفاضلة والإختيار بين مختلف الطرق ووسائل الدفع. إن مصطلح "طرق" و"وسائل الدفع" في الكثير من الحالات تستعمل للدلالة على مفهوم واحد، في حين تعتبر طرق الدفع الدعائم الأساسية في تسيير التدفقات النقدية (الشيك،...) أما وسائل الدفع فهي تقنيات الدفع المتاحة مثل الإعتماد المستندي. وسنعمل على إبراز الخصائص الأساسية لطرق ووسائل الدفع المتاحة في وظيفة الخزينة في الفصل الثالث حيث أن معرفتها ضرورية للإستعمال الملائم الذي يؤدي بدوره إلى إدارة مثلى للتدفقات النقدية والأخطار.

2- الشروط البنكية :

تتميز العلاقة (مؤسسة / بنك) في الواقع العملي، بمجموعة من الشروط البنكية المطبقة على التدفقات النقدية الحاصلة في الخزينة، حيث تعتبر أهم العناصر التي تقاس على أساسها مختلف الخدمات البنكية المقدمة للمؤسسة، وتغطي الشروط البنكية ثلاث أنواع من المكافآت (معدلات الفائدة، أيام القيمة، العمولات).⁴³

2-1- معدلات الفائدة:

يتكف مسير التدفقات النقدية بالحصول والمعرفة والتابعة اليومية لقيم بعض معدلات الفائدة، حيث تتحدد عموماً المعدلات في المدى القصير على أساس المعدل المرجعي، وإضافات تكون موافقة لأصناف المؤسسات وفق الخطر المرتبط بها.⁴⁴

⁴³ Philippe Desbrières, Evelyne Poincelot ; **Gestion de Trésorerie- édition MANAGEMENT. 1999. P.28.**

⁴⁴ Marc Gauguin et R .S CRambert, Op.Cit.p.78.

2-1-1 المعدل المرجعي البنكي :

يعتبر المعدل المرجعي أداة تسعير بنكية للإستعمال الداخلي في المؤسسات المالية، حيث يهتم بعتبة مردودية رأس المال المستعمل من طرف البنك، ويتحدد في الواقع العملي على أساس معدل إعادة الخصم للبنك المركزي ، مع إمكانية إضافة هامش تجاري لكل بنك للحصول على المعدل المرجعي المناسب له، وعملت المنافسة ما بين البنوك على خلق أثر شبه ثابت حث البنوك على نشر نفس المعدل المرجعي البنكي.

2-1-2 معدل السوق النقدي :

يتغير معدل السوق النقدي بصورة يومية ودائمة من خلال تأثره بعمليات التمويل والتوظيفات النقدية من طرف المؤسسات، وبالتالي فتقييمه ضروري للإستعمال من طرف مسير التدفقات النقدية في عمليات المفاوضة للشروط البنكية وعلاقاتهم اليومية بهم.

2-2- أيام القيمة :

و هي الأيام الناتجة عن الفرق الزمني بين يوم العملية، والحركة الفعلية للحساب الملحوظة على كامل التدفقات المالية في المؤسسة، وتشكل في آن واحد تكلفة المؤسسة وعائد النظام البنكي.

2-3- العمولات :

و تمثل مكافأة خدمة البنك، قد تكون ثابتة أو متناسبة مع العملية المبلغ أو المدة، كالعمولات المتعلقة بخصم الأوراق التجارية ، علاوة التطهير ، علاوة ثابتة، علاوة عدم الدفع، علاوة القبول أو الخدمة...

3- التوظيفات والتمويلات المتاحة :

3-1- التوظيفات :

إن الفكرة الأساسية التي تركز عليها هذه النقطة هي مبدأ الإستعمال الأمثل للأموال وعدم ترك مبالغ دون إستعمال تؤدي إلى تحمل مجموعة من التكاليف.

في هذا المستوى سنركز على تقديم بعض الإمكانيات المتاحة، بشكل عام، على أن يتم تفصيلها في إطار الظروف الملائمة للسوق النقدي في الفصل الثالث.

هناك عدد كبير من العوائد على توظيف الأموال والإختيار الأمثل لأدوات التوظيف والتي تفرض معرفة:

- مستويات الأخطار المقبول بها من طرف المؤسسة؛

- العوائد المنتظرة؛

- درجة السيولة؛

- أثر الضرائب؛

- مختلف تكاليف الدخول للسوق النقدي ...

و من بين أدوات التوظيف نجد مثلا (أدون الخزينة ، الودائع الجارية ،...) والتي تخص المنتجات البنكية .(سندات الخزينة ،سندات الحقوق القابلة للتفاوض ،...) والتي تمثل بعض منتجات السوق النقدي.

3-2 - التمويلات :

ترتبط طرق التمويل بمدى نضج الإقتصاد الوطني، مرونة النظام البنكي، حجم وطبيعة التعاملات الإقتصادية والمالية ، تنوع المنتجات المالية المقترحة في الأسواق المالية والنقدية.

و يمكن عرض بعض وسائل التمويل في النقاط التالية :

الأوراق التجارية، الفوترة، قروض الخزينة، تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف، خطوط القرض، قروض التجارة الخارجية ،....

ثانيا : المحيط التكنولوجي

إذا كان من الممكن أن تسير الأخطار المالية والتدفقات النقدية الحاصلة في المؤسسات الصغرى بطرق وآليات بسيطة، فإن معظم المؤسسات في الوضع الحالي، تعرف برمجيات خاصة لإدارة التدفقات النقدية والأخطار، هذا ما فرضته قوى التطورات التكنولوجية الحديثة في مجال الإعلام الآلي والإتصال، حيث تعمل البرمجيات الأساسية لتسيير التدفقات النقدية في المؤسسة على توفير مجموعة من الوظائف والخصائص المميزة لها من خلال مقاييس محكمة بطريقة دقيقة تسمح لمسير التدفقات النقدية أن يستعملها كأداة للتسيير وكعون في اتخاذ القرارات لهدف تسيير أمثل للتدفقات النقدية والأخطار، و تسمح هذه المقاييس بجمع كل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة والتي تخص البنوك ، الحسابات البنكية، أسعار الصرف، أسعار الفائدة، طرق التسعير،...⁴⁵

بعد عملية الإدخال اليومي للتدفقات النقدية المتوقعة والحقيقية من طرف مسير الخزينة، يعمل البرنامج على منح مجموعة من الخيارات العملية والتي يمكن حصرها في النقاط التالية :

- مراقبة يومية لوضعية الخزينة بالنسبة للبنك، أسعار الصرف ..

⁴⁵Marc Gauguin et R .S CRambert, op.Cit.p .111.

- نشر حالات رقابة التدفقات ، الأرصدة، معدل التمويل ،التوظيف،...
 - تقديم بعض الحلول المثلى لتسيير الخزينة من خلال الأرصدة ، الشروط البنكية،...
 - حساب تكلفة ومردودية عمليات التمويل والتوظيف،
 - تسيير خطر معدلات الفائدة، معدلات الصرف،...
- (هذا ويمكن لبرنامج تسيير الخزينة أن يرتبط بمختلف البرمجيات الأخرى في المؤسسة مثل المحاسبة،العمليات التجارية،مراقبة المدخلات ،...) لهدف الإدارة الفعالة، والتسيير الأمثل لنظام المعلومات العام في المؤسسة .

خلاصة الفصل الأول:

تسببت التطورات السريعة والمهمة في مجال الأسواق والمعلوماتية، إلى وضع مسير التدفقات النقدية في المؤسسة، أمام حقيقة الإدارة والتصرف في أموال المؤسسة.

إن الرهانات المالية المستقبلية، ومختلف أهداف الإدارة المالية، تعمل على ضرورة وضع تقديرات لمختلف التدفقات النقدية، بالإعتماد على طرق مختلفة متناسبة مع طبيعة ونشاط المؤسسة، ومرتبطة بطبيعة التدفق والآفاق المحددة له.

إن تحليل سلوك المؤسسة من خلال مختلف المستويات (الإستراتيجية، السياسية والتنفيذية)، على علاقة مستمرة ووطيدة بقدرة المؤسسة على توفير السيولة، الملاءة والمردودية، الأمر الذي استدعى أهمية ومكانة خاصة لمسير التدفقات النقدية في المؤسسة، تسمح له القيام بالمتابعة، التخطيط، التنظيم والمراقبة.

يبقى المحيط المالي المتمثل أساسا في طرق ووسائل الدفع، الشروط البنكية، الأدوات المتاحة للتوظيف والتمويل، والمحيط التكنولوجي المتمثل في نظام المعلومات الملائم، عنصران أساسيان بالنسبة لمسير التدفقات النقدية، فوصول المعلومات المرتبطة بالتدفقات في الوقت الملائم، من خلال كفاءة نظام المعلومات المعتمد، وإحاطة ذلك بالمعلومات المالية المتوفرة على مستوى السوق النقدي، يعطي هامش حركة أو هامش تعامل يسمح بالاتخاذ القرارات المناسبة المستقبلية وليس السابقة.

في هذا الإطار فإن المؤسسات تعمل جاهدة على إيجاد الحلول التنظيمية لتسيير حركة التدفقات النقدية، والمتمثلة أساسا في تطوير مفاهيم التوازن، وطرق إعداد القوائم المالية، الأمر الذي سيتم معالجته في الفصل اللاحق، خاصة وأن الغاية من ذلك توفير معلومات دقيقة وإفصاح مالي يسمح باتخاذ القرارات المناسبة.

الفصل الثاني: التدفقات النقدية والتوازن المالي في المؤسسة

تمهيد:

يعتبر تحقيق الملاءة المالية في المؤسسة، من أهم أهداف المسير المالي، فهي تعبر عن التوازن المالي الحاصل بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة في المؤسسة، هذا ما يترجم قدرة المؤسسة على التسديد، وتغطية نشاطها اليومي بصفة مستمرة، ومن ثم تحديد مختلف مستويات الخزينة، الأمر الذي استلزم تحديد مختلف المتغيرات التي تحدد وتفسر مستويات الخزينة في المؤسسة، لهدف التأثير عليها من أجل تحقيق إمكانية تكييفها مع نشاط المؤسسة وأهدافها.

- الأول : إيجاد وخلق وسائل الدفع (التسديد)، لمواجهة الإلتزامات المالية الضرورية لتسيير نشاطات المؤسسة على المدى القصير، وذلك عن طريق التنبؤ بالمدخلات، وتقدير المخرجات النقدية ورقابة إستعمال الموارد المتاحة.
- الثاني : تحقيق مردودية مالية، عن طريق الإستعمال الأمثل والعقلاني للموارد التي هي تحت تصرف المؤسسة.

يعتبر تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة ذا طابع ميزاني، حيث أن سيولة الأصول تعبر عن التدفقات النقدية الداخلة، واستحقاقية الخصوم تعبر عن التدفقات النقدية الخارجة (أي التسديدات). يأتي الفصل الثاني لإبراز دور التحليل المالي في قراءة المركز المالي للمؤسسة بطريقة مفصلة، واستنتاج الخلاصة الضرورية فيما يتعلق بالوضع المالي للمؤسسة، ويؤدي هذا التحليل على الخصوص إلى معرفة الهيكل المالي، توازنه، وكفاءته، وتوظف هذه المعرفة في إستنتاج نقاط قوة المؤسسة ونقاط ضعفها المالية، ومن شأن ذلك أن يوضح الرؤية أمام المسير المالي في مجالات التمويل والتوظيف وتسيير الأخطار المالية.

يتم التحليل المالي في المؤسسة باستعمال العديد من الأدوات والوسائل ، وتختلف هذه الأخيرة فيما إذا كان التحليل يركز على الوضع الساكن للمؤسسة أو على وضعها الديناميكي، ولطبيعة الموضوع المتعلق بالتدفقات النقدية نجد من الضرورة إعطاء معلومات مستمرة ومستقبلية عن تطور نشاط المؤسسة، واعتماد التحليل الديناميكي من خلال جداول التدفقات النقدية والموازنات النقدية.

المبحث الأول: تحليل التوازن المالي القصير المدى في المؤسسة

يتعين في إطار الهدف العام للمؤسسة، والمتمثل في تعظيم الثروة، تحقيق التوازن المالي، الذي يقصد به توفير الإحتياجات المالية بالأحجام والأزمنة المطلوبة، ومن أحسن المصادر المالية البديلة. وتأتي أهمية تحليل التوازن المالي القصير المدى، من مختلف الدراسات النظرية، والممارسات العملية في مجال التسيير المالي، التي أثبتت أنه حتى وإن صدقت قاعدة الحجم في تحقيق التوازن على المدى، المتوسط والطويل، فإن هذا التوازن يكون صعب المنال بين الديون القصيرة والموجودات المتداولة، لسبب سرعة دوران هذه الأخيرة والأخطار الناجمة عنها.

المطلب الأول: رأس المال العامل

أولاً : ماهية رأس المال العامل

إن تعريف رأس المال العامل، إنطلاقاً من الميزانية، بتطبيق علاقة معينة، يحتاج إلى ضبط للمفاهيم والمصطلحات المكونة له، وفيما يلي عرض ملخص لمكونات رأس المال العامل التي يمكن حصرها في العناصر الأربع للميزانية المالية.⁴⁶

أ - الأصول المتداولة:

و يقصد بها الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية خلال فترة زمنية قصيرة (لا تتعدى السنة)، والتي تصنف في العناصر التالية:

- المخزون السلعي: ويتضمن مجموع الخامات والمواد الأولية ، مخزون قيد الصنع ، مخزون تام الصنع ، ويطلق عليها حسابات أو قيم الإستغلال.
- حسابات القبض: وتنظم أوراق القبض، والتي يطلق عليها حسابات القيم المحققة.
- النقدية: وتتمثل في الأرصدة الحاضرة والجاهزة وتتضمن (الصندوق، البنك، الأوراق المالية قصيرة الأجل)، ويطلق عليها حسابات أو قيم حاضرة.

ب - الأصول الثابتة :

⁴⁶ Jack Forget : «Analyse Financière» de l'interprétation des états financiers édition, Organisation 2005.p.94.

و يقصد بها الأصول المحصلة من طرف المؤسسة، والأقل سيولة وتصنف في العناصر التالية:

- الأصول الثابتة المادية: و تعبر عن كل عناصر الإستثمارات التي تكون درجة سيولتها أكبر من سنة، الأراضي، المباني، المعدات،... إلخ
- الأصول الثابتة غير المادية (المعنوية): و هي عبارة عن الإستثمارات التي تحوزها المؤسسة دون وجود مادي لها مثل: شهرة المحل، وبراءات الإختراع...
- الأصول الثابتة المالية : وتعبر عن مختلف الإستثمارات التي تحصلها المؤسسة، وذات طبيعة مالية (سندات، أسهم طويلة الأجل).

ج - الأموال الدائمة:

و نظم عناصر المصادر التي تتجاوز درجة إستحقاقها السنة، وتحتوي بدورها عنصرين جزئيين:

- الأموال الخاصة : وتشمل الأموال الجماعية أو الشخصية، علاوات المساهمات، الإحتياجات، نتائج رهن التخصيص، مخصصات الأخطار والتكاليف التي ثبت زوال الخطر الذي أنشأت من أجله ونتائج الدورة الصافية.
- الأموال الأجنبية: تشمل كل عناصر الديون التي تستحق في أجل يتجاوز السنة.

د - الديون قصيرة الأجل :

تشمل كل عناصر الديون التي تستحق في أجل لا يتجاوز السنة.

1. تعريف رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل من الأفكار المهمة في التحليل المالي، إذ يوضح هامش الأمان الذي تتمتع به المؤسسة خلال دورة الإستغلال.

ليس هناك تعريف عام متفق عليه بالإجماع لمفهوم رأس المال العامل، فيعرفه البعض بأنه عبارة عن فائض الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة، بينما يعرفه البعض الآخر بأنه عبارة عن الأصول المتداولة، وللتمييز بين التعريفين يطلق على الأول صافي رأس المال العامل الإجمالي (F.R.N.G)، ويطلق على الثاني إجمالي رأس المال العامل (F.R.G).⁴⁷

⁴⁷ Béatrice : le diagnostic financière, édition, Organisation, paris, 2007 p. 56.

1-1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي :

هو ناتج طرح الموارد الدائمة من الأصول الثابتة، ويعبر رأس المال العامل حسب هذا التعريف عن المفهوم الذي يرمي إلى التفريق - على مستوى الميزانية - بين العناصر الدائمة والعناصر المتداولة، فهو يقيس العلاقة الأفقية الموجودة بين درجة إستقرار الأصول ودرجة إستقرار الخصوم. إلى جانب الأهمية الكبيرة التي يحضى بها في التحليل المالي، يعطينا صافي رأس المال العامل، مقياسا نوعيا لدرجة الثقة، من خلال تبيانها لمقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالإلتزامات الجارية، وبالتالي فهو يرتكز أساسا على وجهة نظر خارج المؤسسة، أي الأطراف الخارجية التي يهتمهم مركز المؤسسة المالي، ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها عند تواريخ الإستحقاق، وهذا ما يفسر أن رأس المال العامل من خلال هذه الواجهة، يمثل الجزء من الأصول المتداولة والتي تمول بالأموال الدائمة.

48 رأس المال العامل الإجمالي الصافي = الأموال الدائمة - صافي الأصول الثابتة

1-2- إجمالي رأس المال العامل :

يمثل رأس المال العامل من خلال هذه الواجهة، إجمالي الأصول المتداولة، هذا ما يبرز عدم إعطاء أهمية للخصوم المتداولة، حيث يقوم هذا التعريف على أساس التمييز فقط بين الأصول الثابتة والأصول المتداولة، فالأولى ساكنة لا تتغير، أما الأصول المتداولة فهي دائمة الحركة والنشاط، وهي في تغير مستمر.

و بحكم تداول قيم الأصول المتداولة، يتضح أن حجم العمليات القائمة، لا يتوقف فقط على مقدار رأس المال العامل بل على معدل دوران هذه الأصول، تبرز هنا أهمية رأس المال العامل في خلق مؤشرات مالية (مثلا: نسبة رأس المال العامل إلى رأس المال الثابت)، والتي تقيس التوازن الحاصل بين النوعين في المؤسسة بالنظر للمؤشر العام للنشاط الذي تنتمي إليه المؤسسة.

ثانيا: أنواع رأس المال العامل

يمكن تقسيم رأس المال العامل " في ميدان الإدارة المالية نقصد به الإجمالي " إلى أنواع مختلفة، حيث يساعد هذا التقسيم في إظهار المبادئ المالية التي يجب إتباعها لإدارة كل نوع منها، ويصنف رأس المال العامل حسب معيار الثبات إلى نوعين رئيسيين:⁴⁹

⁴⁸ Christian et Mireille Zambotto : **Gestion Financière**, 3eme édition DUNOD Paris, 1999 p. 29.

⁴⁹ جميل أحمد توفيق: مرجع سابق، (ص 322).

2-1- رأس المال العامل الدائم:

حيث يمثل الجزء الأول من رأس المال العامل، والذي ينبغي وجوده في المؤسسة طالما أنها قائمة ومستمرة في نشاطها، ويمول من الأموال الدائمة، وهو الذي يعبر إلى حد كبير على صافي رأس المال العامل الإجمالي.

2-2- رأس المال العامل المتغير:

و يعبر عن الجزء المتبقي من رأس المال العامل الإجمالي، اللازم لمقابلة الظروف المتغيرة (الدورية، الموسمية، الطارئة).

و يقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاث أنواع فرعية:⁵⁰

- رأس المال العامل الموسمي؛

- رأس المال العامل الدوري؛

- رأس المال العامل للطوارئ.

يساعد هذا التقسيم الإدارة المالية مساعدة كبيرة في تحديد مصادر التمويل الخاصة بكل نوع، وبالتالي يمكنها من وضع خططها المالية على أساس سليم، فمصادر تمويل رأس المال العامل الدائم، تكون من خلال مصادر طويلة الأجل، أما المتغير فيمول بمصادر قصيرة الأجل (مؤقتة).

المطلب الثاني: تحليل الإحتياج من رأس المال العامل

يمكن الوصول إلى قيمة موجبة أو سالبة لرأس المال العامل، وتحليله بشكل منجز لا يقدم أي صورة إلا إذا أكملنا التحليل باستخراج إحتياجاته.

أولاً: تعريف الإحتياج من رأس المال العامل

الحاجة إلى رأس المال العامل، هو مفهوم يأخذ طابع ديناميكي، على عكس رأس المال العامل، حيث يتغير خلال السنة تماشياً مع تغير نشاط المؤسسة.

إن الإهتمام بموضوع الإحتياج من رأس المال العامل يهدف لدراسة ومقارنة الإحتياجات المالية بالمؤسسة لدورة الإستغلال، والموارد المالية المتاحة لها، حيث يجمع الكل على أن الإحتياجات من رأس المال العامل هي إحتياجات الدورة التي تنشأ لوجود فارق زمني بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، والتي يمكن حصر أسبابها في:⁵¹

⁵⁰ المرجع السابق، (ص-323).

⁵¹ Jean-Pierre Thibault: *Le diagnostic des fonctions de l'entreprise, édition, Organisation, paris, 1997, p.53.*

- طبيعة ومدة دورة الإستغلال؛
 - مهل الدفع الممنوحة للعملاء والمتحصل عليها من طرف الموردين، بفعل عمليتي البيع والشراء على الحساب.
- و تجدر الإشارة إلى أن الإحتياج من رأس المال العامل يتكون من:⁵²
- الإحتياجات المرتبطة مباشرة بطبيعة وحجم نشاط المؤسسة (إحتياجات التمويل للإستغلال)؛
 - الإحتياجات التي لا تتعلق مباشرة بأنشطة المؤسسة (إحتياجات التمويل خارج الإستغلال).
- كما يمكن حساب الإحتياج من رأس المال العامل من خلال الفرق بين الإحتياجات الدورية للمؤسسة (الأصول المتداولة ماعدا القيم الجاهزة)، وبين الموارد الدورية (الديون القصيرة الأجل ماعدا القروض البنكية).

ثانيا: أنواع الإحتياجات من رأس المال العامل

1. إحتياجات التمويل للإستغلال:

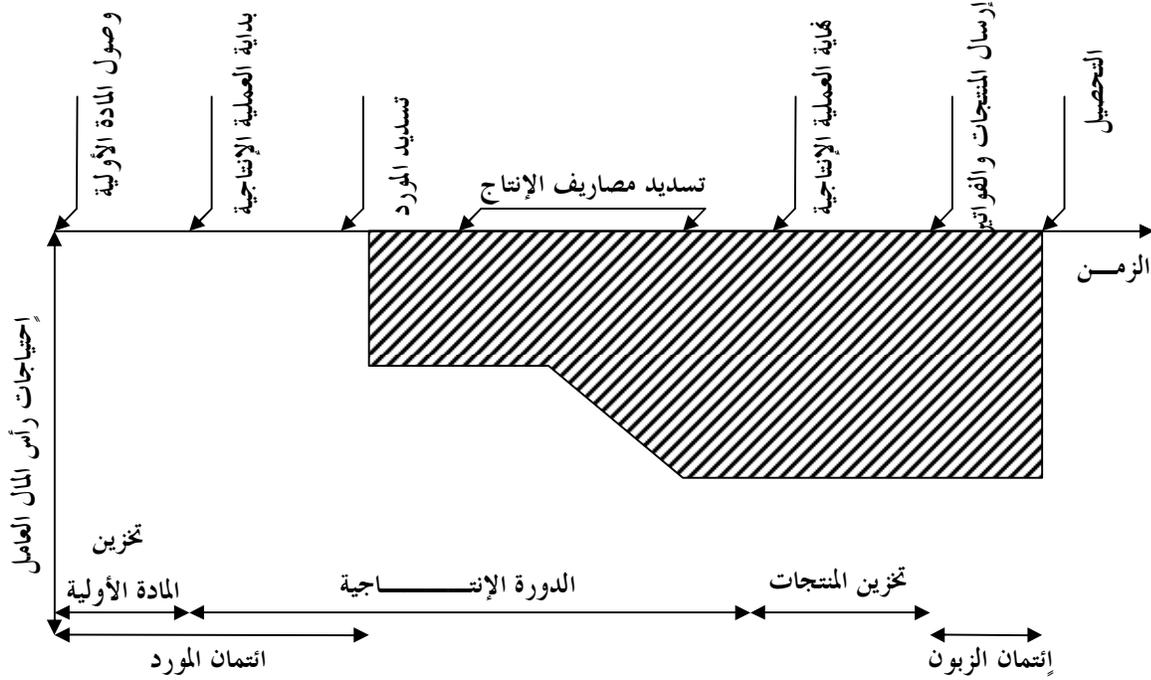
تمتاز دورة الإستغلال بمراحل مختلفة، وهذا إلى غاية تحويل مختلف التعاملات الإقتصادية والتجارية إلى تدفقات نقدية، تسمح بتجديد الدورة من جهة، والحصول على فوائض نقدية من جهة أخرى، وتمتاز كل مرحلة بفترة زمنية معينة تتطلب تمويلا لضمان سير دورة الإستغلال، وتعمل الفروق الزمنية الحاصلة بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، إلى ظهور الإحتياج من رأس المال العامل للإستغلال والذي يمكن حصر أسبابه في:⁵³

- فترات التخزين للمادة الأولية والمنتجات النهائية؛
 - العملية الإنتاجية (حسب تقنيات الإنتاج، ...)؛
 - فترات الائتمان المقدمة للزبائن؛
 - فترات الائتمان الممنوحة من طرف الموردين؛...
- يبين الشكل (3)، دورة إستغلالية لمؤسسة إنتاجية، وتوجد في الواقع أشكالا أكثر تعقيد وهذا خاصة عند الأخذ بعين الإعتبار مختلف التسبيقات المقدمة أو المطلوبة.

⁵² Christian et Mireille Zambotto : op.Cit., p, p. 31.32

⁵³ الطاهر لطرش: تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2003 (ص148).

شكل (3): إحتياجات تمويل دورة الإستغلال.



Source : Hubert de la Bruslerie; Trésorerie d'entreprise «Gestion de liquidités et des risques », édition DALLOZ 1997 p : 22

1-1 - التقدير الميزاني:

يتحدد الإحتياج من رأس المال العامل للإستغلال، في وقت معطى من خلال حسابات المخزون (المادة الأولية، المنتجات) وكذلك حقوق الإستغلال والديون الدورية للإستغلال.

$$^{54} \text{إحتياج رأس المال العامل للإستغلال} = \text{المخزون} + \text{حقوق الزبائن} - \text{ديون الموردين}$$

هذا وتجدر الإشارة إلى أن تحديد هذه العناصر، يجب أن يكون حسب المفهوم الواسع لكل منها:
 - المخزون: ويضم مجموع المخزونات الموجودة في المؤسسة، سواء كانت مادة أولية أو منتجات قيد الصنع، أو منتجات تامة.

⁵⁴ C.Marmuse : Gestion de trésorerie, édition Vuibert entreprise, paris, 1988.p.14.

- حقوق على الزبائن: الزبائن + الأوراق التجارية + الأوراق المخصومة غير المستحقة - تسبيقات الزبائن + TVA القابلة للإسترجاع + مصاريف مقيدة سلفا + تسبيقات للمستخدمين .
- ديون إتجاه الموردين: الموردون + أوراق الدفع - تسبيقات الموردين + TVA على المبيعات + إيرادات مقيدة سلفا .

1-2- الخصائص المالية لإحتياج رأس المال العامل للإستغلال:

تعتبر هذه الإحتياجات عنصرا متغيرا عبر الزمن، فهي مرتبطة بالتأثيرات الموسمية والدورية، وبصفة مباشرة لنشاط المؤسسة، وهذا يعني أن أي تطور ضعيف لحجم الإنتاج قد يؤدي إلى ارتفاع في تلك الإحتياجات، بالإضافة إلى هذا، كل الزيادات في الأسعار التي تكون خارج التطور الحقيقي لنشاط المؤسسة يؤدي إلى إرتفاع في الإحتياجات، ولذلك يعتبر التضخم عنصرا سلبيا يخلق إرتفاعا في إحتياجات رأس المال العامل دون الزيادة في نشاط المؤسسة.

إن تحليل إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال، لا يخل من ملاحظات أساسية تخص تقييمه ومن خلال تحديد الحجم اللازم والواجب توفيره من طرف المؤسسة، يؤدي هذا التقييم الميزاني والذي يعتمد على التسجيلات المحاسبية في أغلب الأحيان إلى تضخم تقييم الإحتياج من رأس المال العامل للإستغلال، فتسجيل التعاملات مع الزبائن، يكون على أساس أسعار البيع بما فيها الرسوم (TVA) ، من جهة أخرى عند القيام بتحليل الإحتياج من رأس المال العامل للإستغلال وصولا إلى مرحلة التسديد للزبون، نأخذ بعين الإعتبار مجموع أعباء الإنتاج المسددة فعلا من طرف المؤسسة خلال الدورة ، فإذا كان السعر يشمل كل المصاريف، بالإضافة إلى هامش الربح الذي لا يمثل إحتياج التمويل، يؤدي دمج ذلك الهامش والرسوم إلى تضخم في الإحتياج وكذا الإهتلاكات التي تشكل مصاريف غير مسددة، وبالتالي فهي لا تشكل عنصرا من عناصر إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال.⁵⁵

2. إحتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال:

و هو عبارة عن رصيد بعض العناصر الموجودة في أسفل الميزانية وغير المرتبطة بالدورة الإستغلالية، حيث يمكن أن ينشأ عن نشاط المؤسسة حقوق وديون خارج الإستغلال، إما طارئة أو

⁵⁵ Philippe Tardy -Joubert et Jean Tardy- Joubert : Bilan et Compte de résultats, outils d'analyse, édition, Technique de l'ingénieur, paris, 1993.p.6.

إستثنائية تظهر أرصدها بالميزانية، والملاحظ أن نسبتها عادة ضعيفة في تكوين الإحتياج من رأس المال العامل، ويمثل الفرق بين هذه الحقوق والديون، الإحتياجات من رأس المال العامل خارج الاستغلال ويكون:

الإحتياج من رأس المال العامل خ إ= تسيقات IBS-موردوا الإستثمارات التي ستسد - التوزيعات

المطلب الثالث : حدود التحليل حسب التوازن المالي

أولا : العلاقة الأساسية للتوازن المالي

التحليل الستاتيكي للتوازن المالي من خلال الميزانية، يكشف عن مختلف مكوناتها، فمن جهة يمثل رأس المال العامل مجموع الأموال الدائمة المستعملة في تمويل دورة الإستغلال، ويمثل الإحتياج من رأس المال العامل ما يتم تقديره خلال الدورة والمتجدد باستمرار، والرصيد بين هذين المفهومين يؤدي إلى مفهوم الخزينة، والذي يعبر عليه بفائض في السيولة في حالة ما إذا كان الفرق موجب، أي زيادة رأس المال العامل على الإحتياج من رأس المال العامل، أو يعبر عن حالة عجز في الخزينة في الحالة المتبقية.

$$^{56} \text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{إرأس المال العامل}$$

ثانيا : الخزينة إنطلاقا من الميزانية

بالإضافة للعلاقة الأساسية للتوازن المالي السابقة، يمكن تحديد الخزينة إنطلاقا من القراءة المباشرة للميزانية، فمن جانب الأصول نجد القيم الجاهزة، أما من جهة الخصوم فنجد كل حسابات الديون البنكية القصيرة أو الآنية، كالسحب على المكشوف، بالإضافة إلى مجموع الأوراق المخصومة غير المستحقة، الممثلة بتمويل بنكي قصير الأجل.⁵⁷

$$^{58} \text{الخزينة الصافية} = \text{القيم الجاهزة} - \text{الديون البنكية الآنية}$$

⁵⁶ Hubert de la Brulerie : *Analyse financière et risque de crédit*, édition, Dunod, 1999. p. 223.

⁵⁷ Robert le Duff : *Encyclopédie de la gestion et du management*, édition DALLOZ, paris, 1999.p.1250

⁵⁸ Philippe de sbrières et evelyne poicelot , Op.cit p.13.

يمثل رصيد الخزينة المتحصل عليه حسب هذه الطريقة، وضعية معينة من خلال فترة أو لحظة زمنية معينة، وهذا يعني أن رصيد الخزينة يعرف تغيرات كبيرة بسبب تعدد التدفقات النقدية الداخلة (التحصيلات) و الخارجة (التسديدات)، وعلى هذا الأساس فإن الخزينة بهذا الشكل تمثل مؤشرا ساكنا، فخزينة ذات رصيد موجب في لحظة معينة يمكن أن تتحول إلى حالة عدم القدرة على التسديد في لحظة موائية، وهذا بالطبع إذا لم تتمكن المؤسسة من تحصيل مبالغ وعجزت عن مفاوضة قروض بنكية.

ثالثا: نقائص طريقة الميزانية

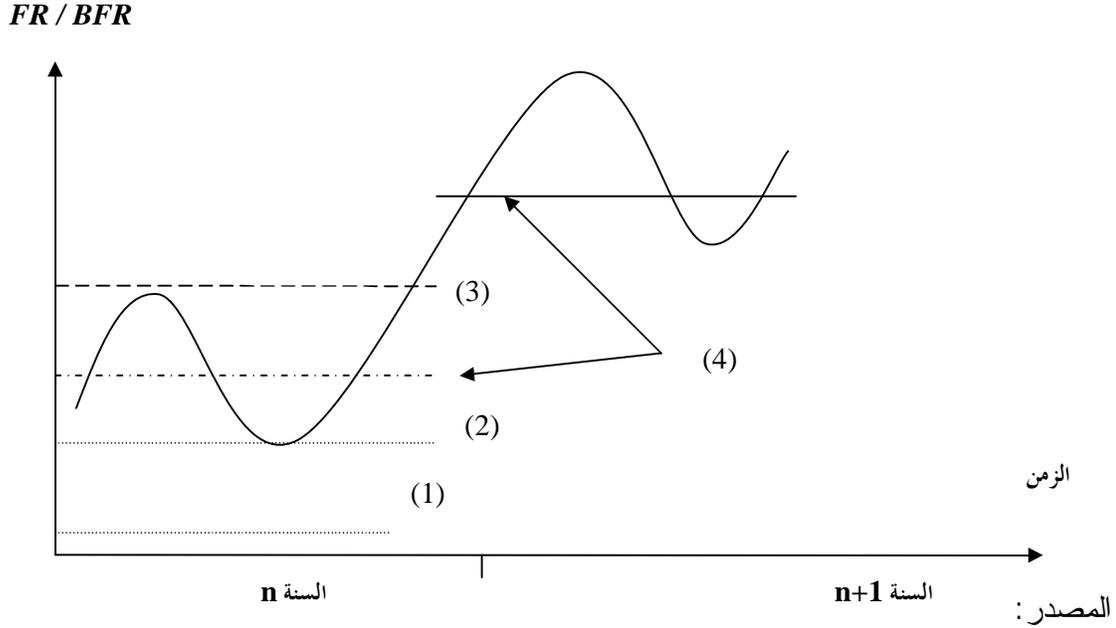
لا تخل طريقة الميزانية من النقائص، خاصة ما يميز الطبيعة الساكنة للمعلومات المكونة لمعادلة الخزينة، حيث يكون التحليل في هذا الإطار صعبا ومضخما في بعض الحالات خاصة ما تعلق الأمر بالإحتياجات، والتي تتطلب أكثر دقة من أجل تحليلها وضبطها.

ناهيك عن انتقاد الكثير لفائدة رأس المال العامل، من خلال أن ظهور رأس المال العامل بقيمة موجبة لا يعني بالضرورة سيولة المؤسسة⁵⁹، كما أن ظهور رأس المال العامل سالب لا يعني عدم سيولة المؤسسة، هذا ماستلزم ضرورة اللجوء إلى فرضيات التطور المستقبلي لـ BFR وهنا يتم إدخال مفهوم BFR المتوسط، والذي يهتم بتحديد الإتجاه العام للسنوات السابقة، حيث ترمي السياسة المالية في هذا المجال إلى تحديد نسبة رأس المال العامل إلى الإحتياج من رأس المال العامل المتوسط والمقدر:

- إختيار نسبة بطريقة كيفية لرأس المال العامل مقارنة بـ BFR، وهنا لا يمكن تعميم كل المؤسسات (الحالة 1) الشكل (4)؛
- تحديد أدنى مستوى رأس المال العامل المقابل لأدنى مستوى BFR، وهنا تكون الخزينة سلبية بشكل دائم، بالتالي يمكن أن تقع المؤسسة في إشكالية خطر عدم الملاءة (الحالة 2)؛
- تحديد رأس المال العامل الذي يوافق أعلى مستوى BFR، وهنا تكون المؤسسة في أمان بوجود خزينة موجبة، لكن قد يؤدي إلى تكاليف فرص ضائعة تؤثر على المردودية (الحالة 3).
- وفي الأخير يمكن إختيار مستوى رأس المال العامل الموافق لمتوسط BFR حيث يمكن الجمع بين الخطر والمردودية بضمان تمويل الجزء الثابت من رأس المال العامل، كما أن هذا الإختيار يمتاز بتعاقب حالات الخزينة فتارة تكون موجبة وأخرى سالبة، وهذا وفقا لتغير نشاط المؤسسة.

⁵⁹ Hubert de la Bruslerie : Op.cit, p.229.

الشكل (4) : سياسة التمويل واختيار مستوى رأس المال العامل.



Hubert de la bruslie : Analyse Financière et Risque de Crédit, op.Cit .p :230.

لا تخلو هذه الطريقة من النقائص، خاصة من ناحية تقييم BFR المتوسط حسب الاتجاه العام وفقا لمعلومات السنوات السابقة، حيث لا يمكن أن تشكل أحسن تحليل لنشاط المؤسسة. وكخلاصة تطورت طرق تحضير جداول التمويل تدريجيا، حيث أصبح بالإمكان التمييز بين الجداول التي تدرس الموارد والاستخدامات من جهة، وتلك التي تهتم بالتدفقات النقدية، حيث اهتمت الإدارة المالية التقليدية بضمان حقوق المقرضين، وعلى وجه الخصوص البنوك، وعملت على تخفيض المخاطر قدر الإمكان، باحترام التوازن المالي عن طريق بنية مالية يفترضها مثالية، بناءا على ذلك لعب رأس المال العامل دور أساسي، إذ أعتبر المؤشر الرئيسي على خطر عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وبسبب عدم كفاية التحليل على أساس رأس المال العامل، فقد بدأت منذ التسعينيات عملية مقارنته باحتياج رأس المال العامل وذلك لشرح وتفسير تغيرات الخزينة.

المبحث الثاني : تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة

اتجه التفكير والتحليل نحو جعل التدفقات النقدية نقطة التركيز في قوائم التغيرات في المركز المالي، حيث يتعين على المؤسسات إعداد كشف للتدفقات النقدية تساهم بمعلومات أكثر دقة وموضوعية للمسیر المالي، وغيره من الأطراف الخارجية كالدائنين، كما يمكن التنبؤ بالتدفق النقدي في المستقبل لتحديد الفائض أو العجز المرتقب، وما إذا كانت هناك صعوبات متوقعة أو فرص يمكن أن تنشأ.

المطلب الأول: قائمة التدفقات النقدية

أولاً : لمحة تاريخية عن نشوء قائمة التدفقات النقدية

تعتبر قائمة التدفقات النقدية حصيلة تطورات عرفت من حيث الشكل والمضمون، طيلة فترة زمنية طويلة نسبياً، ويمكن تمييز ثلاثة مراحل أساسية لهذا التطور إتخذت فيه قائمة التدفقات النقدية، نموداً يتناسب وإحتياجات المؤسسة خلالها، وذلك على النحو التالي⁶⁰:

- قائمة مصادر الأموال واستخدامها، والتي تطلبها الرأي رقم: 3 APB Opinion N°3 الصادر عن AICPA عام 1963.

- قائمة التغيرات في المركز المالي، والتي تطلبها الرأي رقم: 13 APB Opinion N°13 الصادر عن FASB عام 1981.

- قائمة التدفقات النقدية، التي تطلبها المعيار رقم: 95 الصادر عن FASB عام 1987 ، وكذلك المعيار الدولي رقم 7، الصادر عن IASC عام 1999.

فبالنسبة لقائمة مصادر الأموال واستخداماتها فقد توقفت المؤسسات* من استخدامها منذ زمن، وذلك لمحدودية المعلومات التي تفصح عنها، بينما مازال البعض من المؤسسات يعد قائمة التغيرات في المركز المالي، أما الغالبية من المؤسسات فقد تبنت النموذج الثالث المتمثل في قائمة التدفقات النقدية.

⁶⁰ محمد مطر: التحليل المالي والائتماني " الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية " عمان، الأردن، 2000، (ص163).

* يأخذ مفهوم المؤسسات الطابع الشمولي ويرتكز على المؤسسات الأوروبية والأمريكية.

و ينحصر الفرق الأساسي بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية، في المدخل الذي تعد بموجبه كل منهما، والذي يتعلق أساساً بمدلول مصطلح الأموال، حيث تقوم قائمة التغيرات في المركز المالي على مفهوم الأموال بمعنى رأس المال العامل، بينما تقوم قائمة التدفقات النقدية على مفهوم الأموال بمعنى التدفق الفعلي لها، من هنا تركز قائمة التغيرات في المركز المالي على عرض مصادر واستخدامات رأس المال العامل، لهدف تحديد أسباب التغير في رصيد صافي رأس المال العامل، بينما تركز قائمة التدفقات النقدية على عرض مختلف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لهدف تحديد أسباب التغير في الرصيد النقدي على مدار فترة زمنية معينة.

و يوضح الجدول الموالي الفروق الأساسية بين القائمتين:

جدول رقم: (1)

مقارنة بين قائمة التغيرات في المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية.

البيان	قائمة التغيرات في المركز المالي	قائمة التدفقات النقدية
1	الأموال بمعنى رأس المال العامل.	الأموال بمعنى النقدية.
2	إظهار وتفسير التغيرات الحادثة في رصيد صافي رأس المال العامل.	إظهار وتفسير التغيرات الحادثة في رصيد النقدية.
3	تعرض مصادر واستخدامات رأس المال العامل.	تعرض مصادر واستخدامات النقدية ميوّبة حسب الأنشطة: تشغيلية، استثمارية، تمويلية.
4	الطريقة المباشرة، والطريقة غير المباشرة والطريقة الثانية هي الأكثر شيوعاً.	الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة والأولى هي الأكثر شيوعاً.
5	تعرض في صلب القائمة.	تعرض في صلب القائمة.
6	جدول رأس المال العامل يعرض كجزء لا يتجزأ من القائمة.	لا يعرض في صلب القائمة.

المصدر: محمد مطر: التحليل المالي والإئتماني، مرجع سابق، (ص 176).

ثانيا : تبويب المعلومات في قائمة التدفقات النقدية:

بموجب الشروط التي تتطلبها المعايير المحاسبية التي أصدرتها المجمع المهنية، بشأن إعداد قائمة التدفقات النقدية، يتطلب تبويب المعلومات التي تعرضها هذه القائمة في ثلاث أبواب رئيسية، يتكون كل باب منها من نوعين من التدفقات النقدية : تدفقات نقدية داخلية ، تدفقات نقدية خارجة وتتمثل هذه الأبواب حسب معيار عرضها في القائمة في :⁶¹

- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية؛
- التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية؛
- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

1-2- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

تشمل الأنشطة التشغيلية كل العمليات التي لا ينطبق عليها التعريف الخاص بعمليات الإستثمار والتمويل، وتتعلق العمليات التشغيلية بصفة عامة بإنتاج وتوزيع المنتجات، أو تقديم الخدمات حيث تمثل التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية الأثر النقدي الذي تخلقه العمليات التي تدخل في تحديد الدخل الصافي.

حيث تشمل المقبوضات النقدية ما يلي :⁶²

- التدفقات النقدية الداخلة لمحصلة المبيعات أو الخدمات الآتية، أو النقدية المحصلة من العملاء وسنداتهم الأذنية قصيرة الأجل.
- المقبوضات النقدية من العائد على القروض، وغيرها من أوراق الديون الصادرة من المؤسسات الأخرى، وكذلك الفوائد المحصلة من الأسهم.
- مقبوضات نقدية محصلة من خلال تسوية قضايا وتعويضات التأمين، باستثناء تعويضات التأمين التي لها علاقة بعمليات الإستثمار والتمويل.

كما تشمل المدفوعات النقدية على:

- المدفوعات النقدية المقدمة للموردين لشراء المواد الأولية، بما في ذلك مدفوعات تسوية عمليات التوريد الأجلة من طرف الموردين؛
- المدفوعات النقدية التي تخص الأجور؛

طارق عبد العال حماد: الموازنات التقديرية " نظرة متكاملة "، الدار الجامعية،الإبرهيمية، مصر، سنة 2005، .)

⁶¹(ص،814

⁶² Jean Barreau et autres : **Gestion Financière**, 13eme édition, Dunod ,2004.p.105.

- المدفوعات النقدية المتمثلة في الضرائب وشبه الضرائب، وغيرها من الرسوم (CNAS)
- .(CASNOS , CACOBATPH , IRG , TAP
- المدفوعات النقدية التي تخص تسوية قضايا قانونية وغيرها ،....

2-2- التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية:⁶³

تشمل الأنشطة الإستثمارية منح وتحصيل القروض، شراء وبيع الأوراق المالية، الأراضي، المباني، الآلات،... وغيرها من الأصول التي تدخل في العملية الإستغلالية، والتي تحتفظ بها المؤسسة لهدف إستعمالها في إنتاج السلع والخدمات .
حيث تشمل المقبوضات النقدية:

- المقبوضات التي تخص التوزيعات من الإستثمارات طويلة الأجل؛
 - المقبوضات من بيع أسهم المؤسسات الأخرى؛
 - المقبوضات من بيع الأراضي، المباني، الآلات، وغيرها،...
- أما فيما يخص المدفوعات النقدية:
- مدفوعات شراء الأسهم من المؤسسات الأخرى؛
 - مدفوعات شراء الأراضي والمباني والآلات؛...

2-3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

تشمل أنشطة التمويل عمليات الحصول على الموارد، سواء كانت من المالكين ودفح العائد لهم، أو اقتراض مبالغ والعمل الإلتزام بالتسديد .
حيث تشمل المقبوضات النقدية من عمليات التمويل:

- حصيلة إصدار الأسهم؛
 - حصيلة إصدار السندات ، السندات الأذنية من عمليات الإقتراض؛...
- كما تشمل المدفوعات النقدية:

- مدفوعات عوائد الأسهم أو توزيعات أخرى للأصحاب المؤسسة بما في ذلك المدفوعات لإعادة اقتناء أسهم جديدة؛
- سداد المبالغ المقترضة؛
- مدفوعات أعباء الديون؛...

و يوضح الجدول المقابل نموذجا أكثر تفصيلا لقائمة التدفقات النقدية مع مراعاة أن البيانات المعروضة فيه قد تزيد أو تنقص حسب طبيعة وحجم المؤسسة

⁶³ أحمد المصري: قائمتا التدفقات النقدية والدخل والإتفاق، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا، 2002 (ص33).

كلي	جزئي	جزئي	البيان
			1- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: 1-1 - تدفقات نقدية داخلية: - نقدية محصلة من المبيعات - نقدية محصلة من العملاء من مبيعات آجلة - نقدية محصلة من التأمين 1-2 - تدفقات نقدية خارجة : - نقدية مدفوعة للموردين - نقدية مدفوعة للعاملين - نقدية مدفوعة لتوريد خدمات أخرى - ضرائب الدخل المدفوعة - نقدية مدفوعة لتسوية قضايا قانونية
XXXXX	XXXXX	XXXXX	صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية
			2- التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية: 1-2 - تدفقات نقدية داخلية : - توزيعات من استثمارات طويلة الأجل - توزيعات نقدية محصلة من شركات تابعة - نقدية محصلة من بيع أراضي - نقدية محصلة من بيع آلات 2-2 - تدفقات نقدية خارجة : - نقدية مدفوعة لشراء معدات - نقدية مدفوعة لشراء سندات مؤسسات أخرى - نقدية مدفوعة لشراء أسهم في مؤسسات أخرى
XXXXX	XXXXX	XXXXX	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة الإستثمارية
			3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية 1-3 - تدفقات نقدية داخلية - نقدية محصلة من إصدار أسهم عادية - نقدية محصلة من إصدار أسهم ممتازة - نقدية محصلة من إصدار سندات - نقدية محصلة من الإقتراض 2-3 - تدفقات نقدية خارجة - سداد القروض قصيرة الأجل - سداد القروض طويلة الأجل - توزيعات نقدية على المساهمين - مدفوعات أعباء الديون - شراء أسهم الملكية
XXXXX	XXXXX	XXXXX	صافي النقدية المستخدمة في الأنشطة التمويلية
XXXXX	XXXXX	XXXXX	صافي الزيادة في النقدية خلال العام
XXXXX			النقدية في بداية العام
XXXXX			النقدية في نهاية العام

المطلب الثاني : أهمية وأهداف قائمة التدفقات النقدية

إن الغرض الأساسي لكشف التدفقات النقدية، هو إعطاء معلومات ذات أهمية عن التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة في المؤسسة خلال مدة زمنية معينة⁶⁴.

لدى تعتبر قائمة التدفقات النقدية أكثر ملائمة لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة، كما تشكل بما تحويه من معلومات، وما يمكن إشتقاقه منها من مؤشرات كمية، أداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والإستثمار، بالإضافة إلى استكشاف خطتها المستقبلية في التوسع.

و كما هو الحال في قائمة المركز المالي يمكن الإستفادة من المعلومات التي تعرضها قائمة التدفقات النقدية، في اشتقاق مجموعة من النسب المالية، التي يمكن الإسترشاد بها في تقييم أوجه النشاط المختلفة، خاصة ما يتعلق منها في اختيار مدى ملائمة الموارد المالية لتوظيفاتها، ومن أهم الأغراض التي تخدمها قائمة التدفقات النقدية مايلي:⁶⁵

أولا : تقييم جودة أو نوعية أرباح المؤسسة

تقدم قائمة التدفقات النقدية، معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين رأس المال العامل، وصافي التدفق النقدي، وعلى هذا الأساس فإن تحقيق المؤسسة لرأس مال عامل موجب لا يعني أنها حققت تدفقا نقديا مرتفعا والعكس بالعكس.

بالإضافة إلى أن تحديد قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، يجعل بالإمكان إجراء مقارنة سليمة بين وضعها النقدي والوضع النقدي للمؤسسات الأخرى من نفس النشاط.

من أهم النسب التي يمكن إشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية، والتي تخدم أغراض تقييم نوعية أرباح المؤسسة ثلاث :

⁶⁴ محمد السيد غباشي: سلسلة المحاسبة المالية، قرار بأنماط في المحاسبة المالية رقم 95، كشف التدفقات النقدية، سنة 1987، (ص 4).
محمد مطر : مرجع سبق ذكره، (.

⁶⁵(ص168

1 - نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية:

وتحدد بالمعادلة التالية :

$$\frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الإحتياجات النقدية الأساسية}} = \text{نسبة كفاية ت ن ت}$$

و نقصد بالإحتياجات النقدية الأساسية:

- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية؛
- مدفوعات أعباء الديون؛
- الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية؛
- سداد الدين المستحقة خلال العام.

2 - مؤشر النقدية التشغيلية :

و يحدد بالمعادلة التالية :

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي الدخل}} = \text{مؤشر النقدية التشغيلية}$$

حيث توضح هذه النسبة مدى مقدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

3 - نسبة التدفق النقدي التشغيلي :

و تحدد بالمعادلة التالية

$$\frac{\text{جملة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي المبيعات}} = \text{نسبة التدفق النقدي التشغيلي}$$

صافي المبيعات

و تعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الإئتمان في تحصيل النقدية.

ثانيا : تقييم السيولة

ترتبط قوة أو ضعف سيولة المؤسسة، بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية⁶⁶، فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا، فهذا يعني وجود فائض نقدي يمكن لإدارة المؤسسة أن تستخدمه في توسيع الأنشطة الإستثمارية، أما إذا كان سالبا، فهذا يعني أن على المؤسسة أن تبحث عن مصادر تمويل العجز .
و من أهم النسب المفيدة في تقييم سيولة المؤسسة ما يلي :

1- نسبة تغطية النقدية:

و تحدد بالعلاقة التالية :

صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية

نسبة تغطية النقدية =

جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية.

و من الأمثلة على التدفقات النقدية الخارجة الضرورية للأنشطة التمويلية والإستثمارية التالية:

- توزيعات الأرباح؛

- المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة؛

- الدفعات الإيجارية.

2 - نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون

و تحسب من خلال العلاقة :

فوائد الديون

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون =

صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية

إن إرتفاع هذه النسبة مؤشر غير جيد ، وينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون .

⁶⁶ أحمد المصري : مرجع سابق، (ص 63).

ثالثاً : تقييم سياسات التمويل

من أهم النسب المفيدة في هذا المجال نذكر: ⁶⁷

1- نسبة التوزيعات النقدية:

و تحسب من خلال العلاقة :

$$\text{نسبة التوزيعات النقدية} = \frac{\text{التوزيعات النقدية للمساهمين}}{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}$$

توفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبناها إدارة المؤسسة، في مجال توزيع الأرباح، ومدى إستقرار هذه السياسة.

2- نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة:

و تحدد بالعلاقة التالية

$$\text{نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة} = \frac{\text{المتحصلات النقدية المحققة من إيراد الفوائد والتوزيعات}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}$$

و تقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لعوائد الإستثمارات، سواء في القروض أو في الأوراق المالية.

3- نسبة الإنفاق الرأسمالي:

و تحدد بالعلاقة :

$$\text{نسبة الإنفاق الرأسمالي} = \frac{\text{الإنفاق الرأسمالي الحقيقي}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم والسندات}}$$

⁶⁷ محمد مطر : مرجع سابق، (ص،174).

و تقيس هذه النسبة، الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجية في تمويل الإنفاق الرأسمالي المستثمر، في حيازة الأصول الإنتاجية الثابتة، حيث تفيد في توفير مؤشرات عن كيفية استخدام الأموال، كما تعكس كذلك مدى نجاح إدارة المؤسسة، في إتباع سياسة تتلاءم وتمويل الأصول الطويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل.

و كخلاصة يوفر تحليل التدفقات النقدية للمحلل المالي، مؤشرات عن سيولة المؤسسة أكثر دلالة من تلك التي توفرها النسب التقليدية للسيولة كنسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة ويمكن التعرض للنقاط التالية التي تبين مزايا تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة :

- يتطلب إعداد قائمة التدفقات النقدية تحليلاً كاملاً لجميع العناصر التي تؤثر ولو بمقدار ضئيل على حجم، ومعدل التدفقات النقدية وهذا ما يجعل قرار الإدارة أكثر دقة؛
 - تعتبر قائمة التدفقات النقدية من البيانات الهامة في تعزيز التعامل مع البنوك التجارية والأسواق النقدية؛
 - تساعد قائمة التدفقات النقدية على إدارة وتحليل لا مركزي، من خلال حسن استثمار الأموال وتحقيق معدل عائد أكبر؛
 - يعتبر التحليل على أساس التدفقات النقدية، وسيلة فعالة للرقابة، لأنه يمكن الإدارة المالية من التعرف على الإنحرافات، ومن ثم العمل على معرفة أسبابها وكيف يمكن معالجتها.
- و الجدير بالذكر أن التحليل على أساس التدفقات النقدية، لا ينطوي على حساب النتيجة الصافية المحققة خلال فترة قادمة، دون النظر إلى ما إذا كانت هذه النتيجة قد تحققت فعلاً في شكل نقدي.

المطلب الثالث: طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية⁶⁸

أولاً: الطريقة المباشرة

تعتمد الطريقة المباشرة في إعداد قائمة التدفقات النقدية على قاعدة الإفصاح المالي، حيث أنها تبين بالتفصيل المكونات الرئيسية للتدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، من خلال حصر كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وتبويبها ضمن البنود الرئيسية الواجب وضعها في قائمة التدفقات النقدية.

⁶⁸ أحمد المصري : مرجع سابق، (ص 65).

ثانياً: الطريقة غير المباشرة:

بموجب هذه الطريقة يحدد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، من خلال عملية تعديل صافي الربح أو الخسارة، وهذا عن طريق عزل البنود غير النقدية مثل الإهلاك، والمخصصات، والظرائب المؤجلة،...

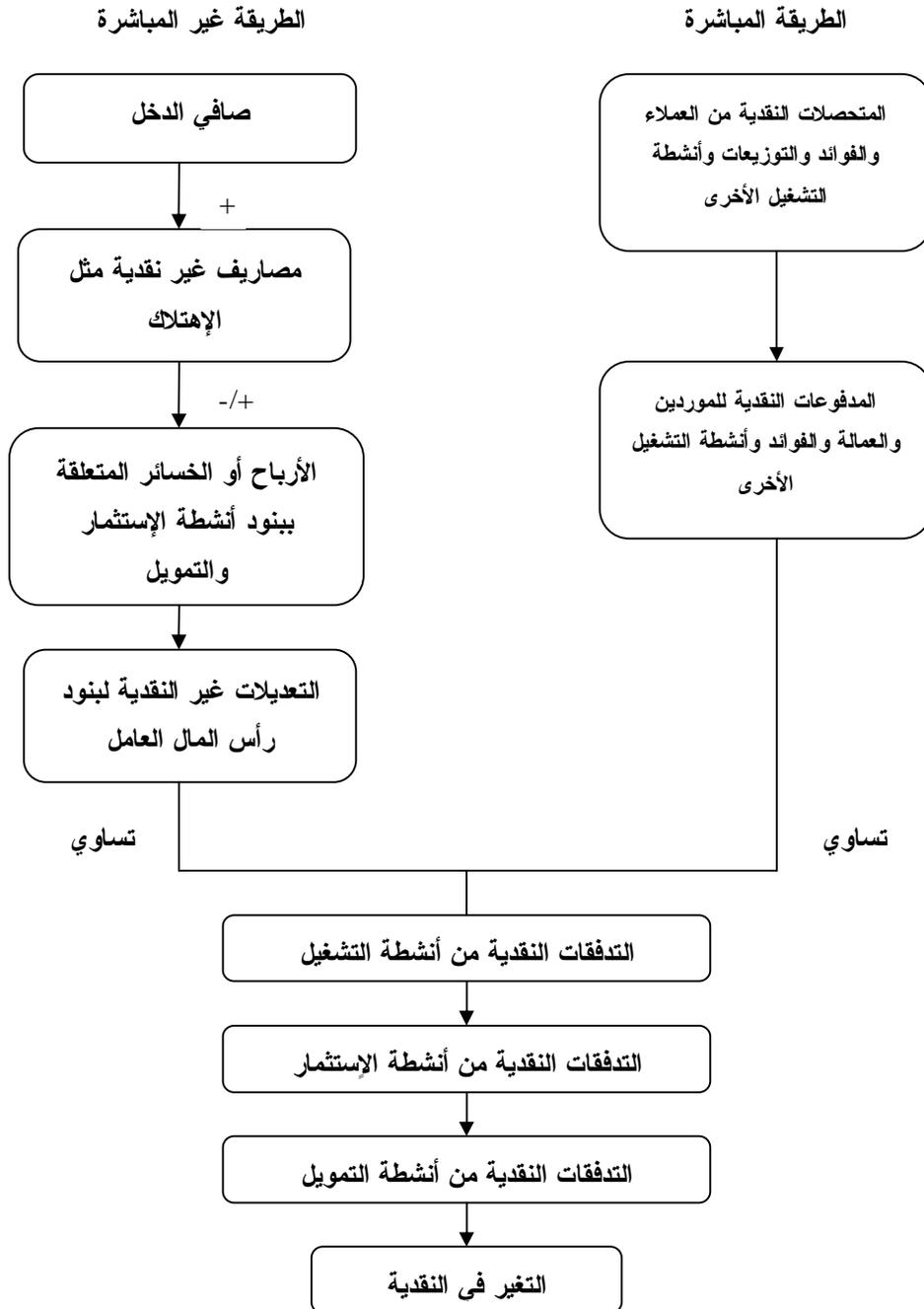
و ننبه إلى أنه، من خلال الطريقة المباشرة، أو الطريقة غير المباشرة، يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية، ومع أن نصوص الإفصاح المنصوص عليها في المعايير المحاسبية الصادرة بشأن هذه القائمة لا تلزم بإتباع طريقة بعينها، إلا أن النموذج الأكثر استخداماً هو المعد حسب الطريقة المباشرة، وذلك لأنه يوفر معلومات أكثر إفادة وملائمة من النموذج المعد حسب الطريقة غير المباشرة، وهذا ما يتماشى ومتطلبات الإفصاح المالي الذي أصبح ركناً مهماً من أركان إعداد البيانات المالية المنشورة ،

زد على ذلك فإن المعلومات المفصلة عن التدفق النقدي التشغيلي التي توفره الطريقة المباشرة تخدم المحلل المالي في إشتقاق نسب ومؤشرات مالية أكثر وفرة وملائمة عن النشاط التشغيلي للمؤسسة، من تلك التي توفرها الطريقة غير المباشرة، ولعل ذلك كان الدافع الذي جعل المعيار المحاسبي الدولي رقم 8 يشجع إتباع الطريقة المباشرة في إعداد هذه القائمة⁶⁹.

هذا ويقصد إبراز الفروق الأساسية بين الطريقتين نقوم بعرض الشكل التالي:

⁶⁹ محمد السيد غباشي: مرجع سابق، (ص 4).

شكل (5) الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة



المصدر: طارق عبد العال حماد: الموازنات التقديرية، نظرة متكاملة، الدار الجامعية، سنة 2005، (ص822).

وهكذا تعرض الطريقة المباشرة الأقسام الرئيسية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة حيث تتضمن هذه الطريقة - كحد أدنى - التغيير في التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كفرق بين الإيرادات والمدفوعات النقدية المرتبطة بـ:

- التدفقات النقدية المحصلة من العملاء؛
- التدفقات النقدية المحصلة من أرباح الأسهم والفوائد؛
- التدفقات النقدية المحصلة الأخرى مثل التسويات التي تخص التأمينات والأمور القضائية،...

و من جهة :

- المدفوعات النقدية في شكل أجور، سلع والخدمات المستلمة؛
 - الفوائد المدفوعة؛
 - الضرائب المدفوعة؛
 - المدفوعات النقدية الأخرى مثل التبرعات الخيرية إن وجدت.
- أما السمة المميزة للطريقة غير المباشرة لإعداد قائمة التدفقات النقدية فهي إجراء تسوية لصافي دخل المؤسسة وتدفقاتها النقدية من عملياتها.
- حيث تعمل على:

- إعادة جمع المصاريف غير النقدية؛
- طرح الإيرادات غير النقدية؛
- طرح وإضافة أي مكاسب وخسائر تم تكبدها في مختلف العمليات مثل: (بيع أصل غير متداول).

و خلاصة تعتبر التدفقات النقدية أكثر أنواع الأموال فائدة، لأن قرارات المستثمرين والدائنين وغيرهم تركز على تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، وتعمل المؤسسات على إستثمار الفائض في النقدية في إستثمارات قصيرة الأجل ذات درجة عالية من السيولة، على إعتبار أن الهدف العام لبرنامج إدارة التدفقات النقدية بالمؤسسة هو كسب فوائد على أموال معطلة مؤقتا، وليس تعريض رأس المال للمخاطرة، بأمل الاستفادة من التقلبات التي تنتج في أسعار الفائدة وأسعار الصرف، وكذلك سد العجز النقدي بتمويل قصير الأجل يتناسب وتكلفته.

المبحث الثالث: الموازنة النقدية

إن توفير السيولة النقدية في وقتها دون تجميد أمر له أهمية كبيرة، ويثبت حسن إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة.

تعتبر الموازنة النقدية حتمية لتحقيق الكفاية في استخدام الموارد المتاحة، وذلك من خلال التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والإستعداد لكل المشاكل والصعوبات والفرص التي تواجه المؤسسة، حيث تعتبر إحدى الأدوات الهامة التي تستخدم من قبل المؤسسات لغايات التخطيط والرقابة وتقييم الأداء، وبقصد توفر عنصر الدقة في التنبؤ يمكن تقسيم أو تجزئة الفترة التي تغطيها الموازنة النقدية وذلك بجعل التقديرات سنوية أو ربع سنوية أو حتى شهرية وأسبوعية، وتحقق الموازنة النقدية للإدارة المالية في المؤسسة مزايا متعددة، فبالإضافة إلى كونها أداة للتخطيط والرقابة المالية، فهي تخدم أغراض التمويل والإستثمار على المدى القصير فيما يخص أرصدها النقدية المرتقبة، من خلال البحث واللجوء إلى أحسن المصادر التمويلية والتوظيفات النقدية المتاحة في السوق النقدي.

المطلب الأول: تقديم الموازنة النقدية

يطلق مصطلح الموازنة النقدية في المؤسسة على الوثيقة التي تعبر عن حوصلة لمختلف الموازنات التي يتم إعدادها داخل المؤسسة، موازنة المبيعات، التمويل، التكاليف، وحتى المتعلقة بالإستثمارات أو البحث والتطوير، حيث تعرف على أنها خطة مالية تغطي أوجه النشاط المختلفة للمؤسسة لفترة مالية مستقبلية (عادة سنة)، وينظر للموازنة النقدية على أنها ترجمة مالية للأهداف التي تسعى المؤسسة الوصول إليها، كما أنها أداة رقابية فعالة للتأكد من حسن تنفيذ ما تم تقديره.⁷⁰

من خلال ما سبق نلاحظ أن للموازنة ثلاث (3) أركان رئيسية:

- أن الموازنة النقدية خطة مستقبلية، أي تتعلق بالفترات القادمة؛
- أن الموازنة النقدية ليست هدفا بحد ذاته، بل هي أداة رقابية وترجمة للخطة والأهداف التي تسعى المؤسسة الوصول إليها؛

⁷⁰ Noël Guedj : *Le Control de Gestion, édition Organisation, Paris, 1995, p.278.*

- أما الركن الأخير فيتمثل في أن الموازنة النقدية أداة لإستخراج الأرصدة النقدية المستقبلية، ومن ثم العمل على إتخاذ القرار بشأنها سواء تعلق الأمر بالتمويل أو توظيف الفوائض النقدية. و بالنظر لهدف تسيير النقدية في المؤسسة يتم إعداد الموازنة النقدية لفترات زمنية قصيرة عموما (الشهر) كما يلي:⁷¹

$$\begin{aligned} & \text{رصيد النقدية في الشهر } (n-1) \\ & (+) \text{ التدفقات النقدية الداخلة خلال الشهر } (n) \\ & (-) \text{ التدفقات النقدية الخارجة خلال الشهر } (n) \\ \hline & \text{رصيد النقدية خلال الشهر } (n) \end{aligned}$$

لا ترمي الموازنة النقدية إلى بيان مختلف حركات النقدية حسب الحجم فحسب، وإنما كذلك حسب تاريخ ومراحل تحققها (تحصيل، تسديد) كما يسمح التقييم الشهري بمتابعة مستمرة ومنتظمة للرصيد النقدي.

تتكون موازنة النقدية من قسمين مخصصين للتخصيلات والتسديدات، وداخل كل قسم يتم تصنيف العناصر إلى عناصر إستغلال وعناصر خارج الإستغلال.

المطلب الثاني: متطلبات إعداد الموازنة النقدية

يتعين لإعداد الموازنة النقدية توفر المعلومات الضرورية التي تخص التدفقات النقدية على مدار فترة الموازنة، ولعل أول خطوة في إعداد الموازنة النقدية، هو إختيار الفترة الزمنية التي ستغطيها الموازنة، وهذا للإعتبارات التي ينطوي عليها هذا الإختيار والمرتبطة أساسا بمقدار المعلومات الضرورية للمسير المالي لمواجهة غرضه المتعلق بالسيولة.

تأتي في مرحلة ثانية مجموعة من النقاط تتعلق أساسا بالتدفقات النقدية خلال فترة الموازنة وهي⁷²:

- 1- رصيد النقدية الإفتتاحي؛
- 2- جملة المتحصلات والمقبوضات النقدية التي تتحقق على مدار الفترة؛
- 3- جملة المدفوعات النقدية؛
- 4- الحد الأدنى من رصيد النقدية أو حد الأمان المطلوب توفيره في نهاية كل شهر من فترة الموازنة.

⁷¹ Philippe Rousselot et Jean- Francois Verdié : *La Gestion de Trésorerie*, édition Dunod, 1999.p.44.

⁷² خالص - ص - صالح: تقنيات تسيير ميزانيات المؤسسة الإقتصادية المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 2003،(ص)

أولاً: رصيد النقدية الإفتتاحي:

يعتبر رصيد النقدية الإفتتاحي، رصيد آخر المدة للفترة السابقة الدراسة، ويؤخذ بعين الإعتبار لما يحمله من تأثير على حجم النقدية خلال فترة الموازنة.

ثانياً: تقدير التحصيلات (التدفقات النقدية الداخلة)

2-1- المبيعات :

تعتبر المبيعات أهم عنصر (مصدر) للتدفقات النقدية الداخلة، ومن أعقد العناصر في التقدير ، فقد يتم تحصيل المقبوضات النقدية أو جزء منها مباشرة مع أوامر البيع، كما قد تقتضي شروط البيع والتحصيل بالسداد بعد ثلاثين (30) يوماً⁷³، ومعنى هذا أن التحصيل من العملاء يعادل مبيعات شهر لكن في الجانب العملي نادرا ما يتم الأمر بهذا الإنتظام حيث نجد بعض العملاء يسددون قبل نهاية المدة (الإستحقاق)، والبعض يتأخر في الدفع حتى بعد تاريخ الإستحقاق ، فبالإعتماد على الخبرة السابقة يمكن التوصل إلى التنبؤ بالتحصيلات في كل شهر، وعادة ما نجدها تأخذ الشكل

- نسبة من المبيعات تحصل في شهر البيع؛
- نسبة من المبيعات تحصل في الشهر التالي من البيع؛
- نسبة من المبيعات تحصل في الشهر الثاني لشهر البيع.

و عموماً هناك مدخلين في هذه المسألة وينبغي إستخدامهما معا كلما أمكن ذلك:⁷⁴

المدخل الأول: الداخلي

من خلال هذا المدخل يطلب من إدارة المبيعات القيام بتقدير المبيعات خلال الشهور محل الدراسة القادمة، وحسب هذه الطريقة على كل عون من أعوان البيع القيام بتحديد ما يتوقع بيعه خلال هذه المدة، مع تقسيم تقديره بين العملاء وأيضاً بين مختلف المنتجات، ويتمكن مدير المبيعات عن طريق تجميع هذه التقارير من إعداد موازنة المبيعات المقسمة بين مختلف المنتجات.

⁷³ فركوس محمد: الموازنات التقديرية " أداة فعالة للتسيير" ديوان المطبوعات الجامعية، سنة 2001 ، (ص 218).

⁷⁴ جميل أحمد توفيق : مرجع سبق ذكره، (ص 154).

المدخل الثاني: الخارجي

يقوم التنبؤ بالمبيعات، من خلال هذا المدخل على أساس تحليل مختلف العوامل الاقتصادية، حيث ومن خلال إرتباط المبيعات في بعض ميادين المؤسسة بعوامل خارجية، فالتنبؤ يبدأ من خلال دراسة وتحليل مختلف المتغيرات الخارجية المؤثرة في المبيعات، وعلى أساس الخبرة الماضية تقدر عدد وحدات المنتج المتوقع بيعه ويتم تعديل هذا التقدير طبقاً لأي تغير تتوقع حدوثه في العوامل الخارجية.

2-2- التنازل عن الإستثمارات :

في الحقيقة يعتبر التدفق النقدي الحاصل من عملية التنازل عن الإستثمار في المؤسسة خارجاً عن نشاطها الإستغلالي، ولكن هذا لا يمنع من ضرورة تحديد موعد وقيمة القبض الناتجة عن عمليات التنازل المتوقعة للإستثمارات في المؤسسة كبيع أصول ثابتة، أو بيع جزء من محفظة أوراق مالية،... وغيرها.⁷⁵

2-3- مصادر نقدية أخرى :

قد تنجم عن عمليات تقوم بها المؤسسة، مجموعة من تدفقات نقدية أخرى يمكن إجمالها في النقاط التالية:

- إصدار أسهم جديدة؛
- قروض قصيرة الأجل؛
- إعانات مستلمة؛
- فوائد أرصدة الحسابات بالبنوك؛
- فوائد الإستثمارات؛
- نقدية محصلة من تأمينات؛
- نقدية محصلة من منازعات؛...

و المهم في هذه المصادر هو معرفة مواعيد الحصول عليها.

⁷⁵ فركوس محمد: مرجع سابق، (ص، 218).

ثالثاً: تقدير المدفوعات (التدفقات النقدية الخارجة)

بعد عملية تقدير التدفقات النقدية الداخلة ننتقل إلى الخطوة المالية وهي تقدير المدفوعات النقدية .

1-3 تسديد المشتريات:

يعتبر تسديد المشتريات (مواد أولية ، مواد ولوازم) من أهم المدفوعات في المؤسسة الإنتاجية، ولهذا يجب القيام بدراسة حسابات الموردين، لتحديد الفترة العادية للتسديد، ومن الأحسن أن نكون متشائمين عوض أن نكون متفائلين، ونعني بهذا أنه من المستحسن أن تكون فترة التسديد للموردين بالنسبة للفترة تحت الدراسة أقصر من الفترات السابقة مع الأخذ بعين الإعتبار شروط الشراء، التي سيتم الإتفاق عليها مع الموردين خلال فترة الموازنة.

2-3 الأجور والتكاليف الاجتماعية:

يتم تحديد الأجور والمصاريف الاجتماعية بسهولة من خلال التعرف على تقديرات التوظيف خلال فترة الموازنة، وما يقابلها من نقدية خارجة لتسديد مستحقات الأجور والضمان الإجتماعي،... وغيرها.

3-3 مدفوعات نقدية أخرى:

كما سبق الذكر قد تنتج كذلك من عمليات المؤسسة مجموعة من تدفقات نقدية خارجة أخرى والتي يمكن إجمالها في النقاط التالية:

- ضرائب ورسوم، ماعدا IBS التي لا تأخذ بين الإعتبار؛
- TVA التي تسدد (المحصلة - القابلة للإسترجاع)؛
- مصاريف مالية متنوعة؛
- تسديد أقساط القروض؛
- التوزيعات المسددة؛...

رابعاً: الرصيد النقدي:

يمثل الرصيد النقدي حصيلة الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة، والتدفقات النقدية الخارجة، خلال فترة إعداد الميزانية، حيث يشكل قاعدة لاتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل والتوظيف المتاحة على مستوى السوق النقدي، ومن خلالها يمكن أن تنتهج المؤسسة سلوكا معيناً من خلال إمكانية التفاوض المسبق

مع المسؤولين، أو اللجوء إلى مصادر التمويل المتاحة في السوق النقدي في حالة العجز، أو العمل على توظيف الأرصدة النقدية الفائضة في حالة وجود الفائض النقدي.⁷⁶ و الجدول الموالي يوضح نموذجا لموازنة خزينة مشكلة على أساس شهري.

⁷⁶ خالص - ص - صالح: مرجع سابق، (ص 131).

جدول (3) : موازنة الخزينة.

ديسمبر	فيفري	جانفي	البيان
				- تحصيلات على المبيعات (TTC) - تحصيل منتجات مالية - تحصيلات أخرى (TTC)
				مجموع تحصيل الإستغلال -1-
				- تسديدات على المشتريات (TTC) - تسديدات الأجور ورواتب المستخدمين . - TVA للتسديد لمصالح الضرائب. - ظرائب ورسوم على الإستغلال أخرى (TAP و IRG) . - مصاريف مالية . - تكاليف الإستغلال مختلفة للتسديد.
				مجموع التسديدات للإستغلال -2-
				رصيد (التحصيلات / التسديدات) للإستغلال الشهري -3- $2-1 = 3$
				- تحصيل قيم منقولة متنازل عنها . - قروض جديدة .
				مجموع التحصيلات خارج الإستغلال -4-
				- إستثمارات جديدة (TTC) . - تسديدات القروض . - ظرائب على الأرباح - TVA للتسديد .
				مجموع التسديدات خارج الإستغلال -5-
				رصيد (التحصيلات التسديدات) خارج الإستغلال -6- $5-4 = 6$
				الرصيد الكلي الشهري $3+6 = 7$
				(+) أو (-) قرار التمويل أو التوظيف
				الرصيد المتراكم الشهري = 7+ وضعية النقدية الابتدائية

Source: Jean Lochard : la gestion budgétaire « Outil de pilotage des managers » édition Organisation, 1998, p121.

المطلب الثالث: إستعمال موازنة النقدية وحدودها

أولاً: إستعمال الموازنة النقدية⁷⁷

تبين الموازنة النقدية حركة التدفقات النقدية ، وبصفة مستمرة ، وذلك بأخذ بعين الإعتبار (أيام القيمة)* لمختلف عوامل التحصيل والتسديد، والتي يمكن أن تقدم للمسير أحسن نظرة للمستقبل، وهذا في إطار أفاق إعداد الموازنة النقدية، والمحددة عموماً بمرونة تسمح بتقديم عدة سيناريوهات مرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية، وهذا بغية تصحيحها من شهر لآخر، وعملها الجزء الذي يكون أكثر مصداقية هو المعلومات الموافقة للثلاثة أو الأربع الأشهر المقبلة، والتي تشكل قاعدة لإتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل والتوظيف.

في غالب الأحيان نلاحظ تناسق بين هذه الأفاق، وإمكانيات القرض على المدى القصير، أو التوظيفات المتاحة للمؤسسة على مستوى السوق النقدي ، ومن خلالها يمكن أن تنتهج المؤسسة سلوكاً معيناً من خلال إمكانية التفاوض المسبق مع المسؤولين ، أو اللجوء إلى الخصم التجاري ، أو حتى إختيار أحسن التوظيفات بأخذ بعين الإعتبار فترة الفائض النقدي داخل الخزينة.

بالإضافة إلى ذلك قد تلجأ بعض المؤسسات في نهاية السنة خاصة شهر ديسمبر بالإحتفاظ برصيد نقدي موجب، من أجل إعطاء أحسن صورة للميزانية ، كما يعتبر تغيير إتخاذ القرارات مرتبطاً أساساً بالموازنة النقدية التي تظهر إشكالية التمويل والتوظيف، خاصة من ناحية التحكم بين مختلف الإمكانيات المتاحة لها، وهذا بأقل تكلفة وأكبر مردودية ، كاللجوء إلى القروض القصيرة الأجل أو التنازل على بعض الأصول المالية ، أو اللجوء إلى الخصم التجاري ،...

في النهاية تعتبر الموازنة النقدية الإطار المناسب الذي يتم فيه إعداد سياسة لإدارة التدفقات النقدية، حيث يتم فيها تحديد حجم وفترة التمويلات ومختلف التوظيفات التي يستوجب القيام بها.

ثانياً: حدود الموازنة النقدية

على الرغم من الأهمية البالغة التي تتميز بها الموازنة النقدية، إلا أن هناك حدود لإستخدام الموازنة النقدية والتي يمكن عرض أهمها في النقاط التالية:

⁷⁷ جميل أحمد توفيق: مرجع سابق، (ص166).

* يقصد بأيام القيمة، الفوارق الزمنية (بالأيام) بين تاريخ العملية وتاريخ جعل الحساب فعلاً دائناً لدى البنك، وإمكانية التصرف فيه بعد ذلك.

- الخطأ في التقدير : يعتبر الخطأ في التقدير أمر جد منطقي، وهذا لعدم إمكانية إحاطة المدير المالي بكل المتغيرات التي تؤثر في التدفقات النقدية (حجم، نوعية المعلومات ومدى مصداقيتها) .

و الجدير بالذكر أنه إذا كان الخطأ معتبر، فقد يستلزم إجراء تعديلات للموازنة النقدية في الشهر المقبلة، وهنا تبرز أهمية السيناريوهات، عدا ذلك فإن القبول بخطأ بمستويات ضعيفة أمر حتمي لا مناص منه.

- الفترة الزمنية المغطاة: حتى ولو أخذنا في الحسبان أن الموازنة النقدية لا تزيد عن كونها تقدير للمستقبل، إلا أنه من الضروري جدا الإهتمام بالفترة الزمنية للموازنة النقدية ، على إعتبار أنه حتى وإن عبرت الفترة الزمنية القصيرة على الدقة في التقدير إلا أنها قد تحمل في طياتها الكثير من المعلومات غير الملائمة والمضللة ، وكمثال عن ذلك فإن خلال العشرة أيام الأولى من كل شهر تتدفق الأموال الخارجة بسرعة أكبر من التدفقات الداخلة، ولهذا نجد البعض من يفضل إعداد الموازنة النقدية بفترات شهرية لا تبدأ بأول الشهر.

- من جهة أخرى تركيز التحليل على الرصيد النقدي من أجل تحليل وضعية ما ، غير كاف، خاصة في إطار تحليل ملاءة المؤسسة المستقبلية ، فيمكن أن يكون الرصيد سالباً ، لكن بالمقابل تتوفر للمؤسسة ضمانات وإمكانات التمويل مما يجعلها في وضعية مريحة ولا تطرح لها إشكاليات خاصة على المدى القصير .

خلاصة الفصل الثاني:

يعتبر التوازن المالي القصير المدى في المؤسسة، المؤشر المناسب لمدى تحكم المسير المالي في التدفقات النقدية الحاصلة، من خلال مختلف المفاهيم الأساسية المرتبطة به. إن تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة مرتبط أساساً بمبادئ تسييرها، وبما أن الخزينة مرتبطة بالتسيير اليومي لمواجهة كل الإلتزامات، يبدو أن التحليل الساكن، بالرغم من أهميته، من خلال معالجة رأس المال العامل واحتياجاته والذي يعتبر من مؤشرات التوازن المالي، غير كاف، باعتبار أن نشاط المؤسسة مستمر عبر الزمن، وعليه فإن التحليل الديناميكي يصبح ضرورة لمعالجة التدفقات النقدية في المؤسسة، وهذا بالطبع باللجوء للقوائم المالية الراهنة، وضرورة إيجاد المؤشرات والنسب المالية، المناسبة والتطورات الحالية في كل المجالات.

من جهة أخرى، يعتبر التقدير من المهام الأساسية لوظيفة الخزينة، حيث تأتي الموازنة النقدية في قمة إجراءات الموازنة، من خلال ما تقدمه من معلومات مستقبلية تخص التدفقات النقدية، ومن ثم الرصيد النقدي الذي يأخذ بشأنه المسير المالي قرارات التمويل والتوظيف.

بشكل عام تسيير وإدارة التدفقات النقدية في المؤسسة، تظهر على أنها حجة ضرورية لمرونة المؤسسة في إطار محيط إقتصادي ومالي يمتاز بعدم التأكد، هذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال دراسة مدى أهمية السوق النقدي من خلال الأدوات التي يوفرها، في إدارة وتسيير التدفقات النقدية للمؤسسة بطريقة مستمرة وفعالة.

الفصل الثالث: دور السوق النقدي في إدارة التدفقات النقدية

تمهيد:

يمثل السوق النقدي، أحد أهم ركائز إقتصاد السوق لما يقدمه من مصادر تمويل متعددة ومختلفة. إن توجه المؤسسة للتعامل في السوق النقدية خاصة في إطار إعتبار بعض مهام الخزينة أو النقدية مركز أرباح، يستوجب إستعمال مجموعة من الأدوات، التقنيات والتنظيم الكفيل بتقديم المرونة اللازمة للتعامل في ظل الدينامكية المستمرة للسوق النقدي، والتكيف مع مختلف الفرص المتاحة للتوظيف والتمويل وفق إحتياجاتها وحجم الأخطار المقبول بها.

تواجه كل المؤسسات في كل المستويات مجموعة من الأخطار، وذلك مهما كان حجمها، بنيتها، طبيعة نشاطها، وقطاعها الإقتصادي التي تنمو فيه.

يمكن للأخطار أن تؤثر على مدة حياة المؤسسة، منافستها في ظل القطاع الإقتصادي، حالة الموظفين، لا توجد أي وسيلة لحذفها كليا في المجال العملي، ويبقى للمسيرين تحديد مستواها المقبول في ضل التغطية الملائمة والعمل على الحفاظ عليها في هذا المستوى.

في إطار هذا المضمون يأتي الفصل الثالث كمحاولة لعرض السوق النقدي، وبيان مدى أهميته في إدارة التدفقات النقدية خاصة بالنسبة للمؤسسات التي تفكر في تركيز خزيتها في شكل وحدة إقتصادية، تعمل على تخصيص الموارد بطريقة عقلانية، وإستغلال كل الفرص المتاحة في السوق النقدي.

المبحث الأول: السوق النقدي وضرورة توسيعه

كل من الحاجة إلى تنوع مصادر تمويل المؤسسات، وتخلي خزينة الدولة عن الإلتزام، والقوانين الجديدة للنظام المالي، ومختلف الفرص المتاحة من عمليات التوظيف، أدت إلى إقامة سوق نقدي في الجزائر. حقيقة، عرف السوق النقدي الجزائري مشاكل أعاقته عمله، ومن الظاهر أن اليوم كل شيء جاهز للإنطلاق الحقيقي لعمليات السوق النقدي، وبالتالي تظهر الحاجة الملحة لإقامة سوق نقدي جزائري وفق الآليات الحقيقية.

المطلب الأول: ماهية السوق النقدي

أولا : نشأة الأسواق النقدية وتطورها

أدت العوامل المختلفة والعديدة*، إلى العمل على نشأة وتطور عمل الأسواق النقدية، وزيادة أهميتها على مستوى الإقتصاديات الحديثة، من خلال ما فرضته ظروف التعاملات الإقتصادية ويمكن ذكر: ⁷⁸

- توفر قدر أكبر من الدخل القومي والفردى، والذي يسمح بقدر أكبر من الادخار نتيجة حالة التطور في الدول المتقدمة والإرتفاع للموسم في الدخل في الدول النامية، رغم تطورها النسبي والمحدود، أدى هذا إلى الحاجة لإستخدام هذا الإدخار من أجل تحقيق عائد توفره الأسواق النقدية والمالية.

- محدودية مجالات إستخدام الموارد المالية والنقدية، سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، رغم الإختلاف في أسباب هذه المحدودية، وهو الأمر الذي إقتضى البحث عن مجالات إضافية وبديلة لإستخدام الموارد المالية في الأسواق المالية والنقدية.

- الأحجام الكبيرة والضخمة لمشاريع المؤسسات في الوقت الحاضر، والتي يرافقها عادة إستخدام أوسع للتكنولوجيا المتطورة، ذات الكثافة الرأسمالية العالية، وكلها عوامل تؤدي إلى زيادة حاجة مثل هذه المؤسسات للموارد المالية الضخمة، ومختلف أدوات إدارتها، وبذلك يسهم هذا الأمر في توسيع عمل الأسواق وتطورها.

* تعتبر عوامل تطور ونشأة الأسواق النقدية، جد متداخلة ومرتبطة مع عوامل تطور ونشأة الأسواق المالية.

⁷⁸ فليح حسن خلف: الأسواق المالية والنقدية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد، عمان، الأردن، سنة 2006، (ص ص، 13 14).

- زيادة عدد المؤسسات المالية الوسيطة، وزيادة درجة تنوعها وحجمها، والتي تتولى مهمة الوساطة بين المدخرين والمستثمرين، وما يتوفر لديها من موارد مالية ضخمة، تسهم في توسيع عمل الأسواق المالية والنقدية عن طريق تعاملاتها داخل الأسواق.

- نشأة وتطور العديد من المنتجات والأدوات المالية والنقدية في الأسواق، بشكل مستمر ووتيرة مرتفعة، لتوفر العديد من مجالات الإستخدام عن طريق الإستثمار أو التوظيف، وسد العجز من خلال التمويل.

- توفر الأسواق النقدية والمالية، على العديد من الخدمات الراجعة إلى تنظيم عمل هذه الأسواق ، وتطور وسائل الإتصال فيها، ونظم المعلومات التي توفر الإفصاح المالي للمتعاملين، أسهم في تشجيع التعامل فيها مما أدى إلى تطورها.

- الحوافز التي تقدم للمتعاملين في هذه الأسواق، من خلال قيامها بعملها عن طريق الوسطاء والفنيين والخبراء، الأجهزة التي توفر للمؤسسات الإقتصادية الحصول على عائد أكبر بمخاطرة أقل، وبدرجة سيولة أكبر وخلال فترة إسترداد أقل.

- الإتجاهات الواضحة والملموسة، وخاصة في الفترات الأخيرة، والتي تتضمن الحد من القيود والإجراءات والقوانين التي تعيق عمل هذه الأسواق، والتوجه نحو الأخذ بالإجراءات والقوانين التي تدفع نحو التوسع والتعامل في هذه الأسواق (الإعفاء من الضرائب، حرية تحويل الأموال،...و غيرها).

- ترابط إقتصاديات دول العالم عموماً، وزيادة العلاقات الإقتصادية فيما بينها، أدى إلى تطور عمل الأسواق النقدية والمالية من خلال تحرير حركة رؤوس الأموال.

- العمل على تحقيق الإستقرار بكافة جوانبه الإقتصادية، الإجتماعية والسياسية، وذلك لأن عدم الإستقرار في هذه الجوانب يؤدي بالضرورة إلى ضعف التعامل في الأسواق المالية والنقدية.

من خلال ما سبق يمكن عرض تصور يبين المراحل التي نشأت وتطورت من خلالها الأسواق النقدية كما يلي:

- المرحلة الأولى:

هي مرحلة بدايات نشأة وتطور الأسواق النقدية، والتي تتضمن وجود عدد محدود من البنوك الخاصة، وارتباطها بتحقيق إرتفاع نسبي في الإدخار، الذي أتاح الإستثمار في عدد من المؤسسات التجارية والعقارية، مما استدعى التوجه نحو البنوك للإقتراض بهدف التمويل.

- المرحلة الثانية:

و هي المرحلة التي إرتبطت بالتطور الذي تحقق في المرحلة الأولى، والمتمثل في ظهور بعض البنوك، والذي فرض الحاجة إلى السلطات النقدية المركزية (البنك المركزي)، من أجل العمل على

تنظيم عمل البنوك التجارية والسيطرة عليها في حدود ما يتاح لها من أعمال ونشاطات، في ضوء السياسات التي تحكم عملها، والتي يضعها البنك المركزي (السلطة النقدية المركزية).

- المرحلة الثالثة:

أدى تطور النشاطات الإقتصادية، إلى ظهور البنوك المتخصصة التي توفر التمويل القصير، المتوسط والطويل الأجل، بالإضافة إلى ما رافق التطور الإقتصادي من تطور حصل في الأسواق المالية والنقدية، من خلال زيادة وتنوع الوسائل والأدوات المستخدمة في الأسواق المالية والنقدية، وبشكل خاص الأوراق المالية والنقدية، كشهادات الإيداع القابلة للتداول وغيرها، الشيء الذي شكل بداية إرتباط السوق النقدية بالسوق المالية.

- المرحلة الرابعة:

و هي المرحلة التي تضمنت تطورا كبيرا في الأسواق النقدية والمالية، من خلال تطور عمل هذه الأسواق، والذي تضمن إستمرار الإندماج بين الأسواق النقدية والمالية، وبدرجة أكبر بحيث أصبحت هذه الأسواق وكأنها سوق واحدة يصعب التمييز بينهما.

وكننتيجة لكل ما سبق، تطورت الأسواق النقدية والمالية ونشاطاتها، بدرجة كبيرة على النطاق العالمي، لكن هل يمكن التحدث عن سوق نقدي جزائري يؤدي وظائف في إطار الظروف الخاصة، بداية من مرحلة إنشائه (الستينيات)، وخاصة ما تعلق بمعدلات الفائدة المحددة إداريا الموجهة للبنوك الخمسة فقط ؟

انحصر دور السوق النقدي الجزائري في عملية المقاصة بين البنوك العمومية، على أن تقرض البنوك التي لها فائض تلك التي في حالة العجز، على أساس معدل محدد مسبقا. واستنادا لمحافظ بنك الجزائر⁷⁹

- بمقتضى القانون رقم 90 - 1 المؤرخ في 14 أفريل 1990 ، و المتعلق بالنقد والقرض؛
- بمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 15 أفريل 1990 ، و المتضمن تعيين محافظ بنك الجزائر؛
- بمقتضى المراسيم الرئاسية المؤرخة في 14 ماي 1990 و المتضمنة تعيين نواب محافظ بنك الجزائر؛
- بمقتضى المرسوم التنفيذي المؤرخ في 01 جويلية 1991 و المتضمن تعيين أعضاء دائمين ومستخلفين لمجلس النقد والقرض؛
- بناء على مداوات مجلس النقد والقرض بتاريخ 14 أوت 1991، تم إعادة تنظيم السوق النقدي ضمن المادة الأولى تحت باب أحكام عامة.

⁷⁹www.pagar.org/ / data bases, Document PDF ? P.1. Le 14 Février 2007

بضمان بنك الجزائر سير السوق النقدية، باتخاذها في مرحلة إنتقالية دور الوسيط ضمن المادة الثانية، مع تحديد البنوك والمؤسسات المالية، وأي مؤسسة أخرى يسمح لها صراحة مجلس النقد والقرض للدخول للسوق النقدي ضمن المادة الثالثة، مع إمكانية شراء أو بيع سندات عامة يكون سيرانها لمدة لا تتجاوز ستة أشهر، كما يمكنه شراء أو بيع سندات خاصة مقبولة لقروضه ضمن المادة الرابعة، مع إمكانية تدخل الخزينة العامة في السوق النقدية عن طريق التوظيفات وتلزييم سندات الخزينة ضمن المادة الخامسة.

وعليه بدت السوق النقدية في الجزائر في ديناميكية جديدة بفتح السوق لمتعاملين جدد، وتحديد المعدلات عن طريق السوق الذي يتغير على أساس العرض والطلب.

ولقد تطورت السوق النقدية بطريقة مدعمة منذ العام 1994 ، سواء في جانب إبتكار الأدوات (الأمانات، المزادات، عمليات السوق المفتوحة...) أو من جانب عدد المتدخلين، إذ وصل عدد المتدخلين في العام 2002، 24 بنك ومؤسسة مالية بالإضافة إلى 14 مؤسسة غير مصرفية أساسا (صناديق الضمان الإجتماعي، ومؤسسات التأمين) على أن تدخل المؤسسات المالية غير البنكية في السوق النقدية البيئية للبنوك، بصفتها مقرضا ويلعب بنك الجزائر دور الوسيط.⁸⁰

و بذلك عرفت السوق النقدية في مختلف أقسامها، من زاوية مكانتها في إعادة التمويل تطورا ملحوظا خلال العام 2002، فمند بداية سنة 2002 أصبحت هذه السوق قناة لإعادة تمويل البنوك، والتي تحسنت سيولتها بصفة خاصة وأكثر دعما خلال نفس السنة، في حين أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر كانت قد هبطت إلى الصفر في نهاية العام 2001 ولقد ظهر هذا الميل، وأدى إلى لجوء البنوك إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر مند سنة 2000 وسجلت قيم الخزينة (أدون الخزينة وسندات الخزينة)، إرتقاعا جوهريا خلال العام 2002، حيث وصل الرصيد القائم من هذه الأدوات إلى حوالي 75.4 مليار دينار في نهاية العام 2002 ،مقابل 31.9 مليار دينار في نهاية العام 2001.

أما السوق بين البنوك، التي برزت العام 2001، كمقصورة أساسية للسوق النقدية، كانت أقل حيوية خلال سنة 2002 ، على وجه الخصوص في النصف الثاني من نفس السنة، إذ تأرجحت المبالغ المتفاوض عليها بين 43 مليار دينار و 52 مليار دينار، ولقد شكلت العمليات الآجلة النواة الأساسية من بين العمليات المتفاوض عليها في السوق البيئية للبنوك.

و من أجل تنشيط التطور المنظم للسوق البيئية للبنوك، تابع بنك الجزائر خلال العام 2002، عمليات تحسين الشفافية وفعالية سير هذا القسم (آليات التفاوض) في السوق النقدية، يتعلق الأمر هنا على وجه الخصوص بالعمليات التالية:⁸¹

⁸⁰ محمد لكصاسي، محافظ بنك الجزائر، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ضبي، 2004 (ص

ص: 8، 9).

⁸¹ نفس المرجع السابق ، (ص، 10).

- تحسين نشر المعلومات على أساس يومي، حول المعاملات المحققة (الحجم ، آجال الإستحقاق، المعدلات) وهذا بوضع نظام جديد لنشر المعلومات في الوقت الحقيقي باللجوء إلى شبكة شاشات " رويترز"؛

- تطوير وعصرنة الهياكل (شبكة ونظام المعلوماتية)، بالتوافق مع مشروع أنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة المسمى بنظام التسديد الإجمالي في الوقت الحقيقي (R.T.G.S) الذي تم الشروع في إنجازه.

- تطوير التوافق والحرافية لأمناء الصندوق لدى البنوك والمؤسسات المالية، للسماح بتطوير أسرع للسوق بين البنوك ، وفي هذا الإطار شجع بنك الجزائر مجموع المتدخلين في الساحة بإنشاء جمعية مهنية لأمناء الصندوق لدى البنوك، التي يجب أن تسمح بوضع قانون لحسن السيرة يكون مطابق لأخلاقيات المهنة، وطبقا للمعايير الدولية السارية المفعول.

واستمرت التطورات النقدية العام 2003، في تسجيل نفس توجهات السنوات الأخيرة كما كان متوقعا لها، حيث عمل بنك الجزائر على الرفع من المعدل الإحتياطي الإلزامي في شهر ديسمبر 2002 من 4.25 % إلى 6.25%.

ثانيا: تعريف السوق النقدية

تشكل السوق النقدية بحسب التعاريف المعتمدة ، خلية أو عدة خلايا من مجموع أوسع هو سوق رأس المال،⁸² الذي يتم فيه تداول المنتجات المالية الطويلة والمتوسطة الأجل، هذا المجموع يتألف من قسمين كبيرين :

- السوق المالية وفيها تتم العمليات المتعلقة بالأجل الطويل؛
- سوق الإسناد قصيرة الأجل، والتي تسمى السوق النقدية.

تعرف السوق النقدية على أنها المجال الذي يتم فيه التعامل في الأصول النقدية (أي تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل) والتي ترتفع درجة سيولتها، وتتنخفض درجة المخاطرة فيها، ولذلك تقل فيها معدلات الفائدة بالمقارنة مع الأوراق المالية المتوسطة والطويلة الأجل، التي يتم تداولها والتعامل بها في الأسواق المالية.⁸³

و بمقتضى ما جاء في القانون المتعلق بالنقد والقرض رقم 3-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، يعرف سوق النقد على أنه " مجموع المؤسسات البنكية والمالية، وأي مؤسسة أخرى يسمح لها

⁸² زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي: أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، سنة 2003 (ص89).

⁸³ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره (ص57).

صراحة مجلس النقد والقرض بالتعامل عن طريق الشراء، البيع، القروض أو الرهن، التمويل أو التوظيف المدعم أو غير المدعم بضمانات ، عمليات SWAP للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية لأجل تتراوح بين أربع وعشرين (24) ساعة إلى سنتين.

ثالثا: المتدخلون في السوق النقدية (المتعاملون، المشاركون)

المشاركون في السوق النقدية بالمعنى العام لسوق الأموال قصيرة الأجل، هم أولئك الأشخاص الذين يعرضون أو يطلبون العملة سواء كانوا من الأفراد أو المؤسسات وتشمل التسمية أيضا الجهاز المالي، خزينة الدولة، والمتعاملين معها.

1. الأفراد والمؤسسات:

تشكل الأفراد مع المؤسسات جزء من السوق النقدي ، حيث تشتركان في خاصيتين أساسيتين، فهم نظرا لعدم قدرتهم على خلق العملة فلا يمكنهم عرضها إلا إذا كانت لديهم تدفقات نقدية فائضة مؤقتا، ومن جهة أخرى فإن لجوئهم للسوق النقدية لغرض التمويل يكون لهدف الحصول على إحتياجاتهم النقدية بمقابل السلع والخدمات؛ تدل كلمة فرد بصورة أساسية على الشخص الطبيعي، وتبرز مظهرين من مظاهر النشاط البشري : خاص ومهني ، فمن جهة هناك إستعمال أو إستهلاك للسلع والخدمات لغايات شخصية، كما أن هناك التوفير الفردي ، فنشاط الأفراد حتى وإن عبر عن العمليات الإقتصادية الأيسر ، فهو يشكل العنصر المحرك لدوران النقود.

أما المؤسسات فسواء ظهرت بشكل أشخاص معنوية أو بشكل مشاريع فردية، فهي تلعب دور إقتصادي أساسي، في دمج عوامل الإنتاج بقصد إنتاج السلع أو تقديم الخدمات.

و تتيح العلاقة القائمة بين الأفراد والمؤسسات ظهور تيار مزدوج من المبادلات الإقتصادية، يرافقه تيار نقدي مزدوج أيضا ذو اتجاهين متعاكسين متكون من مدفوعات الأفراد الساعين إلى شراء السلع والخدمات، ومن التعويضات المدفوعة بشكل أجور ورواتب لقاء العمل المستخدم.⁸⁴ وتجدر الإشارة إلى أن هذه التدفقات النقدية، قلما تتوافق والمبادلات الإقتصادية بشكل آني وكامل، لسببين أساسيين:

- أن المدفوعات لا تتم دائما نقدا، حيث تركز القاعدة العامة تقريبا على التأجيل (تأجيل الأجر لمدة شهر ، العقود التجارية غالبا ما تدفع ضمن مدة محددة).

⁸⁴ أحمد بوراس: أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2003 (ص،86).

- أنه إذا كان كل إنفاق يقابله قبض فإن كل قبض لا يقتضي بالضرورة إنفاق، ومن جهة ثانية هناك من هم بحاجة لتسديد مستحققاتهم ونفقاتهم ، وهو الوضع الذي يشكل منطلق سوق النقد قصيرة الأمد.

2. الجهاز النقدي والمالي:

يضم الجهاز النقدي والمالي في إطار الأموال ذات الأجل القصير، كل من البنوك من جهة، والوسطاء الماليين غير المزودين بسلطة خلق العملة من جهة ثانية.

2-1- البنوك التجارية:

تمثل البنوك التجارية أهم الجهات في عمل الأسواق النقدية، من خلال مختلف التعاملات التي تتم فيها، حيث أن معظم عمليات الإقراض والإقتراض التي تتم داخل السوق تتحقق من خلال البنوك التجارية، " إذ وصل حاليا عدد المتدخلين من البنوك التجارية في السوق النقدي الجزائري إلى 22 بنك تجاري بالإضافة إلى 5 مؤسسات مالية ومؤسسة مالية غير بنكية (أساسا صناديق الضمان الإجتماعي ومؤسسات التأمين)⁸⁵

حيث يمكن إرجاع هذا التفوق للبنوك التجارية إلى النقاط التالية:⁸⁶

- تجميع المدخرات عن طريق قبول الودائع؛
- إدارة الودائع عن طريق إستخدامها من خلال القروض، التسهيلات المصرفية التي تُقدم للمتعاملين معها؛
- خلق الإئتمان (الودائع، بالإعتماد على حجم الودائع وتفاوت زمن سحب الودائع من طرف المودعين، حيث تقوم بمنح قروض على الودائع وبشكل يفوق الودائع بعدة أضعاف يحددها مضاعف الإئتمان المصرفي)*؛
- قيام البنوك التجارية بمساعدة الجهات المختلفة بإصدار الأوراق المالية، حتى أنها تقوم بدور المتعهد من أجل تصريف هذه الأوراق؛
- إيجادها لأدوات وبصفة مستمرة، والتي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية، وبشكل واسع مثال ذلك شهادات الإيداع المصرفي، السندات المصرفية،... وغيرها.

⁸⁵ محمد لكصاسي : مرجع سابق،(ص 6).

⁸⁶ فليح حسن خلف : مرجع سابق ، (ص 105).

* نفترض لدينا وودائع أصلية بقيمة 1000.000.00 دج

مضاعف الإئتمان 20 % [يتحدد بنسبة الإحتياطات القانونية التي تحتفظ به البنوك مقابل الودائع] وبالتالي يكون:

1/نسبة الإحتياطي القانوني = 0.2 / 1 = 5 ، أي أن البنوك التجارية تحتفظ بمائتي ألف دج وتقترض ثمانمائة ألف دج المتبقية من المليون.

و بهذا يتضح أن البنوك التجارية، تعتبر المحور الأساسي الذي يستند عليه عمل السوق النقدية، خاصة في الدول النامية من خلال غياب المؤسسات المالية الأخرى القادرة والفعالة.

2-2- البنك المركزي:

يضمن بنك الجزائر سير السوق النقدية ويتخذ في مرحلة إنتقالية دور الوسيط، وتنص المادة رقم 11 من الباب الثالث لإستناد محافظ بنك الجزائر⁸⁷، أنه وبالنظر للأهداف النقدية، يقوم بنك الجزائر بالتدخل عن طريق عمليات الأخذ والرهن لمدة 24 ساعة، وهذه التدخلات ليست تلقائية ولا بتكلفة ثابتة، حيث يمكن أن يقدم المبلغ المعياري للتدخل المحدد من قبل بنك الجزائر، وبمبادرة منه فقط أي فترة من انعقاد جلسة السوق النقدية.

هذا يعني أن البنك المركزي يضع تحت تصرف مختلف المؤسسات تنظيما يمكنها من إقامة علاقات مالية فيما بينها، وذلك عن طريق خلق السيولة التي من شأنها أن تؤمن التوازن العام في الموجودات الصندوقية؛ هذا الدور المزدوج والتمثل في إصدار الأوراق المالية ووضعها في التداول، إدارة السيولة النقدية من شأنه أن يؤمن للبنك المركزي سيطرة على تسيير السوق النقدية ذات الأجل القصير من هنا يمكن القول أن البنك المركزي هو " تلك المؤسسة التي تقف على قمة النظام المصرفي لأي بلد، سواء من ناحية الإصدار النقدي أو من ناحية العمليات المصرفية، وتحقيق الرقابة عليها، فهو سلطة الرقابة على باقي البنوك التجارية، كما أنه يعتبر الأداة الرئيسية التي تتدخل بها الدولة لتنفيذ سياستها الإقتصادية"⁸⁸.

2-3- الوسطاء غير المزودين بسلطة إصدار النقود:

إتماما لوصف النظام النقدي والمالي، تجب الإشارة إلى المؤسسات التي ليس لها صلاحية إنشاء العملة كصناديق التوفير، ومؤسسات التقاعد والضمان الإجتماعي،... والتي تتمثل وظيفتها الرئيسية في تجميع الفوائض النقدية من أجل استثمارها دون القيام بنشاط إئتماني، معنى هذا أن هذه الفوائض لا يتم إستخدامها في منح القروض وإنما تستخدم لإغراض الإستثمار في أنشطة هذه المؤسسات، كما يمتد دورها ليشمل أسواق النقد ذات الأجل القصير، كالوسطاء وبيوت الحسم الذين يتدخلون في السوق النقدية تدخلا ضعيفا ومحصورا.

فبالنسبة لصناديق التوفير والإحتياط، فإنها تتولى تقليديا مهمة إدارة التوظيفات ذات المبالغ البسيطة، حيث تعتبر صلاحيتها في مجال الإستخدام محدودة، ويرجع إلى صندوق الودائع والتأمينات أمر إدارة الأموال التي تتجمع على يد هذه الصناديق.

⁸⁷ [www.pagar.org / data bases, Document PDF ? P.2. Le 14 Février 2007](http://www.pagar.org/data_bases/Document_PDF?P.2.La_14_Fevrier_2007)

⁸⁸ أحمد بوراس: مرجع سبق ذكره (ص 87).

أما فيما يخص المؤسسات المالية، فإن مواردها تتكون أساسا من رؤوس الأموال الخاصة بها، وبالمقابل تستطيع هذه المؤسسات المالية إستعمال مواردها في عمليات الإقراض والتسليف، وهي تلعب دور مهم في تمويل المبيعات التقسيطية، هذا بالإضافة إلى أنها تقوم بوظائف خارج نطاق الأجل القصير، كالقيام بعمليات تتعلق بالقيم المنقولة، أو القروض لقاء رهن عقاري.

أما الفئة الثانية من المتدخلين في السوق النقدية ، والمتمثلة في الوسطاء وبيوت الحسم وإعادة الحسم، فهي تعتبر من العناصر المهمة في السوق النقدية، حيث يركز عملهم في القيام بعمليات الوساطة بين الجهات التي تتعامل في الأسواق النقدية، أي بين الجهات التي تقوم بإصدار الأوراق المالية، وتوفر بذلك العرض و بين الجهات التي تقتني هذه الأوراق وتوفر الطلب عليها، وقد يتولى الوسطاء القيام بعمليات الشراء والبيع في آن واحد عندما يقتضي نشاطهم ذلك، كما أنها توفر إمكانية العرض أو الطلب من الجهات المختلفة وتقديم المعلومات والمنشورات الفنية بخصوص التعامل في الأسواق النقدية بيعا أو شراء.

3. الخزينة العامة والمتعاملين معها:

تعتبر وزارة المالية (الخزينة العامة)، المقترض الرئيسي في الأسواق النقدية، نظرا لما تمثله حوالات الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الأجل، من أهمية ضمن الأدوات التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق.

فكلما كانت حاجة الدولة للأموال أكبر، كلما زاد إقتراضها من السوق النقدية، عن طريق طرح إصدارات أكثر عددا، وأكبر مقدارا لتلبية حاجات الدولة للتمويل، وخاصة عندما تعجز إيرادات الدولة عن تغطية نفقاتها، وهو الأمر الذي تعاني منه الدول النامية، بالشكل الذي يجعلها في حالة عجز مستمر غالبا، أو لتحقيق أغراض أخرى كإقرار سحب جزء من المعروض النقدي في التداول، عن طريق بيع السندات الحكومية لمعالجة التضخم.⁸⁹

3-1- أهمية العمليات :

" تمثل النفقات السنوية للدولة عموما ما يقدر بثالث الدخل الوطني، أما فيما يخص الديون قصيرة الأجل وبأرقام النظام البنكي نلاحظ أن الديون على الخزينة تساوي حوالي 14% من مجموع مكونات الكتلة النقدية"⁹⁰

⁸⁹ Jean-Louis Besson : *Monnaie et Finance*, édition OPU, Algérie, 1993.p.140

⁹⁰ بيار برجيه، ترجمة على مقلد: السوق النقدية، منشورات عويدات، بيروت، باريس، الطبعة الثانية، سنة 1989، (ص ص:3132).

و يستدل من خلال هذه الأرقام، أن إدارة الخزينة العامة تمارس تأثيرا كبيرا على سلوك أسواق المال، إذ أن إصدار قرض حكومي، دفع إستحقاق ضريبي ، سياسة أسعار الفائدة المطبقة من قبل المصالح المسؤولة عن أموال الدولة والتطور في الميزانية العامة بشكل أساسي ، كل هذا من شأنه أن يتسبب في انعكاسات ايجابية أو سلبية في سلوك السوق.

3-2- الوضع المميز للخزينة:

و نقصد به الإمتياز الذي تستفيد منه الخزينة كمستقرض، بالنسبة لوضع المدينين (أفراد أو مؤسسات)، وهذا لأن الدولة لا تخضع لسببين للإفلاس:

- ممتلكات الدولة لا تحجز ولا تباع، إذا لا تخضع لإجراءات التصفية ، كما هو الحال بالنسبة للمؤسسة الخاصة أو الفرد.
- أن الدولة بحكم سلطتها وقدرتها لن تكون أبدا في وضع المتوقف عن الدفع من خلال اللجوء إلى خلق العملة.

رابعا: العوامل التي تحدد التعامل في الأسواق النقدية والسياسة النقدية

1. العوامل التي تحدد التعامل في الأسواق النقدية:

توجد العديد من العوامل المهمة والتي تحدد عمليتي الإستثمار والتمويل في الأسواق النقدية، ومن بين أهمها ما يلي:⁹¹

1-1 درجة المخاطرة:

لا تخلو أي مؤسسة من مخاطر التعامل في الأسواق النقدية، وإن حصر الأخطار المتعلقة بالتدفقات النقدية ترمي إلى محاولة التخفيض من حدتها والتكاليف التي تترتب عنها، بالإضافة إلى الأخطار التجارية المرتبطة بتعبئة الحقوق، والتي قد تؤدي إلى إفلاس المؤسسة بسبب عدم تحصيل مختلف المبالغ التي تسهم في تغطية الإلتزامات، والعمل على تحويل التعاملات التجارية إلى تدفقات نقدية.

تظهر أهمية الأخطار المرتبطة بمعدلات الفائدة ومعدلات الصرف أساسا على مستوى الأسواق، حيث تنخفض درجة المخاطرة عند الإستثمار واستخدام الأموال في السوق النقدية، نتيجة انخفاض مستوى التغيرات التي تحصل خلال فترة استخدام الأموال واستثمارها بسبب قصر الفترة الزمنية.

⁹¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، (ص73).

كما أن الأصول التي يتم التعامل بها في السوق النقدية ذات درجة مخاطرة أقل، بالمقارنة مع الأصول التي يتم تداولها والتعامل بها في السوق المالية، وهذا باعتبار أن غالبية الأصول التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية تصدر من الجهات الحكومية وهي البنك المركزي (وزارة المالية)، حيث لا يمكن تصور عجز هذه الجهات عن التسديد .

1-2- درجة السيولة:

ترتفع درجة السيولة للأوراق التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية، عن نظيرتها في الأسواق المالية، ويرجع ذلك إلى قصر الفترة الزمنية للإستثمار وإستخدام الأموال في السوق النقدية، حيث يمكن تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية خلال فترة زمنية أقل بسبب طبيعتها القصيرة الأجل. كما أن درجة الثقة التي تمتاز بها الأوراق المتداولة في السوق النقدية، تجعلها أكثر مرونة للتداول، في حين يصعب في بعض الحالات تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية لصعوبة بيعها في السوق المالية، نتيجة ضعف الثقة في الجهات المصدرة لهذه الأوراق المالية، ورغم ذلك فإن طبيعة المتعاملين وتوجهاتهم وأهدافهم، هي التي تفرض وتحدد تعاملاتهم في كل من الأسواق المالية من جهة والنقدية من جهة أخرى، أخذاً في ذلك درجة السيولة التي يرغبون فيها والتي تتماشى مع طبيعة كل منهم بما يضمن تحقق توجهاتهم وأهدافهم.

1-3- معدل العائد:

يعتبر معدل العائد أحد الأهداف الأساسية للتعامل في الأسواق النقدية، ومعدل العائد هذا قد يختلف في الأجل القصير عنه في الأجل المتوسط والطويل، إذ أن هناك أوراق قد تحقق عائد أكبر في الأجل القصير مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تحققه في الأجل المتوسط والطويل، كالسندات مثلاً التي قد تعطي عائداً قد يكون مقبولاً في الأجل القصير، إلا أنه ينخفض في الأجل المتوسط والطويل بحصول التضخم بمعدلات مرتفعة، حيث ينخفض في هذه الحالة معدل العائد الحقيقي ويصبح الفرق بينه وبين معدل الفائدة النقدي (الإسمي) الذي تتضمنه السندات كبيراً نتيجة معدلات التضخم المرتفعة. وبصورة عامة فإن معدل العائد على الأوراق المالية التي يتم التعامل بها وتداولها في السوق المالية، يكون أعلى بسبب طول الفترة الزمنية التي تسمح بتوفير الوقت الكافي لإستخدام الأموال والحصول على عائد أكبر، بالإضافة إلى زيادة درجة المخاطرة في مثل هذا التعامل، في حين أن درجة المخاطرة

في الأوراق التي يتم تداولها والتعامل بها في السوق النقدية يكون أقل، بسبب قصر الفترة الزمنية التي لا يتاح خلالها الوقت الكافي لإستخدام الأموال والحصول على عائد مرتفع منها.

مما سبق يتبين وجود علاقة وثيقة وترابط قوي بين العوامل الأساسية الثلاثة هذه، والمحددة لإستثمار الأموال وإستخدامها في الأسواق النقدية والتي تتمثل في ما يلي:

- وجود علاقة طردية قوية بين درجة المخاطرة ومعدل العائد، حيث كلما زادت درجة المخاطرة إقتضى ذلك ضرورة تحقق معدل عائد مرتفع يتلاءم وإستثمار الأموال وإستخدامها ، بالمقابل إنخفاض درجة المخاطرة تعطي إمكانية تقبل عائد أقل في إستثمار الأموال وإستخدامها.
- وجود علاقة عكسية بين درجة السيولة ومعدل العائد حيث أن ارتفاع درجة سيولة الأصل المالي يرافقه عادة إنخفاض في معدل العائد للأصل المالي ، وهذا باعتبار أن معدل العائد الأعلى يدفع المستثمر بالتضحية بالسيولة ، في حين عدم تقبل التضحية بالسيولة يجعل ضرورة تقبل معدل عائد أقل.

و بالتالي يتضح أن العوامل الأساسية المذكورة، تختلف في التأثير على دوافع المؤسسات في استثمار الفوائض النقدية، وتمويل العجز من الأسواق النقدية وهذا حسب طبيعة المؤسسة، قدرتها، أهدافها وتوجهاتها.

2. السياسة النقدية وعمل الأسواق النقدية :

تؤثر السياسة النقدية بدرجة كبيرة على عمل الأسواق النقدية، نظرا لصلتها المباشرة بها، وتتمثل السياسة النقدية في الوسائل والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي)، لتنظيم وتوجيه الجوانب النقدية في الإقتصاد والإشراف والرقابة عليها.⁹²

و يعرف القانون المتعلق بالنقد والقرض، وتعديلاته الإطار المؤسسي للسياسة النقدية، ويحدد مسؤوليات بنك الجزائر (البنك المركزي) فيما يخص السياسة النقدية، وتشير المادة 55 من هذا القانون، هدف السياسة النقدية حيث: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف، في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للإقتصاد الوطني، والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد"⁹³

⁹² Jack Forget : **Gestion de trésorerie** « Optimiser la gestion financière de l'entreprise à court terme », édition Organisation, Paris2005, p.182.

⁹³ د/ محمد لكعاسي ، مرجع سابق،(ص:12).

و لأن السياسة النقدية ترتبط بشكل وثيق بالجوانب النقدية في الإقتصاد، فإنها تؤثر بذلك وبصورة كبيرة على عمل الأسواق النقدية، من أجل ربط عمل هذه الأسواق ودمجها مع عمل الإقتصاد لخدمته عن طريق توفير: ⁹⁴

- التمويل اللازم من الموارد المالية للنشاطات الإقتصادية؛

- الإستخدم الملائم للموارد المالية، لهدف تحقيق عائد يتلاءم والفرص المربحة للإستثمار.

و بذلك فإنها تقدم خدمة للإقتصاد، بالإسهام في تسيير نشاطاتها وتطويرها من خلال إسهامها في توفير التمويل اللازم لها وخدمة المؤسسات، بتوفير عائد مناسب لأموالهم من خلال إستثمارها في الأسواق النقدية.

ويتحقق تأثير السياسة النقدية في الأسواق النقدية، من خلال الأدوات والوسائل التي يستخدمها البنك المركزي والتي من أهمها ما يلي:

2-1- تحديد سعر الفائدة قصير الأجل:

و نعني به السعر الذي يتم التعامل به في السوق النقدية، حيث يؤدي دوره في عمليات الإقراض والإقتراض من خلال النظر لحاجة الإقتصاد وبما يلبي متطلباته التمويلية وبالذات قصيرة الأجل، وتحديد سعر الفائدة قصير الأجل يؤثر على سعر الفائدة لأجل المتوسط والطويل ويرتبط به، إذ أن تحديد سعر الفائدة لأجل القصير عند مستوى مرتفع يدفع إلى ارتفاع سعر الفائدة المتوسط والطويل الأجل كذلك، والذي عادة ما يفوق في مستواه سعر الفائدة في الأجل القصير، ويحصل العكس عندما يتم تحديد سعر الفائدة لأجل القصير عند مستوى أقل.

2-2- تحديد سعر إعادة الخصم:

يعمل البنك المركزي على التحكم في عمليات الإقراض البنكي، أو معالجة الركود الإقتصادي من خلال تحديد سعر إعادة الخصم، والذي يمثل السعر الذي يفرضه على البنوك التجارية، فيما يخص خصم الأوراق التجارية.

حيث يحدد البنك المركزي سعر إعادة خصم منخفض عندما يريد أن يحقق توسعا في عمليات الإقراض البنكي لتوسيع النشاطات الإقتصادية مثلا، إذ أن سعر الخصم المنخفض يشجع البنوك التجارية على إعادة خصم الأوراق التجارية لديه، وبذلك تتسع قدرتها على الإقراض للمتعاملين الإقتصاديين معها.

⁹⁴د/ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره (ص: 81).

بالمقابل ولهدف تقليص عمليات الإقراض البنكي لمعالجة التضخم في الإقتصاد مثلا، فإن البنك المركزي يقوم بتحديد سعر إعادة الخصم بمستوى مرتفع يحد من توجه البنوك التجارية نحو إعادة خصم الأوراق التجارية، وبذلك تقل قدرتها على الإقراض، هذا خاصة إذا تم الأخذ بعين الإعتبار أن هناك علاقة وثيقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الخصم أي سعر الفائدة قصير الأجل.⁹⁵

2-3- عمليات السوق المفتوحة:⁹⁶

يقوم البنك المركزي من خلال السياسة النقدية المتبعة، بالتأثير على عمل الأسواق النقدية، عن طريق عمليات السوق المفتوحة، والتي يتم بموجبها دخول البنك المركزي الأسواق بصورة مباشرة كمتعامل فيها، حيث يعمل على ضخ النقود في الإقتصاد كمقابل للأوراق المالية التي يشتريها من السوق النقدية، وبذلك يتوسع عرض النقد ويتوفر التمويل، وتتسع النشاطات الإقتصادية، أما في الحالة التي يعاني فيها الإقتصاد من حالة التضخم وزيادة عرض النقد، فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية في السوق، وبهذا يمتص الكتلة النقدية الفائضة.

و هناك العديد من الوسائل الأخرى التي يمكن أن يتبعها البنك المركزي في التأثير على السوق النقدية، لصلته المباشرة والوثيقة بها، ومن بين هذه الوسائل " الإقناع الأدبي " الذي يمارسه البنك المركزي مع الجهات المختلفة، وبشكل خاص مع البنوك التجارية، بالشكل الذي يدفعها لتحديد قروضها بقدر يتناسب مع حالة الإقتصاد وحاجته أو يتخذ وسائل مباشرة في حالة عجز الوسائل الأخرى من خلال:

- التحديد الكمي والنوعي للإقراض الذي تمنحه البنوك التجارية؛
- حجم أو مقدار الإئتمان المصرفي.

المطلب الثاني : خطر أسعار الفائدة، معدلات الصرف، وعمل الأسواق النقدية

أولاً: السوق النقدي وتسيير خطر المعدل

تثير أسعار الفائدة في الأسواق النقدية، نفس الأهمية والدور الذي تلعبه الأسعار في أسواق السلع والخدمات، إذ يتعين على أمين الخزينة ومسير التدفقات النقدية، الدراية التامة والتعامل مع مختلف معدلات الفائدة التي تخص عمليات التمويل والتوظيف.

نحاول من خلال هذه النقطة، تقديم أسعار الفائدة ومدى علاقتها بعمل الأسواق النقدية، ومختلف عمليات التغطية المناسبة لأخطارها.

⁹⁵ Pierre Hunault : *gestion de la trésorerie au jour le jour*, édition Organisation, paris, 1977.p.60.

⁹⁶ Instruction N° 28/95 du 22 Avril 1995, portant Organisation du marché monétaire, Article : 6, p.56.

1- أهمية سعر الفائدة في عمل الأسواق النقدية⁹⁷

أكد الاقتصاديون خلال العقود الماضيين، الدور الحاسم الذي تلعبه سياسات سعر الفائدة في عملية التنمية وتناولت الكتابات عن الإصلاح المالي في البلدان النامية كثيرا من جوانب هذا الموضوع، مثل العلاقة بين الوساطة المالية والنمو الإقتصادي، الإستثمار وأسعار الفائدة، والعلاقة بين سعر الفائدة وعمل الأسواق النقدية.

يرتبط التعامل في الأسواق النقدية بسعر الفائدة، بدرجة وثيقة جدا حيث يلعب هذا الأخير دور مركزي في عمل الأسواق النقدية من خلال إرتباطه بمعظم، إذ لم يكن بجميع أدوات التعامل فيها، حيث يمثل سعر الفائدة الثمن الذي يدفعه المستقرض لكي يكون له التصرف في رأس المال، أو مقابل الفرصة البديلة التي يتم التضحية بها من طرف المقرض، عند تخليه عن رأس ماله خلال فترة زمنية معينة.

و تعمل المؤسسات على الإقتراض من البنوك التجارية، في حالة عجزها عن التمويل أو لغرض استثمار الأموال في شراء الأوراق المالية والتعامل بها في الأسواق النقدية، خاصة عندما يكون عائد الإستخدام أكبر من سعر الفائدة ، حيث يصبح سعر الفائدة في هذه الحالة تكلفة فعلية يتحملها المستثمر في الأسواق النقدية، ويدفعها مقابل إستخدامه الأموال المقترضة في الإستثمار، والحصول على عائد يفترض أن يفوق تكلفة الإقتراض.

كما أن سعر الفائدة لا يمثل كلفة الإستثمار في الأسواق النقدية، سواء كلفة مضحى بها في حالة استخدام الأموال الذاتية أو تكلفة فعلية في حالة اللجوء إلى الموال الخارجية (المقترضة) في ذلك فحسب ،بل أن سعر الفائدة يمثل عائد لبعض الأوراق المالية المتداولة في الأسواق النقدية.

كما أن المستثمر في الغالب عند توجهه للإستثمار، يقارن بين سعر الفائدة الذي يمكنه الحصول عليه من توظيف أمواله بشكل وديعة مصرفية، وبين عائد إستخدام هذه الأموال بالإستثمار في شراء الأوراق والأدوات المالية التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية، فإذا كان العائد المتوقع تحقيقه أعلى من سعر الفائدة فيتم اتخاذ القرار بالإستثمار فيها.

و هكذا فإن سعر الفائدة في علاقة بمعدل العائد المتوقع تحقيقه نتيجة الإستثمار أو التوظيف في الأسواق النقدية، وهو الذي يحدد الإستثمار من عدمه، وبالتالي سعر الفائدة هو العامل الأكثر أهمية في تحديد عمليات التوظيف والإستثمار في الأسواق النقدية.

⁹⁷سيباستيان أواريز ومحسن س.خان: "أسعار الفائدة في البلدان النامية" مجلة التمويل والتنمية، 1988، المجلد 22، رقم:2، (ص:28).

2 - مبررات سعر الفائدة

هناك العديد من النقاط التي تبرز وجود، وأهمية أسعار الفائدة ومنها:⁹⁸

- أن سعر الفائدة يعبر على مقابل، ونعني بذلك أنه إذا تم افتراض توفر رأس المال بشكل غير محدود، فلن يكون له ثمن أو مقابل نتيجة لذلك، وبالتالي فإن ثمن رأس المال والذي هو معدل الفائدة، مرتبط أساساً بندرتة.
- أن سعر الفائدة هو الثمن أو المقابل لإنتاجية رأس المال، ونعني بذلك أن تبرير سعر الفائدة يكون على أساس أن رأس المال مورد إنتاجي، أي أنه يحقق إنتاجية موجبة نتيجة استخدامه، وبالتالي يجب أن يكون له مقابل لهذه الإنتاجية والذي هو سعر الفائدة، فكلما زادت إنتاجية رأس المال زاد معدل الفائدة والذي يتم دفعه مقابل استخدامه والعكس صحيح.
- أن سعر الفائدة يمثل مقابل التضحية، ونعني بذلك أن تكوين رأس المال وتجميعه والمحافظة عليه تتطلب تحمل الحرمان والتضحية باستخدام الأموال في توفير المستلزمات المختلفة، وبالتالي يعد سعر الفائدة مقابل التضحية وثن الحرمان.
- أن سعر الفائدة هو ثمن المخاطرة التي يتحملها المستثمر عند استخدام أمواله من أجل الحصول على عائد يتناسب ودرجة المخاطرة التي ترافق مثل هذا الإستثمار للأموال، حيث توجد العديد من المخاطر والتي تتناسب حسب أوجه الإستثمار وتوظيف الأموال والتي يتمثل بعضها في مخاطر عدم السداد أو انخفاض قيمتها في حالة الإستثمار في السندات مثلاً، وبالتالي فسعر الفائدة في هذه الحالة هو المقابل للمخاطرة، والتي ترافق استخدام الأموال في الإستثمار.
- أن سعر الفائدة هو ثمن السيولة، أي أن اقتراض الأموال للغير يرافقه التخلي عن السيولة كما أن استخدام الأموال لأغراض إستثمارية يقابله التخلي عن السيولة.
- أن سعر الفائدة هو ثمن العائد والمقابل له، إذ أن معظم عمليات الإقراض والإقتراض في الوقت الحاضر، تتم لأغراض استخدام الأموال في مجالات إستثمارية وليس لاستخدامها في مجالات استهلاكية، هذا ما يبرر عدم إمكانية فرض معدلات فائدة مرتفعة ومغالى بها حيث يمكن أن يؤدي إلى مضاعفة الأموال المقترضة لسبب ارتباطه بالعائد الذي يمكن أن يتحقق نتيجة استخدام الأموال المقترضة، وهذا ما يفسر زيادة سعر الفائدة على القروض طويلة الأجل بالمقارنة مع سعر الفائدة على القروض قصيرة الأجل، وهذا لكون الفترة الأطول تتيح استخدام أطول للأموال والحصول على عائد أكبر، بالمقارنة مع فترة الإستخدام الأقل للأموال المقترضة القصيرة الأجل.

⁹⁸ فليح حسن خلف: مرجع سابق، (ص 170).

3- العوامل التي تحدد سعر الفائدة وتغيراته

نجد العديد من العوامل التي تؤثر على تحديد سعر الفائدة وعلى مختلف التغيرات الحاصلة فيه ونذكر منها:⁹⁹

- عائد استخدام الأموال في المجالات البديلة للإقراض، وخاصة ما يتعلق باستخدام الأموال لأغراض استثمارية، ونعني بذلك أن ارتفاع عائد استخدام الأموال في المجالات البديلة للإقراض، يعمل على توسيع فرص الاستثمار، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأموال لغرض الاستثمار، مما يدفع إلى رفع مستويات أسعار الفائدة على الأموال، ويتحقق العكس عندما ينخفض العائد الذي يمكن أن ينتج عند استخدام الأموال في المجالات الاستثمارية.
- المخاطرة التي تتضمنها عمليات الإقراض، وبالذات ما يتصل منها بمخاطر احتمال عدم السداد، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة في حالة زيادة درجة المخاطرة، وهذا ما يفسر فرض أسعار فائدة أعلى على المقترضين الذي تكون مراكزهم المالية ضعيفة، إذ أن سعر الفائدة المرتفع يتضمن علاوة مخاطر عدم السداد والتي تدمج مع سعر الفائدة.
- طول فترة القرض التي يمكن أن تؤدي إلى حصول تغيرات تؤثر على القرض، وهذا من خلال إمكانية ارتفاع درجة المخاطرة التي تسببها احتمالات عدم التسديد، وتغير المركز المالي، ... وغيرها حيث يسبب ضعف احتمال حصول تغيرات في المركز المالي للمقترض خلال الفترة القصيرة إلى انخفاض أسعار الفائدة في الأمد القصير عنها في الأمد الطويل.
- السياسة النقدية بخصوص أسعار الفائدة، وما يتعلق ذلك بسياسة البنوك التجارية، حيث يمكن أن تتجه إلى خفض أسعار الفائدة في المجالات التي توجه لديها احتياطات فائضة، ويحصل العكس في الحالات التي تقل فيها الإحتياطات الفائضة، وسياسة البنك المركزي من خلال مختلف الأدوات المتمثلة أساسا في سعر إعادة الخصم.

4- تسيير خطر معدل الفائدة¹⁰⁰

إن لجوء المؤسسات للقروض البنكية، والتعامل في الأسواق النقدية لتمويل إحتياجاتها قصيرة الأجل، لا يكون بمعزل عن خطر معدلات الفائدة، نتيجة التغيرات والتقلبات الحاصلة فيها، الأمر الذي استدعى ضرورة تسيير هذا الخطر، بما يتماشى والتطورات الحديثة، سواء في مجال الأدوات المبتكرة

⁹⁹ فليح حسن خلف: المرجع السابق، (ص183).

¹⁰⁰ Maryvonne Armengand, « les mécanismes de la couverture des risques de taux » ; In : Revue Française de Gestion N° 59. 1986 P : 50

أو التكنولوجيات الحديثة. تميزت سنوات السبعينات بتحويلات كبيرة، خاصة ما تعلق الأمر بالأسواق النقدية والمالية، وما نجم عنها ظهور حركة كبيرة لمعدلات الفائدة، الشيء الذي أدى إلى إنشاء مجموعة من الأدوات للتفاعل مع هذه الوضعية الجديدة، كالأسواق الآجلة للأدوات المالية (MATIF) ، أين يتم تبادل العقود المتميزة بخصائص معيارية تحت رقابة ونظام هيئة مختصة، أو من خلال أسواق التراضي (Gré à gré) التي من خلالها يتفق البائع والمشتري فيما بينهم على خصائص العقد مع عدم وجود هيئة خاصة بالمراقبة والتسيير .

و فيما يلي دراسة لبعض هذه الوسائل المستخدمة في التغطية ضد خطر تقلبات معدل الفائدة.

1-4- عقود ذات الآجال المحددة: Contrats à terme ferme

1-1-4- الأجل بالأجل: le terme à terme

هو عقد ناتج عن تفاوض بين مؤسسة وبنك أو أي هيئة مالية، يسمح بتثبيت تكاليف القرض أو إيرادات التوظيف، التي يمكن أن تحدث في المستقبل، حيث يعمل البنك على تحديد المعدل الذي سوف يطبقه على العمليات المستقبلية.¹⁰¹ بافتراض رغبة مؤسسة الحصول على قرض، تقوم بشراء عقد أجل بأجل، وتلتزم بالإقتراض بمبلغ محدد وعند تاريخ معين، ولفترة محددة وهذا المعدل مضمون من طرف البنك، ويكون هذا الأخير ملزم بتنفيذ القرض حسب الشروط المتفق عليها، فتصبح المؤسسة ملزمة بهذا العقد وليس لها الحق بالإستفادة من كل التغيرات الايجابية التي يمكن أن تحدث على مستوى السوق*

¹⁰¹ Odile Lombard, « la nouvelle gestion des taux futures », In : Revue Française de gestion N° 59, 1986, p.63.

* مثال: نفترض وحسب توقعات الخزينة في (04/01ن)، أن على المؤسسة أن تقترض مبلغ 5 مليون دينار، بعد مرور 3 أشهر أي في (07/01ن) لمدة 6 أشهر.

لكن المؤسسة ولهدف تغطية خطر تغير معدل الفائدة تريد من الحين ضمان سيولتها وشروط الإقتراض المستقبلية.

لهذا تتعاقد مع بنكها بعقد أجل بأجل ، وحتى يضمن هذا الأخير هذا الضمان عليه أن يقوم بتغطية الخطر الذي يمكن أن يتعرض له البنك وهذا حسب الطريقة التالية :

1- يقترض البنك قيمة 5 مليون دج بمعدل فائدة $T_e = 7.25\%$ (لمدة 9 أشهر) ،

2- يقوم البنك بتوظيف هذا المبلغ 3 أشهر (من 04/01 إلى 06/30) وذلك بمعدل $T_p = 7.325\%$ ؛

3- يمنح البنك القرض للمؤسسة خلال الفترة الممتدة من (07/01ن إلى 12/31ن) بمعدل T_g ؛

حيث T_g : هو المعدل الناتج و المحقق للتوازن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

كما يلي:

$$1 + (0.0725 \times 9/12) = 1 + (0.07325 \times 3/12) + 1 + (T_g \times 6/12)$$

$$T_g = 7.07\%$$

و بذلك يقوم البنك بمنح القرض للمؤسسة بعقد أجل بأجل بمعدل فائدة 7.07% .

4-1-2- تبادل معدل الفائدة le SWAP de taux d'intérêt ¹⁰²

عبارة عن عملية (عقد) يتفق فيها متعاملين، عند مستوى معين من رأس المال، وتاريخ استحقاق محدد على تبادل خدمات دينهما أو خدمات التوظيف، حيث يقوم كل طرف بتسديد الفوائد للطرف الآخر، وفي الحقيقة ما يتم تبادله هو الفرق في الفائدة، أي القيمة الصافية للفائدة والتي تتناسب مع قيمة ما يجب تسديده أو تحصيله، فهذا التبادل يعمل على تغيير الخطر الذي يواجهه المؤسسة، وهذا حسب توقعاتها لتقلبات معدل الفائدة ، حيث يسمح التبادل بالتكيف مع الوضع الجديد خاصة في ظل خطأ المؤسسة في التوقعات المستقبلية.*

4-1-3- FRA (Future Rate Agrément) ¹⁰³

تعتبر هذه الأداة بسيطة للإستعمال، وهي تضمن للمؤسسة معدلا مستقبليا لقرض أو توظيف أكثر مرونة للإستعمال حسب المبلغ، التاريخ، الفترة؛ فمشتري FRA يضمن معدل الفائدة، والبائع معدل الإقراض ، ويكون مرجعه في السوق هو Pibor أو Libro ¹⁰⁴ كما يمكن أن يتفاوض في هذا العقد في سوق منظم ويكون بذلك (Future Rate Agrément) أو في سوق التراضي ويكون (Forward Rate Agrément) .*

¹⁰² Olivier de Guerre, « SWAPS : pour une gestion active d'une position de taux d'intérêt » In : Revue Française de gestion N° :59, 1986 p : 75

* مثال: نفترض أن المؤسسة E1 ترغب في قرض سندي بقيمة 10 مليون دج بمعدل متغير (TAM) **taux annuel monétaire** (TAM) مقترن ب 1% أي (TAM+1%) وهذا لمدة 10 سنوات، عند نهاية كل فترة تسدد المؤسسة للبنك قيمة التكلفة. فإذا كان : TAM= 3.75% فإن ما تسدده المؤسسة للبنك هو :
 $3.75\% + 1\% = 4.75\%$ ، لكن 7 سنوات قبل نهاية العقد تترقب الإدارة المالية ارتفاع في معدلات الفائدة لهذا السبب تتفاوض المؤسسة مع بنك ثاني على عقد SWAP لمدة 7 سنوات بمبلغ يساوي قيمة القرض الأولى، تلتزم المؤسسة فيه بتسديد معدل ثابت بقيمة 5% وتتحصل على معدل متغير (TAM) ، بهذا فإن المؤسسة قامت بإلغاء أثر التغير الناتج عن (TAM) وحصولها على معدل يقدر ب6% .
 $(TAM + 1\%) + (5\% - TAM) = 6\%$

¹⁰³ Dominique Poincelot : les marchés de capitaux français, édition Organisation, paris 1998, p.53.

¹⁰⁴ Li Bor : London Bank Offered Rate

Pi Bor : Paris Bank Offered Rate

* فإذا اعتبرنا أن مؤسسة E1 ترغب في تأمين معدل فائدة لقرض (3 أشهر) والذي يوضع تحت تصرفها بعد 6 أشهر بمعدل $\text{pibor} + \frac{1}{2}\%$ ، تقوم مباشرة بشراء FRA لثلاثة أشهر حسب الشروط التالية مثلا:
- مبلغ القرض = 50 مليون دج ، معدل الضمان $Tg = 7.5\%$ ، $\text{Pibor 3 mois Tr} = 7.5\%$.
بعد انقضاء فترة الإنتظار وبداية القرض تتم مقارنة معدل الضمان ب Pibor 3 mois ، ويمكن أن نتصور ثلاث حالات:
- فإذا كان $\text{Pibor} = 7.25\%$ ، تسدد المؤسسة $7.5 - 7.25 = 0.25\%$ لبائع FRA ونفترض ب $7.25 + 0.5 = 7.75\%$ ، و تكون التكلفة الإجمالية $7 + \frac{3}{4} + \frac{1}{4} = 8\%$.
- Pibor يساوي معدل الضمان لا يوجد أي فرق يؤخذ بعين الإعتبار وتكلفة القرض تساوي $\text{Pibor} + \frac{1}{2}$ ،
- Pibor أكبر من معدل الضمان ومساوي ل 8.25% وبذلك تتحصل المؤسسة على $8.25 - 7.5 = 0.75\%$ ونفترض ب $\text{Pibor} + \frac{1}{2}$ وتكون $8.25 = 4/3 - 2/1 + 8.25 = 8\%$. و عليه عملية شراء FRA سمحت للمؤسسة بضمان معدل 8% .

4-2- les contrats optionnels الإختيارية

عبارة عن عقود مشتقة من الإختيارات لمعدل الفائدة، وهي تضمن للمشتري معدلا أعلى للإقراض أو معدل أدنى للتوظيف، مع الحفاظ على إمكانيات الإستفادة لاحتمال تطور مرغوب فيه للمعدل.

و فيما يلي دراسة للعقود الإختيارية، التي تسمح بالحماية ضد خطر الإرتفاع أو الإخفاض لمعدل الفائدة وهذا من خلال تسديد علاوة ومن بين هذه العقود الإختيارية نجد FLOOR، CAP ، COLLAR.¹⁰⁵

4-2-1- عقد المعدل الأقصى للفائدة (CAP)¹⁰⁶

يضمن معدل أقصى وثابت لمشتري الـ CAP ، وهذا لمبلغ ومدة محددتين بواسطة تسديد علاوة للبائع، كما أنه يسمح لصاحبه الإستفادة من كل التغيرات الإيجابية للمعدل (نحو الإخفاض).
وتجد المؤسسة نفسها أمام خيار اعتماد CAP في حالة معدل الضمان أقل من معدل السوق، وتتحصل على الفرق بين المعدلين من طرف البائع الذي تحصّل بدوره على العلاوة، وبذلك تكون تكلفة الإقتراض الإجمالية مساوية (معدل الضمان + العلاوة المسددة)، أما في الحالة المعاكسة تجد المؤسسة نفسها أمام خيار عدم الإكتراث بالعقد، وتكون تكلفة القرض مساوية: لمعدل السوق TR + العلاوة المسددة.*

¹⁰⁵ Frédéric Herbin et autres, **Finance et placements**, édition ARMAND COLIN, paris .1998.p.125

¹⁰⁶ Eric Bertier « Comment gérer les options de taux », In Revue Française de gestion, N°59, 1986, p.p :80.81

*مثال: مؤسسة مستدانة بـ 10 مليون دينار لمدة 3 سنوات، في شكل سندات خزينة، و متخوفة من إرتفاع معدلات الفائدة خلال الفترة، تقوم بشراء CAP من البنك بالخصائص التالية:

- مبلغ 10.000.000.00 دينار؛

- المعدل المرجعي TR 3 أشهر،

- العلاوة = 0.5 % في السنة،

عند إمضاء العقد تسدد المؤسسة مبلغ العلاوة و هو $10.000.000.00 \times \frac{1}{2} \% = 5.000.00$ ، و عند بداية كل ثلاثي لمدة ثلاثة سنوات تقوم المؤسسة بمقارنة TR 3 أشهر و Tg و هو 8.25 % .

فإذا كان Tg أكبر من Tr : لا يوجد فرق التسديد و تكلفة القرض = العلاوة + المعدل المرجعي السوقي.

Tg أقل من Tr : تتحصل المؤسسة بذلك على الفرق في المعدلات ، و تكلفة القرض هي العلاوة + معدل الضمان.

و بذلك يسمح الـ CAP للمقترض بمعدل متغير بتحديد مسبقا التكلفة العليا للتمويل لفترة زمنية معينة مع الإستفادة من التغيرات الإيجابية.

4-2-2-2- عقد المعدل الأدنى للفائدة (FLOOR) ¹⁰⁷

من خلال تسديد علاوة يضمن مشتري الـ FLOOR معدل أدنى للتوظيف، وهذا لمبلغ ومدة محددين في العقد، كما أنه يسمح بالإستفادة من كل التغيرات الايجابية للمعدل (نحو الإرتفاع).*

4-2-2-3- عقد COLLAR ¹⁰⁸

إن وسائل التغطية السابقة تقدم سلبية هامة متمثلة في التكلفة المرتفعة الناتجة عن القيمة العالية للعلاوة الواجب تسديدها، ويأتي عقد COLLAR، والذي هو عبارة عن عقد يجمع بين CAP و FLOOR بنفس الخصائص لكن بمعدل تطبيق مختلف.

حيث أن شراء COLLAR عن طريق شراء CAP وبيع FLOOR ، يحمي المؤسسة خلال فترة زمنية محددة، وعند مبلغ معين ضد الإرتفاعات في معدل الفائدة التي تكون أكبر من المعدل الأقصى لـ CAP ، وفي الوقت نفسه يتخلى عن الإستفادة في حالة الإنخفاض المحتمل لمستوى أدنى من الـ FLOOR ، مما يؤدي إلى التقليل في سعر التغطية ، حيث يدفع العلاوة مقابل CAP ، ويتحصل عليها مقابل الـ FLOOR* .

¹⁰⁷ محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد: بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، (ص 350)

- * مثال: تملك مؤسسة حافظة سندات بمعدل متغير، و للتغطية من خطر إنخفاض معدلات الفائدة تم شراء Floor بالخصائص التالية:
 - المبلغ 100.000.000.00 دينار،
 - معدل الضمان = $Tg = 6.75\%$ ،
 - العلاوة 0.3 % ،
 - مدة العقد 12 شهر ،
- عند نهاية كل شهر يتم مقارنة Tg و Tr فإذا كان:
- Tg أقل من Tr لا يوجد تسديد و إيراد التوظيف = معدل السوق - العلاوة.
- Tg أكبر من Tr البائع يسدد الفرق بين المعدلين للمؤسسة و إيراد الحافظة لا يقل عن الحد الأدنى و يتم حسابه حسب العلاقة التالية :
- إيراد التوظيف = معدل الضمان - العلاوة.

¹⁰⁸ محمد صالح الحناوي، المرجع السابق ، (ص 353).

- * مثال: تريد مؤسسة إقتراض مبلغ قيمته 20.000.000.00 دج بمعدل Tr و هذا لمدة 12 شهر .
- للحد من العلاوة تشتري المؤسسة الـ Collar لمدة 12 شهر في حدود 8 و 9 % .
- فإذا افترضنا أن $Tr = 7.6\%$ عند أول استحقاق فتقوم المؤسسة باستخدام الـ Floor بتسديد الفرق في المعدل.
- أن $Tr = 9.3\%$ عند أول استحقاق يتم استخدام الـ CAP فتحصل المؤسسة على الفرق في المعدل.
- أن $Tr = 8.5\%$ لا يتم استخدام أي وسيلة و المؤسسة تسدد قيمة العلاوة.

ثانيا: السوق النقدي وتسيير خطر الصرف

1- مفهوم خطر الصرف:

أمام التغيرات المستمرة التي تعرفها أسواق الصرف، وحالات عدم التأكد من هذه التغيرات، فإن أخطار الصرف تتزايد بشكل كبير و تأخذ أهمية متزايدة في المؤسسة. يعرف خطر الصرف على أنه أثر تغيرات أسعار الصرف على وضعية المؤسسة، وهناك العديد من التقنيات المستعملة في التخفيف من هذه الأخطار وتغطيتها، ولذلك يجدر الأمر بنا أن نناقش ولو بشكل مختصر مختلف تقنيات الحماية المعتمدة ضد خطر الصرف.¹⁰⁹

2- تقنيات الحماية:¹¹⁰

يمكن للمؤسسات أن تستعمل عدة تقنيات من أجل ضمان حماية ضد خطر الصرف، والتي يمكن حصر مجملها في : التغطية الآجلة، تسبيقات العملة الصعبة، SWAP العملة الصعبة، اختيارات العملة الصعبة...

2-1- التغطية الآجلة:

وهي عبارة عن مركز مؤقت، بديل عن مركز سوف تأخذه المؤسسة مستقبلا، كما يمكن تعريفها على أنها أسلوب لحماية قيمة الأصل (العملة)، ويتم خلالها تحديد السعر مسبقا عند إبرام العقد للشراء أو البيع الآجل و تكشف هذه التغطية عن صورتين:

- الأولى: المؤسسة التي ترغب في شراء أصل مالي معين (عملة)، ولا تملك الموارد المالية اللازمة، وإن كانت ستتاح في المستقبل، غير أنها تخشى من ارتفاع سعر الأصل، فتقوم بإبرام عقد آجل يضمن لها التعاقد على الأصل (العملة) من الآن بسعر متفق عليه على أن يتم التنفيذ الفعلي، عندما تتوفر له الأموال المطلوبة بالتاريخ المتفق عليه.
- الثانية: المؤسسة التي تمتلك أصل مالي معين (عملة)، وتخطط لبيعه في تاريخ لاحق، في الوقت الذي تخشى فيه انخفاض سعره فتقوم بإبرام عقد آجل بسعر يتفق عليه عند إبرام العقد

¹⁰⁹ Hubert de la Bruslerie, « Un Nouvel instrument pour gérer le risque de change dans les entreprise » In : *Revue Française de gestion* N° :55, 1986 p : 30.

¹¹⁰ Jack Forget, *Gestion de trésorerie*, op.Cit p.p :155,156

2-2- تسبيقات العملة الصعبة

وهنا تطلب المؤسسة التي لها حقوق في الخارج من البنك، تسبيقا على العملة الصعبة الموافقة لحقوقها الآجلة، ويتم تسديد التسبيق عند تحصيل الحقوق مع مجموعة من الفوائد، فهي بذلك لا تتأثر بانخفاض العملة ولا تستفيد من إرتفاعها ، لكن الخطر المرتبط بها هو مجموع الفوائد التي تسدها مقابل التسبيق، والحقيقة أن هذه الطريقة لا تشكل نمط تغطية لخطر الصرف في حد ذاتها، ولكن تسمح بتمديد الخطر عبر الزمن.

2-3- SWAP العملة الصعبة

هي عبارة عن عملية قرض واقتراض متقاطعة، خلال فترة زمنية محددة وبمعدل محدد في البداية، ويقوم المتعاملون بتبادل عملة مقابل أخرى في بداية الفترة ثم عقد SWAP العملة في الإتجاه المعاكس.

تكلفة الـ SWAP تنتج عن الفرق في الفوائد التي نجدها بين العملتين المتبادلتين، وعموما تستعمل الـ SWAP في أغلب الأحيان من طرف المؤسسات الكبرى أو البنوك.¹¹¹

2-4- إختيارات العملة الصعبة

عبارة عن عقد مقابل تسديد علاوة للبائع، ويعطي الإختيار حقا في الشراء أو البيع، عند سعر محدد مسبقا يسمى سعر التطبيق، وهو مبلغ معين من العملة الصعبة خلال فترة زمنية محددة . ممارسة أو تنفيذ الإختيار عبارة عن حق وليس التزام إجباري، فيمكن للمشتري أن يستفيد من احتمالات التطورات المرغوب فيها للعملة، وهي تستعمل عموما في حالة تطور غير مرغوب فيه لأسعار العملة الصعبة.

و يمكن الحديث عن نوعين من إختيارات الصرف هما، إختيارات الشراء وإختيارات البيع:¹¹²

أ- إختيار الشراء COLL : وهو الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق، دون أن يكون مجبرا في شراء مبلغ معين من العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية بسعر معين وفي أجل استحقاق محدد مسبقا، وبهذا الإختيار يحتمي مشتري coll ضد تدهور سعر العملة الصعبة.

¹¹¹ Frédéric Herbin et autres, Op.Cit.p.p.151.152.

¹¹² Christian Barromée, «Options de change : l'avis d'un spécialiste » In : Revue Française de gestion N° :59,1986 p : 85.

ب- اختيار البيع PUT * : وهو الخيار الذي يعطي لصاحبه الحق، دون أن يكون مجبرا في بيع مبلغ معين من العملة الصعبة بسعر محدد خلال فترة محددة، وبالتالي فهو يحتمي من خطر إرتفاع سعر العملة الصعبة.

المطلب الثالث: الأدوات المستخدمة في الأسواق النقدية

أولا: أدونات الخزينة

وهي عبارة عن أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل، يتم تداولها في السوق النقدية، وتعتبر أداة من أدوات الدين الحكومية، من خلال إرتباط إصدارها بوزارة المالية (البنك المركزي).
و يهدف البنك المركزي من خلال إصدار أدونات الخزينة، إلى تحقيق عدة أهداف مرتبطة بحاجة الحكومة والإقتصاد، ومنها توفير إيرادات مالية عندما تعجز إيراداتها الإعتيادية عن تلبية متطلبات الإنفاق الحكومي.¹¹⁴

و تصدر أدونات الخزينة لحاملها، ولذلك يتم تداولها في السوق النقدية، والتعامل بها في السوق الثانوية على أساس الخصم، هذا ما أدى بها أن تكون من أهم أدوات التعامل في السوق النقدية، خاصة وأن مدتها تكون عادة قصيرة الأجل، أي أنها في الغالب ثلاث أشهر، ولا تتجاوز السنة عادة.
و تُوفر أدونات الخزينة، مقدارا من العائد عند تاريخ إستحقاقها، حيث أن العائد يمثل الفرق بين سعر شرائها والسعر الذي يتم الحصول عليه في تاريخ الإستحقاق، بالإضافة إلى إمكانية خصمها لدى البنوك التجارية، حيث يكون عادة سعر شرائها أقل من قيمتها الإسمية (القيمة عند الإستحقاق)*
و تعتبر أدونات الخزينة، أكثر الأصول التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية سيولة، وهذا من خلال إمكانية خصمها لدى البنوك التجارية والحصول على سيولة، وتحمل سعر الخصم ، مع إمكانية تداولها

* مثال: نفترض مؤسسة باعت بضاعة ب 1500.000.00 دولار، تستحق الدفع بعد 3 أشهر، سعر الصرف الحالي 1دولار = 0.96 أورو.

تقوم المؤسسة بشراء خيار بيع الدولار ب 0.96 أورو بالمقابل تدفع عمولة قدرها 1.5% .
إذا كان سعر الصرف الفوري في تاريخ الإستحقاق أعلى من سعر الصرف المتفق عليه ، تتخلى المؤسسة عن حق الخيار وتبيع العملة مباشرة في السوق لكنها تخسر العمولة ، أما إذا كان سعر الصرف الفوري أقل من 0.96 أورو لكل دولار، فتستخدم حق الخيار الذي هو بحوزتها وتقوم ببيع الدولار على أساس 1دولار = 0.96أورو بعد دفع العمولة المتفق عليها .
¹¹⁴ فليح حسن خلف: الأسواق المالية و النقدية، مرجع سابق، ص269

* مثال : سند أدنى بقيمة 100 دج ، تم شراؤه ب 85 دج، أي بخصم قدره 15 دج من قيمته.
العائد الذي يحصل عليه المستثمر يمثل في الفرق بين القيمة الإسمية وقيمة الشراء.
العائد = 100 - 85 = 15.

بالببيع والشراء والحصول على سيولة لحضوية ، ويرجع السبب في ذلك إلى قصر فترتها الزمنية من ناحية وأنها تصدر لحاملها ، كما أنها تتضمن درجة مخاطرة أقل ، وتحقق في الغالب عائد معفى من الضريبة.

و كل هذه الجوانب تجعل أدونات الخزينة أداة هامة ورئيسية في تعاملات السوق النقدية. و يتحدد سعر شراء أدونات الخزينة كما يلي :

$$\text{سعر الشراء} = \text{القيمة الإسمية} - \text{مقدار الخصم}$$

حيث،

$$\text{مقدار الخصم} = \text{القيمة الإسمية} \times \text{عدد الأيام} / 360 \times \text{معدل الخصم}$$

ثانيا: شهادات الإيداع

عبارة عن شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية، وبالذات البنوك التجارية، تفيد بأنه تم إيداع مبلغ معين لديها ، لمدة محددة تنتهي بتاريخ معين وبفائدة معينة.

و تعتبر شهادات الإيداع ذات أهمية من خلال التعامل بها في الأسواق النقدية والمالية، وخاصة السوق النقدية لأنها تعتبر من الأدوات القصيرة الأجل، وتمثل أداة دين، أي بمثابة حق لحاملها إتجاه الجهة المصدرة لها مقابل الوديعة المصرفية لأجل محدد.

و لقد ظهرت شهادات الإيداع لأول مرة سنة 1961 ودخلت التعامل في الأسواق المالية والنقدية في سوق لندن العام 1966، ولذلك فهي تعتبر من الأدوات الحديثة في التعامل في الأسواق النقدية.¹¹⁵

و هناك العديد من الأسباب أدت إلى ظهور شهادات الإيداع، ومن ثم كأداة في الأسواق النقدية والمالية.

- التغيرات الحادة في أسعار الصرف، وعدم الإستقرار في الأسواق النقدية والمالية الأمر الذي دفع للبحث عن أدوات تحقق استقرار أكبر ومنها شهادات الإيداع التي تتوفر على قدر كبير من الثقة التي توفرها الجهات المصدرة لها.
- محدودية فرص الإستثمار في الأسواق النقدية، من خلال ضعف درجة التعدد والتنوع في الأدوات ولهذا فإن شهادات الإيداع مثلت أداة هامة إضافة إلى الأدوات الأخرى في تعاملات الأسواق النقدية.
- توفير شهادات الإيداع فرص الحصول على السيولة قبل تاريخ الإستحقاق للوديعة، والإحتفاظ بالفائدة التي يستحقها طيلة بقاء الوديعة لدى البنك التجاري من خلال إصدار شهادات إيداع وبيعها مقابل تنازل المودع عن جزء من العائد على الوديعة الثابتة.

¹¹⁵ نفس المرجع السابق، (ص272).

و تصدر شهادات الإيداع بفئات متعددة، وفي الغالب لا تقل قيمتها على مبلغ معين، كأن يكون الحد الأدنى لها مثلا: 1000 أو 3000 أو 10000 دج، ويتم التعامل بها في السوق الثانوية حيث تباع على أساس العائد الذي تحمله وليس على أساس الخصم.

و تتمتع شهادات الإيداع بـ:

- درجة سيولة عالية؛
- درجة كبيرة من الأمان لأنها تصدر لحاملها أي إمكانية تداولها والتعامل بها؛
- فترتها الزمنية قصيرة الأجل في الغالب؛
- إلزام البنك الذي يصدرها بدفع قيمتها والفوائد المستحقة عليها؛
- تجنبها لمخاطر تقلبات أسعار الصرف كونها في غالب الأحيان مضمونة من قبل البنك المركزي؛
- تنوع أجال إستحقاقها ومبالغها وفائدتها بما يتناسب ورغبات فئات المستثمرين.

و يحسب عائد شهادات الإيداع:

$$\text{العائد} = M (1 + t n) \text{ حيث:}$$

M : المبلغ الأصلي المستثمر، القيمة الإسمية لشهادة الإيداع.

T : سعر الفائدة على شهادة الإيداع.

N : مدة شهادة الإيداع (عدد الأيام من تاريخ الإصدار حتى تاريخ الإستحقاق / 360).

ثالثا: الأوراق التجارية

يتم تداول العديد من الأوراق التجارية في الأسواق النقدية، لأنها أداة قصيرة الأجل وأبرزها الكمبيالات، و التي هي عبارة عن مستند أو وثيقة يتعهد بموجبها محرر المستند، والذي يمثل أحد أطراف التعامل (المدين) لصالح الطرف الآخر في التعامل (الدائن)، بدفع مبلغ معين في تاريخ معين وفي الغالب بدون ضمان، والضمان الأساسي في هذه الحالة هو المقدرة المالية للمدين على دفع ما يتعهد به، والثقة القائمة بين طرفي التعامل بهذه الأداة.¹¹⁶

وفي حالة كون الكمبيالة إسمية أي أن إسم الشخص الدائن مثبت فيها فيتم تداولها بالتظهير أي التوقيع على ظهرها ، وعندما تكون لحاملها فإنها تنتقل ويتم تداولها دون الحاجة لمثل هذا التظهير.

¹¹⁶ Code de Commerce, 2eme édition, BERTI édition, Alger, 2002.p244.

و الأساس المهم لنشوء الأوراق التجارية واتساع استخدامها يتمثل في كونها أداة أساسية في إجراء المعاملات التجارية.

يمكن تعزيز الأوراق التجارية بالائتمانات المصرفية التي تحل محلها في حالة عجز الجهة المصدرة عن تسديدها أو تجديدها عند إستحقاقها ، حيث تعمل البنوك التجارية على تقديم تسهيلات إئتمانية تتيح للمتعامل خصم الأوراق التجارية.

1. الخصم التجاري:

هو شكل من أشكال القروض القصيرة الأجل، التي يمنحها البنك التجاري لزيائنه عموما والمنشآت الإقتصادية خصوصا، والمتمثل في قيام البنك التجاري بشراء الورقة التجارية عن حاملها قبل تاريخ استحقاقها، وبذلك فهو يحل محل الدائن في تحصيل قيمتها عند هذا التاريخ ، بمعنى أن البنك التجاري يقوم بتقديم سيولة آنية لحاملها قبل تاريخ استحقاقها، مقابل عمولة يتحصل عليها ويتولى هو تحصيل قيمتها الإسمية في تاريخ الإستحقاق.¹¹⁷

2. تسبيقات على الحساب الجاري

حيث يمكن أن يأخذ هذا النوع من الإجراءات ثلاث صور أساسية:

2-1- الحساب الجاري للمؤسسة لدى البنك :

حيث يسمح البنك التجاري للمؤسسة صاحبة الحساب الجاري، تجاوز رصيدها الدائن لدى البنك إلى حد متفق عليه دون أن يترتب على المؤسسة أضرار معينة، بمعنى إمكانية وجود رصيد للمؤسسة لدى البنك في الحالتين المدين والدائن، هذا ما لا يمكن تصوره مثلا في الرصيد الجاري البريدي، الذي لا يمكن أن يكون بأي حال من الأحوال برصيد مدين.

2-2- السحب على المكشوف :

عبارة عن طريقة من طرق التمويل التي يمنحها البنك للمؤسسة، والتي عادة ما تكون لصالح عملائه الدائمين، حيث يسمح للمؤسسة من خلاله باستخدام رصيد أكبر مما هو متاح لدى البنك، بعبارة أخرى أن رصيد المؤسسة لدى البنك يصبح أكبر مما هو متاح لدى البنك لمدة زمنية متفق عليها، عادة ما تتراوح بين 15 يوم وسنة، والميزة الأساسية للسحب على المكشوف هي أنه لا يشكل أي ضمان جوهري، هذا ما يدل على أن كل القروض الممنوحة بهذا الشكل غير مبررة، أي لا تحمل مبرر تجاري (عكس الخصم المبرر بوجود الورقة التجارية).

¹¹⁷ Vizzavona, Gestion financière, op.Cit .p.402

2-3- تسهيلات الصندوق:

عبارة عن قروض تمنح من قبل البنك للمؤسسة التي تعاني من سيولة مؤقتة، حيث تمتاز بقصر المدة، وتأتي لإعادة التوازن بين التدفقات النقدية، الناتجة عن بعض الإختلالات بين فترات التحصيل والتسديد، ويتم استعمال هذه التسهيلات بصفة مستمرة ومتكررة، حيث عادة ما يلجأ إليها في نهاية الشهر أين تكثر وتتعدد التدفقات النقدية الخارجة مثل أجور العاملين ، تسديد بعض المصاريف .

3. القروض الموسمية:

و هي عبارة عن قروض تتحصل عليها المؤسسة من البنك في بعض المواسم، التي تزيد فيها إحتياجاتها للتمويل المؤقت، نظرا لزيادة الطلب مثلا على منتجاتها في موسم معين.

رابعا : القبولات البنكية

تمثل القبولات البنكية أدوات دين تنشأ وتستخدم نتيجة التعاملات التجارية، حالها في ذلك حال الأوراق التجارية، إلا أن هذه القبولات تستخدم في الغالب خلال التعاملات التجارية الخارجية، ويعتبر الإعتماد المستندي الحالة الأكثر إستخداما في مثل هذه التعاملات.

1. الإعتماد المستندي:

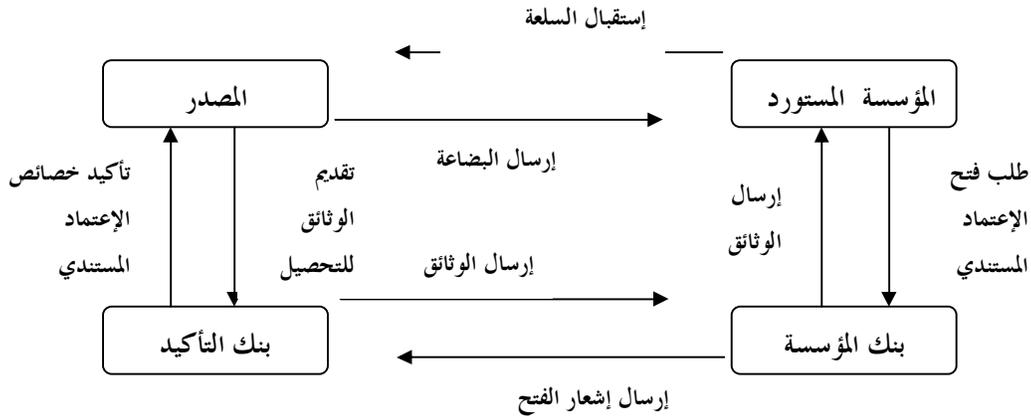
يستعمل الإعتماد المستندي في مجال تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة مع الخارج في المدى القصير، وهي مرتبطة أساسا بشراء المواد الأولية الضرورية للعملية الإنتاجية من مورد خارج الوطن، ويأخذ البنك هنا دور الوسيط بين المؤسسة والمورد، وغالبا ما تضع البنوك شروط قبول تجعل من الإعتماد المستندي نوع من أنواع القبولات البنكية، بحيث تجعله غير متاح للمؤسسات صغيرة الحجم، والتي هي في بداية نشاطها، والمؤسسات التي لا تتميز بمركز مالي قوي، فقد تطلب البنوك من مثل هذه المؤسسات، تقديم ضمانات معينة تختلف بحسب اختلاف وضعية المؤسسة اتجاه البنك.¹¹⁸

و يتمثل الإعتماد المستندي في كونه التزاما مكتوبا من طرف البنك المصدر Banque émettrice طبقا لأوامر المستورد (زبون البنك)، وتسديد لبنك آخر هو بنك التأكيد Notificatrice

¹¹⁸الطاهر نظرش، مرجع سابق،(ص 116).

مبلغ العملية للمستفيد (المورد)، شرط إظهار مجموعة من الوثائق التي تسمح للمشتري بضمان حصوله على البضاعة، وللمورد ضمان حصوله على مقابل السلعة، كما يمكن أن يكون هذا المقابل (التسديد) فوراً أو خلال عدة مراحل بقبول أو مفاوضة أوراق تجارية عند تاريخ إستحقاق معين. و الشكل الموالي يوضح طريقة عمل الإعتماد المستندي.

شكل (6): مراحل سير الإعتماد المستندي.



2. الحوالات المستندية :

نجد في بعض الحالات أن عقد الصفقات التجارية الخارجية قد لا يتم عن طريق الإعتماد المستندي، وإنما قد يتم بعضها عن طريق الحوالات المستندية، حيث يقوم المصدر في حالة وجود علاقة قوية وثقة كافية بالمستورد بتجهيز البضاعة التي يتم الإتفاق عليها بصورة مباشرة، بالمقابل يعمل المستورد على إرسال المستندات والوثائق عن طريق البنك الذي يتعامل معه، وهذه الحوالات المستندية غالباً ما تأخذ شكل القبولات المصرفية، حيث يعتبر البديل الذي يلجأ إليه المستورد في حالة عدم كفاية المبلغ لقيمة البضاعة المستوردة.

و في هذه الحالة يتم الإتفاق بين الجهتين بدفع القيمة في موعد محدد، من خلال تعهد أو سحب مستندي لصالح المصدر والذي يقوم البنك بموجبه بختم هذا التعهد أو السحب بكلمة (مقبول) أي قبول البنك لهذا التعهد المستندي.¹¹⁹

¹¹⁹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، (ص 290).

و تعتبر الحوالات المستندية قبول مصرفي، لأن البنك يقوم بختم هذه السحوبات بكلمة (مقبول) وبهذا ينشأ القبول المصرفي الذي يتميز بالضمان من طرف البنك من خلال إسمه، وسمعته، وقدرته والثقة فيه بدفع المبلغ منه إلى المصدر في تاريخ الإستحقاق عند عدم قيام المستورد بذلك.

و تجدر الإشارة إلى إمكانية الإحتفاظ بالقبول المصرفي لوقت إستحقاقه، أو بيعه في السوق الثانوية بخصم معين و توجد عادة علاقة إرتباط طردية، بين القبولات البنكية التي يتم استخدامها وتداولها في الأسواق النقدية، إذ عندما يرتفع سعر الفائدة في السوق النقدي يتم التوجه نحو استخدام القبولات المصرفية في التعاملات الخارجية بسبب ارتفاع تكلفة الإقتراض من البنوك لتسديد قيمة الاستيراد. و تعتبر القبولات المصرفية في الوقت الحاضر من الأدوات الإستثمارية الهامة التي يتم تداولها والتعامل بها في الأسواق النقدية لما توفره من :

- القيام بالعمليات التجارية وبالذات الخارجية، ومن ثم فهي تسهم في توسيع نطاق وحجم هذه التعاملات خاصة وأنها تتميز بدرجة مخاطرة أقل؛
- قابليتها للتداول، ومن ثم التعامل بها في السوق النقدية؛
- قابليتها للخصم لدى البنوك التجارية؛
- توفرها على عائد مناسب، مخاطر أقل وسيولة مناسبة.

خامسا: إتفاقيات إعادة الشراء

تمثل هذه الإتفاقيات وسيلة إقراض واقتراض قصيرة الأجل جدا، حيث تتم في الغالب ليوم واحد، أو عدة أيام ويتم استخدامها من طرف الجهات المتخصصة في بيع وشراء الأوراق المالية (البنوك التجارية، السماسرة، المستثمرون، الشركات، ...)، حيث يتم بموجبها القيام بعملية إقتراض من خلال اللجوء إلى مؤسسة تتوفر على قدر فائض من الأموال، مع عقد إتفاقية إعادة شراء تلك الأوراق، وبسعر يفوق قليلا السعر الذي تم البيع به، هذا وقد لا يترتب في بعض الحالات على عقد البيع انتقال حيازة الأوراق المالية من مالكةا إلى المستثمر فيها، بموجب عقد البيع المؤقت هذا بل يمكن أن يتم مقابل رهن تلك الأوراق لصالح المستثمر.

سادسا: قروض سوق الأرصدة المركزية

يطلق عليها كذلك قروض فائض الإحتياطي الإلزامي، وهي قروض يتم عقدها بين البنوك لمدة يوم واحد، ولذلك تسمى أيضا القروض لليلة الواحدة أو يوم واحد، ويمكن تجديد مدتها يوم بعد يوم وذلك باستخدام ودائع هذه البنوك لدى البنك المركزي والتي تزيد عن احتياطياتها الإلزامية، حيث يؤدي البنك المركزي في هذه الحالة دور الوسيط بين البنوك التجارية من خلال أرصدها لديه.

سابعا: سوق اليورو - دولار (سوق الدولار الأوروبي)

برزت أهمية كبيرة لهذه السوق في التعاملات الدولية، من خلال إتساع التعامل في هذه السوق وبالذات من خلال إستعمال الدولار كإحتياطي في معظم الدول، وكوسيلة إستثمار لفوائض الأفراد والمؤسسات نتيجة القبول العام الذي يتميز به من قبل جميع المتعاملين في الأسواق تقريبا. و قوة الدولار والتعامل الواسع به تستند إلى قوة الإقتصاد الأمريكي المرتبطة بالنسبة المرتفعة لأمريكا في الإنتاج العالمي، ومن ثم النسبة المرتفعة لمساهمته في التجارة العالمية.

و نتيجة لذلك أطلق على السوق الذي يتم التعامل به وبالذات في أوروبا سوق اليورو دولار، أي الدولار الأوروبي، وارتبط هذا بفتح البنوك الأوروبية حسابات وودائع لها بالدولار والإلتزام برد هذه الودائع والسحب منها بالدولار كذلك، رغم أن الأصل في التعاملات البنكية هو أن الودائع تكون بالعملة المحلية.¹²⁰

و تجدر الإشارة إلى أن هذا السوق لم يعد يعني الوديعة بالدولار خارج أمريكا، وبالذات أوروبا و فقط، بل امتد ليشمل التعامل بالعملات الأخرى كذلك.

و قد ساهمت العديد من العوامل في نشوء سوق اليورو، دولار ومن أهمها:

- محدودية فرص الإستثمار داخل أمريكا؛
- عدم خضوع هذه الودائع للضرائب في الغالب؛
- إرتفاع أسعار الفائدة التي كانت تدفع على هذه الودائع تشجيعا لتوجه العملات الأجنبية بدائل الدول.

¹²⁰ نفس المرجع السابق، (ص293).

المبحث الثاني : تسيير التدفقات النقدية حسب أيام القيمة

يعتبر تسيير التدفقات النقدية حسب أيام القيمة، عنصرا ماليا مهما بالنسبة للمؤسسة، حيث يتطلب ذلك تسييرا ديناميكيا في كل المستويات، عند تكوينها أو تداولها في مختلف الفترات، ويتم ذلك من خلال التسيير الأمثل اليومي بمقاصة المبالغ المدينة والدائنة، واللجوء العقلاني إلى فرص التمويل والتوظيف المتاحة في السوق النقدي، ويتم الوصول إلى هذا عن طريق تحديد سياسة لتسيير التدفقات النقدية، والتركيز على التسيير التقديري والعقلاني لها من أجل الوصول إلى فعالية تسييرها.

المطلب الأول : مفهوم سياسة تسيير التدفقات النقدية

سياسة تسيير التدفقات النقدية عبارة عن مجموع الميكانزمات، التقنيات والأدوات التي تعمل على تخصيص التدفقات سواء بمساعدة البنكيين، أو بالتدخل المباشر في السوق النقدي لهدف الوصول إلى الخزينة الصفرية.

إن التسيير الأمثل والحسن للتدفقات النقدية، يكون عن طريق التركيز على الأرصدة البنكية المترجمة بأيام القيمة، من خلال محاولة الوصول إلى أرصدة تقديرية تقترب من الصفر وذلك بتوظيف كل الفوائض بشكل مستمر، وسد العجز بأقل تكلفة، الشيء الذي يؤدي بالمؤسسة إلى تخفيض التكاليف المالية، وبالتالي الرفع من مردوديتها.

أولا: الرهان المالي

الرهان المالي للخزينة الصفرية، هو التخفيض من المصاريف المالية و/ أو الرفع من الإيرادات المالية، تحت قيد ضمان التسديدات اليومية، وهذا ما يسمح بإمكانية الوقوع في الأخطاء، التي تقلل من احتمال الوصول للوضعية المثلى، وعموما نجد ثلاث أنواع من الأخطاء في التسيير:¹²¹

- أخطاء فائض التعبئة؛
- أخطاء نقص التعبئة؛
- أخطاء الإئزان

¹²¹ Hubert de la Bruslerie et Catherine Eliez.Op.Cit.p.134.

1- خطأ فائض التعبئة:

يرتبط خطأ فائض التعبئة بحجم إستعمال القروض البنكية، أو مدى تضييع فرص التوظيف، الشيء الذي يؤدي إلى أرصدة بنكية غير مكافأة (دون مردودية) ومجمدة، وبالتالي يمكن إعتبار وجود تضييع إيرادات مالية، راجعة إلى عدم إستغلال تلك الفرص المتاحة لتوظيف المبالغ الدائنة بمعدل عائد يتناسب والأدوات المتاحة والسوق النقدي.

ويتم تقييم خطأ فائض التعبئة، من خلال تقييم الأرصدة الدائنة بمعدل متوسط التمويل أو التوظيف، وهي تعبر عن تكاليف فرص ضائعة لا يصاحبها تسجيل محاسبي، وبشكل عام فائض التعبئة يمثل الربح الناتج عن توظيف الرصيد الدائن المتبقي، والذي نقصد به جداء الأرصدة الدائنة في عدد أيام التوظيف خلال الفترة المعتبرة.

$$\text{تكلفة فائض التعبئة} = \text{T.N.C} / 36000 \text{ حيث:}$$

N C : الرصيد الدائن للبنك خلال الفترة.

T : معدل متوسط التمويل أو التوظيف.

حيث تؤثر هذه التكلفة عموماً، على مردود التوظيفات، والذي يُحلل مقارنة بمجموع الأرصدة الدائنة التي بحوزة المؤسسة خلال فترة التوظيف ومنه يكون لدينا:

$$\text{المردود الحقيقي للتوظيف} = \text{Ip} \cdot \text{Np} + \text{Nc} / 360 \cdot \text{Ip} *$$

Ip : فوائد التوظيف.

Np : القيمة الموظفة.

Nc : القيمة غير الموظفة خلال فترة التوظيف.

إن مردودية التوظيفات، تتأثر بتكلفة الفرصة الضائعة للأرصدة الدائنة الباقية، وبالمصاريف المالية المرتبطة بالسحب على المكشوف.

2- خطأ نقص التعبئة:

* مثال:

توظيف 20.000.000 دج لمدة سنة ، بمعدل 11 % ، مع وجود رصيد بنكي دائن ب 50.000 دج خلال كل الفترة.

$$\text{و عليه يكون المردود الظاهري} = 2200000 / 360 \times 11 \% = 7200000000$$

$$\text{Ip} = 2.200.000$$

$$\text{Np} = 7.200.000.000$$

$$\text{Nc} = 18.000.000$$

$$\text{في حين المردود الحقيقي} = 2.200.000 / 360 \times 18.000.000 + 7.200.000.000 = 10.97 \% .$$

يبرز هنا أثر المبلغ الدائن غير الموظف على المردود بالفرق الناتج بين المعدلين.

يعرف على أنه خطأ في التحكيم، بين إختيار التمويل بالسحب على المكشوف والتمويل بالقرض، وفي هذه الحالة تستعمل المؤسسة السحب على المكشوف، الذي يعتبر مصدرا تمويليا أكثر تكلفة، يتم تقييمه من خلال تقييم الأرصدة المدينة البنكية، ومعدل التقييم المستعمل يوافق الفرق بين معدل السحب على المكشوف والمعدل المتوسط للتمويل (القرض).

و يمكن كتابة :

$$\text{تكلفة نقص التغطية} = \text{CPFD} + (T - Td) \cdot Nd / 36000 \quad * \text{حيث:}$$

Nd : القيمة المدينة للبنك .

Td : المعدل المتوسط للسحب على المكشوف .

T : المعدل المتوسط للتمويل .

CPFD : عمولة أكبر سحب للفترة .

حيث تمثل هذه التكلفة الفائض في المصاريف المالية، وكذا عمولة أكبر سحب بسبب إستعمال السحب على المكشوف عوض التمويل بالقرض .

إن أثر هذا الخطأ أقل من أثر الخطأ السابق فالتقييم يكون على أساس الفروق في المعدل، لكن لا يجب إهمال أهميته على إعتبار أن قيمته تحدد على أساس المبلغ والقرض في المعدل، وبصفة عامة خطأ نقص التغطية يقيس الربح الممكن تحقيقه بفرضية وجود إمكانية تمويل العجز (الرصيد المدين) بأحسن معدل .

3- خطأ التوازن:

يكون هذا الخطأ عندما يتواجد رصيد مدين لدى بنك ما، ورصيد دائن لدى بنك آخر وتؤدي هذه الوضعية إلى خضوع الأرصدة المدينة لفوائد مدينة، والعكس فيما يخص الأرصدة الدائنة ويهدف من خلال قياس هذا الخطأ الوصول إلى التسوية الكاملة لكل الأرصدة البنكية في المؤسسة، مع الإشارة إلى اعتماد المؤسسة بما يعرف بالبنك المتراكم،و الذي تتم فيه مقاصة مختلف الأرصدة البنكية للمؤسسة من أجل الحصول على رصيد واحد وهو عبارة عن بنك وهمي .

* مثال توضيحي:

رصيد مدين في شهر جوان 20 مليون ، مع تقدير تحصيل غير مؤكد ب 5 مليون في جويلية .
تقوم المؤسسة بقرض 15 مليون باستحقاق جويلية ، وبذلك تبقى على المكشوف ب 5 مليون بمعدل 10.5% ، مع العلم أن معدل التمويل المتوسط هو 10% .
إذا لم تتحصل المؤسسة على 5 ملايين المقدر تحصيلها ، تصل عمولة أكبر سحب إلى 2500 على إعتبار أن العمولة مساوية ل 2000/1 .
ومنه:

$$\text{تكلفة نقص التغطية} = 2500 + 30 + (10 - 10.5) \cdot 5000000 / 36000 = 4583.33$$

ثانيا: مراقبة تسيير التدفقات النقدية من خلال الفروقات

إن هدف التخفيض من المصاريف المالية الظاهرة وغير الظاهرة، يؤدي إلى تقديم حكم لوضعية التدفقات النقدية بالمقارنة مع الرصيد الصفري، الذي يمتاز بغياب الرصيد المدين والدائن، وفي هذه الحالة لا تتحمل المؤسسة تكلفة فائض التعبئة ولا تكلفة نقص التعبئة.

يعتبر تقييم الأخطاء عملية جد مهمة، بالإضافة إلى أنها تسمح بتوجيه الإجراءات التصحيحية وقياس الأرباح أو التقليل في التكاليف، التي يمكن تحقيقها لمقارنتها بالخرزينة الصفرية (الرصيد الصفري)، وخاصة عند التسيير حسب أيام القيمة.

إن الرهان المالي لنقص التعبئة يظهر نوعا ما ضعيفا، باعتبار أن القياس يكون على أساس الفرق في المعدل وعلى عكس ذلك يكون كبيرا لخطأ فائض التعبئة، خاصة لخرزينة مهيكلة بصفة دائمة، ولسبب عدم التحقق الدائم للخرزينة الصفرية تبحث المؤسسة على رصيد نقدي مدين (سالب) يرمي إلى تفضيل اللجوء للسحب على المكشوف، وعليه فإن تسيير الخرزينة يرمي إلى تفضيل خطأ نقص التعبئة على خطأ فائض التعبئة من أجل الوصول إلى أحسن قرارات التمويل والتوظيف.

ثالثا : التسيير حسب أيام العملية¹²²

يعتبر التسيير حسب أيام العملية تسيير محاسبي للحسابات، الذي يأخذ بعين الإعتبار الفارق الزمني الخاص بالتدفقات النقدية عند إدخالها القنوات البنكية وغيرها، وهذا السلوك تلجأ إليه المؤسسة لسهولة التعامل به من خلال إعداد التقارير المالية أو تجميع الحسابات. تظهر الحاجة إلى أن مثل هذا التعامل، يتطلب تسييرا حسب أيام القيمة، لما قد تسببه من قرارات غير عقلانية لا تمثل الواقع من خلال قرارات التمويل والتوظيف، التي يمكن أن تترجم أخطاء بفائض أو نقص التعبئة مما يؤدي إلى أخطاء التوازن .

إن تسيير التدفقات النقدية حسب تاريخ العملية لا يعكس الوضعية البنكية، ويؤدي إلى اتخاذ قرارات خاطئة ومكلفة للمؤسسة، لكن بالمقابل قبل وضع نظام تسيير التدفقات النقدية حسب أيام القيمة يجب على المؤسسة تقييم الربح الذي قد ينتج من هذا النظام مقارنة مع ذلك المستعمل، الذي يسمح باستعمال النظام الأكثر توافقا مع نشاط المؤسسة، فإذا كان الربح ضعيفا ، تكون عملية الرقابة الشهرية إنطلاقا من الكشوف البنكية كافية، وقد تؤدي إلى تحقيق إقتصاديات كبيرة في المصاريف المالية، أما إذا كان مهما من جراء تطبيق ذلك النظام قد يؤدي إلى إعادة تنظيم طريقة التسيير المستعملة.

¹²² Hubert de la Bruslerie et Catherine Eliez.Op.Cit.p.141.

المطلب الثاني: مبدأ الخزينة الصفرية واستحقاقات حسب أيام القيمة

أولاً: الآفاق والمبادئ

عنصران أساسيان يلعبان دوراً مهماً في التسيير الأمثل للتدفقات النقدية، إحداهما آفاق تقدير التدفقات والذي يؤثر مباشرة على دقة التقديرات التي تعتبر القاعدة المرتكز عليها في إختيار التمويل، التوظيف، التوازن؛ والثاني المبادئ القاعدية لتسيير التدفقات النقدية والمستعملة من طرف مسير الخزينة من أجل تنظيم التسيير التقديري لها.¹²³

1. الآفاق :

تعتبر " السنة " المدى الطويل بالنسبة للخزينة، وهذا الأفق يسمح بتحديد سياسة التمويل أو التوظيف، سياسة تسيير سعر الصرف ومعدل الفائدة، ويهتم بالدرجة الأولى بتحديد مستوى الخزينة ومختلف التغيرات الشهرية الممكن حصولها خلال السنة، وهذا لغرض التأكد من إمكانية:

- تمويل النشاط المقدر؛

- من أن الحد الأقصى للقروض القصيرة الأجل تكون كافية؛

- من عدم تأثر النتائج بالمصاريف المالية بشكل كبير.

تقوم المؤسسة بالتسديدات في بداية السنة، ويمكن لهذه الأخيرة أن تخضع لمراجعة مستمرة ومنظمة خاصة إذا كان تسيير خطر الصرف في إطار موازنة الخزينة، أما التقديرات على المدى القصير والتي تعتبر قاعدة للتسيير العملي للخزينة حسب أيام القيمة، تكون في فترة تمتد من عشرة (10) أيام إلى غاية شهر أو حتى ثلاث (03) أشهر، حيث يتطلب تسييراً يومياً، وتقدير تطورها حسب أيام القيمة. إن هذا التقدير على المدى القصير، يأخذ أهميته من خلال ارتباطه بقرارات التمويل والتوظيف، والتي تُأخذ إنطلاقاً من الحركة التقديرية للحسابات، حيث كلما كانت التقديرات صادقة وموضوعية، كلما كانت القرارات أكثر عقلانية.

¹²³ Noël Gauthier et Geneviève Causse, Techniques et pratiques des affaires de la trésorerie dans l'entreprise, édition Publicain, 1981.p.277.

2. المبادئ :

يقتض التسيير التقديري على المدى القصير، تطبيق بعض أو حجم معين من المبادئ القاعدية التي يمكن تلخيصها في:

- تصنيف التدفقات حسب أدوات التسديد؛
- التحليل بنك ببنك ، وتجميع الحسابات في حساب بنكي؛
- تجميع التدفقات حسب أيام القيمة.

2-1- تصنيف التدفقات حسب أدوات التسديد:

يقوم مسير الخزينة بتقدير حركة الأموال لكل من التحصيلات والتسديدات، على أساس قاعدة معلومات حول تلك الحركة، من أجل إعداد التقديرات اليومية حسب القيمة، ويقوم باستعمال قانون التوزيع المتوسط¹²⁴ لكل التدفقات ولكل نمط تسديد أو تحصيل باستخراج نسبة تحقيق مقدرة لكل شهر ولكل نمط، ونجد في أنماط التحصيل: نقدا، تحويلا، صك، ورقة تجارية، إقطاع وكذلك بالنسبة لأنماط التسديد.

إن نسب قانون التوزيع المتوسط هذه، تكون على أساس دراسة إحصائية لمعلومات سابقة إنطلاقا من التقديرات على مستوى موازنة الخزينة، والمعلومات العامة حول توزيع التدفقات حسب أدوات التسديد.

2-2- تحليل بنك ببنك وتجميع التدفقات في حساب بنكي:

إن التحليل حسب قانون التوزيع المتوسط يقدم المبالغ الإجمالية لوسيلة التسديد أو التحصيل، فهو لا يسمح بتحديد وضعية الحسابات البنكية، أو بمعنى آخر عملية توجيه وتخصيص المبالغ في البنك. المرحلة الموالية هي محاولة من أجل تحديد شروط القيمة التي تسمح بمعرفة التدفقات حسب أيامها، ومنه يقوم مسير الخزينة بتحديد، بالنسبة لكل تدفق وبنك شروط القيمة الموافقة، بغية الوصول إلى وضعية تقديرية لها، إن هذه الطريقة في التحليل يمكن أن تدعم تقديم الحرية للمؤسسة لفتح عدة حسابات لدى عدة بنوك، من أجل الإستفادة من الميزات التي تمنحها مختلف البنوك أو الهيئات المالية.

¹²⁴ باعتبار تحصيل الشيكات الشهر: 30% ، الشهر 2: 32.3 % ، الشهر 3: 26 % ، الخ وصولا إلى الشهر 12 وبعدها يتم حساب المتوسط.

جدول (4) : مثال على الشروط البنكية

البنك	شروط القيمة*	التحصيلات
بنك أ	J+1	نقدا
ب	J+1	تحويل صك
ج	J+2	في المكان
د	J+3	خارج المكان
هـ	J+4	ورقة تجارية
و	J+4	إقتطاع

إذا كان التعامل ينصب على بنوك مختلفة، يتم تركيز العمليات في بنك واحد لكل التدفقات المدينة والدائنة، وبهذا الشكل يتم التقليل بين التقديرات والإنجازات، بافتراض إمكانية القيام بمقاصة الإنحرافات، يسمى هذا الحساب " التجميع بحساب الإرتكاز " وهو يسمح بتوازن الخزينة لتحقيق التسيير الأمثل.

بعد القيام بهذا التحليل لكل التدفقات يمكن لمسير الخزينة تحديد الموقع التقديري اليومي حسب أيام القيمة.

2-3- تجميع التدفقات حسب أيام القيمة:

بعد استعمال قانون التوزيع وتحديد التدفقات حسب نمط وحامل التسديد ، ثم توزيعها حسب البنوك يمكن للمسير أن يحدد التدفقات النقدية حسب القيمة على أساس معرفته لشروط القيمة لكل بنك.

ثانيا: إعداد الإستحقاقات حسب أيام القيمة¹²⁵

يرتكز إعداد الإستحقاقات، على منهجية أساسها التفريق بين التدفقات الأكيدة وشبه الأكيدة وغير الأكيدة، حيث يعتبر هذا التصنيف مهما، من خلال تأثيره المباشر على تقنية التقدير المستعملة. في مرحلة مواءمة تطبق الحالات الحقيقية على مختلف طرق التقدير المستعملة، وتسمح بذلك على تحديد الموقع التقديري للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

* عبارة عن تاريخ العملية J +يوم أو يومين أو غيرها.

¹²⁵ Noël Gauthier et Geneviève Causse, Op.Cit.p.230.

1. المنهجية:

يتحدد التصنيف السابق على أساس متغيرين أساسيين هما: المبلغ وتاريخ الإستحقاق، حيث يكون التدفق النقدي أكيد، إذا كان باستطاعة المسير معرفة المبلغ وتاريخ الإستحقاق، أما شبه الأكيد فيكون خاضع للعشوائية في إحدى المتغيرين أو كلاهما، وبالمقابل التدفقات غير الأكيدة يمكن تحديدها على مستوى أحد المتغيرين أو كلاهما كذلك.

يتحدد الفرق بين التقدير وما هو فعلي عند المستوى صفر في حالة التدفقات النقدية الأكيدة، في حين يتحدد الفرق في حدود 1% من القيمة ويوم القيمة في حالة التدفقات النقدية شبه الأكيدة، في حين يعتبر الفرق عموماً في الحالة الثالثة (التدفقات غير الأكيدة) مهماً.

من خلال هذا التصنيف يمكن تحديد وتعريف التدفق في المستقبل، وأساساً عند التسيير الأمثل للتدفقات النقدية من خلال استعمال مختلف طرق التقدير بدلالة درجة تأكد التدفقات النقدية.

2. تحديد موقع التدفقات :

2-1- التدفقات الأكيدة وشبه الأكيدة :

و تشمل هذه التدفقات كل طرق التقدير التي تخص التحصيلات (التدفقات النقدية الداخلة) والتسديدات (التدفقات النقدية الخارجة)، من خلال أيام القيمة ومبالغها حيث تخص وترتبط مباشرة بمسير الخزينة الذي يضمن تطابق العمليات البنكية الحاصلة في تدفقاته النقدية مع ما هو مخطط بالنسبة للتحصيلات الأكيدة وشبه الأكيدة يمكن أن تصنف إلى:¹²⁶

الصكوك الدائنة، الأوراق التجارية، الإقتطاعات أو السحب من حسابات الزبائن. أما بالنسبة للتسديدات الأكيدة وشبه الأكيدة يمكن حصرها في الأوراق التجارية أو أوراق الدفع، السحب أو الإقتطاع المدين من الحساب، والتحويلات المدينة حسب البنك.

هذا ويشترط تحديد موقع المبالغ حسب القيمة، وجود نظام معلومات كفيلاً بتسهيل التنبؤات للتدفقات الأكيدة وشبه الأكيدة، أما إذا لم يكن للمؤسسة هذا النظام فعملية تقدير هذا النوع من التدفقات تستلزم استعمال التقنيات الخاصة بالتدفقات غير الأكيدة.

¹²⁶ Noël Gauthier et Geneviève Causse, *Idem*, p.314.

2-2- التدفقات غير الأكيدة:

و تركز على مجموعة من الطرق التي تسمح بتحديد التقديرات المرتبطة بنوع التدفقات، والتي تمتاز بالعشوائية ، تحديد الموقع يكون سواء عن طريق المخاطرة أو على أساس القوانين الإحصائية العشوائية.

2-2-1- طريقة المخاطرة:¹²⁷

تناسب طريقة المخاطرة وتقدير الصكوك الكبيرة* والتحويلات الدائنة، حيث تخصص للدائنين ذوى التعامل الكبير من خلال إجراء دراسة وتحليل فترات التحصيل السابقة لكل متعامل، وتستعمل في ذلك تقنية حساب المتوسط ، أو المخاطرة للقيام بتقدير موقع التدفقات النقدية. ترمي طريقة المتوسط إلى حساب متوسط الفرق ، لعدد الأيام التي تكون مدينة بين تاريخ إرسال الصك وتاريخ جعل الحساب الموافق له مدين ، مع تحليل رد فعل كل مورد في إطار شروط القيمة الموافقة لجعل الحساب مدينا، وعليه يمكن استخراج متوسط الأيام التي يتم فيها جعل الحساب مدينا من طرف البنك ويكون المتوسط:

$$M = E_i / N$$

حيث يعبر E_i على الفرق بين تاريخ تقديم الصكوك تاريخ التسديد الفعلي للأموال (الخروج الفعلي الذي يوافق جعل الحساب مدينا) وانطلاقا من هذا المتوسط يتم تقدير الإصدارات القادمة للصكوك وتاريخ الخروج الفعلي للأموال حسب شروط القيمة.

تعتبر هذه الطريقة بسيطة لكن تحمل بعض النقائص، حيث لا تهتم بالفترات التي تكون خارج المتوسط، من خلال الإمكانيات المرتبطة بتقديم الصكوك قبل أو بعد المتوسط وتدرس طريقة المخاطرة هذه الحالات من حيث تقييم الأخطار الممكنة.

حيث تركز طريقة المخاطرة على فرضية جعل الحساب مدينا لدى البنك بشكل عشوائي إنطلاقا من الفرق الملاحظ بين تاريخ الإصدار وتاريخ جعل الحساب مدينا، فإذا كانت الفترة تمت بين n إلى $n+15$ ، ومن ثم تحديد تكلفة المخاطرة الناتجة عن اختيار يوم معين ويمكن أن نتحصل على حالات مختلفة.

- إذا كان اليوم الذي تمت المخاطرة عليه هو نفسه اليوم الذي تم فيه جعل الحساب مدينا فالمؤسسة لا تتحمل جراء ذلك مصاريف مالية.

¹²⁷ Hubert de la Bruslerie et Catherine Eliez.Op.Cit.p.162.

* يختلف مفهوم الصكوك الكبيرة من مؤسسة لأخرى، فالصكوك الكبيرة تكون ذات مبلغ كبير، وإصدارها يكون بصفة استثنائية، والتي يتم متابعتها بصفة خاصة، عكس الصكوك الصغيرة التي يكون إصدارها بشكل منتظم وذات مبالغ متجانسة. فتخضع الصكوك الكبيرة لطريقة المخاطرة في التقدير، أما الصكوك الصغيرة فبالطرق الإحصائية.

- أما إذا كان تاريخ جعل الحساب مدينا، أقل من اليوم الذي تمت المخاطرة عليه ، فيؤدي إلى تغطية التمويل عن طريق السحب على المكشوف الناتج عن احتياجات الصك.

المطلب الثالث : توضيح الأرصدة المقدرة والحقيقية¹²⁸

يعتبر التنبؤ بالتدفقات النقدية، المادة الأولية التي تسمح بحساب الأرصدة التقديرية، حيث يركز تسيير التدفقات النقدية بالمؤسسة في إطار وعلى أسس خاصة بها، هذا المطلب يعمل على تحديد كيفية مساهمة " الضامنة" le Damier ، إستعمال البنك الوهمي، وتركيز الإشكاليات وبنك الإرتكاز على تحديد الأرصدة الحقيقية والمقدرة.

أولاً: الضامنة le Damier

وهو المصطلح الذي يطلق عادة لتحديد الرزنامة ، حيث تعتبر مرجعا لمسير التدفقات النقدية ، نجد فيها أيام تسمى " سوداء " والتي تمثل عدم إمكانية القيمة، وأيام تسمى " بيضاء " وتمثل الأيام التي يمكن أن تقوم بالعمليات المدينة والدائنة، فالضامنة تحدد عدد الإمكانيات حسب القيمة المرتبطة بالشروط البنكية، وعموما يتم تحديدها على مستوى برنامج إعلام آلي خاص بالخزينة.

ثانياً: المركزية والبنك الوهمي

يقوم المسير بإنشاء بنك وهمي خاص عند كون التدفقات موزعة بين مختلف الحسابات والبنوك، أين يتم تحديد موقع التدفقات على أساس أيام القيمة بصفة تقديرية يتم تعويضها (التدفقات النقدية) بالتوزيع الحقيقي عند حصولها وعلى مستوى هذا البنك يتم متابعة التدفقات النقدية مهما كان الحساب أو البنك مع إلغاء التسجيلات على مستوى البنك الوهمي لتلك التدفقات وتسجيلها في حساب البنك المعين عند تحققها.

تسمح هذه الطريقة بتجنب القيام بدراسة تاريخية طويلة، حول توزيع التدفقات بين مختلف الحسابات البنكية أو مختلف البنوك.

¹²⁸ Hubert de la Bruslerie et Catherine Eliez.Op.Cit.p.184.

ثالثاً: تركيز الإشكاليات وبنك الإرتكاز

هناك نوعان من الإشكاليات الناتجة عن التدفقات ذات نفس الإتجاه وعن التدفقات ذات الإتجاه المعاكس .

- التدفقات ذات نفس الإتجاه كالإيرادات المحصلة من التسديدات أو النقد والتي تحتفظ بنفس نسب التوزيع مقارنة بمجموع التحصيلات خاصة إذا كانت الحركة كثيفة، فالمتعامل يقوم بالتسديدات نقداً أو بواسطة صك، وهنا يمكن ملاحظة بعض التحويلات بين مختلف وسائل التسديد أو الإنتقال من وسيلة لأخرى، وعليه من الأحسن تركيز هذه الإشكاليات في بنك واحد مما قد يؤدي إلى تخفيض في فروقات التقدير.
- أما في ما يخص الإشكاليات المرتبطة بالتدفقات من الإتجاه المعاكس، فهي تعني عملية المقاصة، ويكون هذا الإشكال كبيراً عندما يخص الصكوك ذات المبالغ الكبيرة والتمويلات الذاتية أو التي تحصل عليها المؤسسة، فالصكوك تؤدي إلى تدفق مدين، أما التمويلات الدائنة فتؤدي إلى تدفق دائن مما قد يترتب عليه الوقوع في أخطاء إذ لم يتم تسييرها بشكل خاص، خاصة بوجود أرصدة مدينة لدى بنك وأرصدة دائنة لدى بنك آخر، هذه الأخيرة تؤدي إلى خطأ التوازن الذي يمكن إجتنابه بتركيزها في بنك واحد يسمى " بنك الإرتكاز " ، يهدف إلى تسيير التدفقات التي تمتاز بعدم التأكيد.

المبحث الثالث: أهم قرارات التمويل والتوظيف

ترتبط قرارات التمويل والتوظيف بمدى نضج الإقتصاد الوطني، مرونة النظام البنكي، حجم وطبيعة التعاملات الإقتصادية والمالية، وتنوع المنتجات المالية المقترحة في الأسواق. يتعين على مسير التدفقات النقدية أن يضع الترتيبات الخاصة بقرارات التمويل والتوظيف، وذلك من خلال الإحاطة الكاملة بمختلف التغيرات اليومية للتدفقات النقدية الحاصلة في المؤسسة، وعلى مستوى ما يوفره المحيط المالي من فرص متعددة وملائمة. نحاول من خلال هذا المبحث إبراز أهم قرارات التمويل والتوظيف المتاحة أمام المؤسسة، مع التركيز على حقيقة الواقع المالي من حيث المنتجات والقوانين المالية المعتمدة.

المطلب الأول: طرق التمويل

تعتبر نشاطات الإستغلال، العمليات التي تقوم بها المؤسسات في الفترة القصيرة، والتي لا تتعدى في الغالب اثنتا عشر (12) شهرا،¹²⁹ و نظرا لطبيعتها المتكررة والقصيرة زمنيا، فإنها تحتاج إلى نوع معين من التمويل يتلاءم مع هذه الطبيعة، وقد كان ذلك من بين العوامل التي دفعت مختلف المتعاملين في السوق النقدية إلى تطوير طرق عديدة وتقنيات متنوعة لتمويل هذه النشاطات.

أولا : الأوراق التجارية¹³⁰

تستطيع المؤسسات القوية أن تحصل على التمويل القصير الأجل مقابل إصدار سندات قصيرة الأجل لا تتجاوز مدتها 270 يوم، تباع هذه السندات بواسطة الوسطاء (تعرف باسم بيوت التعامل في الأوراق التجارية)، أو قد تباع مباشرة إلى المستثمرين، تعتبر مؤسسات التمويل المصدر الرئيسي لهذه الأوراق وتبيع بنفسها أكثر من ثلاث أرباع هذه الأوراق، أما المؤسسات غير المالية فإنها تبيع هذه الأوراق عن طريق الوسطاء، حيث يحصلون على نسبة تتراوح بين 8/1 % إلى 1 % مقابل خدمات التسويق، وتباع الأوراق التجارية بخضم من القيمة الاسمية، مقابل ذلك لا تحمل أي معدل فائدة إسمي*

1 - السفتجة أو الكميالة:

تعتبر الكميالة عملا تجاريا، فهي تظهر ثلاث أشخاص في آن واحد، وتسمح بإثبات ذمتين ماليتين في نفس الوقت، وتشمل البيانات الثابتة من حيث الشكل.¹³¹

- تسمية " سفتجة "في متن السند نفسه وباللغة المستعملة في تحريره؛
- أمر غير مطلق على قيد أو شرط يدفع مبلغا معينا؛
- إسم من يجب عليه الدفع (المسحوب عليه)؛
- تاريخ الإستحقاق؛

¹²⁹ د/ الطاهر نطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص 57.

¹³⁰ د/ عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، مرجع سابق، ص 422.

* يفرض أن إحدى المؤسسات قامت بإصدار أوراق تجارية بمبلغ 10000 دج ، تستحق بعد 180 يوم، فإذا حصلت المؤسسة من هذا الإصدار على مبلغ 9500 دج فإن معدل الفائدة الفعلي يساوي $5.26 = \frac{9500}{10000} - 1$.
أي عبارة عن الفرق بين مبلغ الإصدار وهو 10000 دج، والمبلغ الفعلي الذي تحصلت عليه 9500 دج ، حيث يبلغ الفرق 500 دج ، وهو ما يعادل مبلغ الخصم.

وبذلك نجد أن معدل الفائدة الفعلي لنصف العام مساوي ل 5.26 % أي ما يعادل معدل سنوي يساوي 10.52 % .

¹³¹ Code de Commerce, 2eme édition BERTI, Alger, 2002, Article 390.

- المكان الذي يجب فيه الدفع؛
- إسم من يجب الدفع له أول مرة؛
- بيانات تاريخ إنشاء الكمبيالة ومكانها؛
- توقيع من أصدر الكمبيالة.

و يعتبر وجود كل المعلومات على السفتجة أمرا ضروريا لوفائها، وإلا فهي لا تعتبر كمبيالة إلا في حالة عدم ظهور تاريخ الإستحقاق أو غياب المكان المحدد للدفع، حيث استتنت المادة 390 الحالتين السابقتين.

و يحدد القانون التجاري من المادة 391 إلى غاية المادة 464 كل الحالات الممكنة والشروط القانونية المتعلقة بالتعامل مع الكمبيالة سواء كان الأمر يتعلق بالوفاء، التظهير، القبول، الضمان الإحتياطي، الإستحقاق، أو غيرها من الأحكام القانونية المتعلقة بها.

2- السند لأمر:

السند لأمر هو أصلا ورقة تجارية، تحرر بين شخصين لإثبات ذمة مالية واحدة، فهذا السند هو إذا عبارة عن وثيقة يتعهد بواسطتها شخص معين، بدفع مبلغ معين إلى شخص آخر في تاريخ لاحق هو تاريخ الإستحقاق.¹³²

و على أساس هذا التعريف يمكن أن نستنتج أن السند لأمر هو وسيلة قرض حقيقية، حيث أن هناك انتظار من جانب الدائن للمدين لكي يسدد ما عليه في تاريخ الإستحقاق الذي يتفق بشأنه. و أمام حامل هذا السند طريقتان لإستعماله، فإما أن يتقدم به قبل تاريخ الإستحقاق إلى أي بنك يقبله، فيتنازل له عليه مقابل حصوله على سيولة بخصم يحسب على أساس تعاقدية¹³³، والطريقة الثانية هي إستعماله في إجراء معاملة أخرى مع شخص آخر سواء في تسديد صفقة تجارية، أو تسديد قرض وذلك عن طريق التظهير.

و ينص القانون التجاري على:¹³⁴

- شرط الأمر أو تسمية السند مكتوبة في نفس النص باللغة المستعملة في تحريره؛
- الوعد بلا قيد ولا شرط بأداء مبلغ معين؛
- تعيين تاريخ الإستحقاق؛
- تعيين المكان الذي يجب فيه الأداء؛
- إسم الشخص الذي يجب أن يتم الأداء له أو لأمره؛

¹³² د/ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 32.

¹³³ في الحقيقة يقوم البنك بتحديد هذه المعدلات، ونشرها وإعلام الزبائن بها.

¹³⁴ Code de Commerce, Op.Cit.p.291

- تعيين المكان والتاريخ الذين حرر فيهما السند؛
 - توقيع من حرر السند أي (الملزم) ؛
- و لا يعتبر السند سند لأمر إذا خلا من أحد البيانات المبينة في المادة إلا في الأحوال المنصوص عليها في الفقرات الموالية في المادة 466.
- أن السند لأمر الذي لم يعين فيه تاريخ الإستحقاق يعد واجب الدفع عند الإطلاع عليه.
 - إذا لم يكن بالسند تعيين خاص فيعد مكان إنشاؤه هو مكان الدفع وهو نفسه المكان الذي به مقر الملزم.
 - إن السند لأمر الذي لم يذكر به مكان إنشائه يعتبر محررا بالمكان بجانب الملزم.

ثانيا: قروض الخزينة

وتسمى كذلك لكونها موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة إجمالية، وليست موجهة لتمويل أصل بعينه، وتسمى أيضا بالقروض عن طريق الصندوق، أو القروض العامة، وتلجأ المؤسسات عادة إلى مثل هذه القروض لمواجهة صعوبات مالية مؤقتة ويمكن إجمال هذه القروض فيما يلي:¹³⁵

1- تسهيلات الصندوق:

تمتاز بقصر المدة، وتأتي لإعادة توازن الخزينة عن بعض الإختلالات بين فترات التحصيل والتسديد، فهي إذا ترمي إلى تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل.

و يتم اللجوء إلى مثل هذه القروض في فترات معينة كنهاية الشهر، أو تسديد لفواتير حان أجلها كفاتير الكهرباء، الغاز والماء إلى غير ذلك من النفقات، وينبغي أن يتابع عن قرب استعمال هذا القرض (التسهيل) من طرف المؤسسة، لأن الإستعمال المتكرر الذي يتجاوز الفترة العادية لمثل هذا التسهيل يمكن أن يحوله إلى سحب على المكشوف ويزيد ذلك من احتمالات ظهور الأخطار المرتبطة بتجميد أموال البنك.

2- السحب على المكشوف:¹³⁶

عبارة عن قرض بنكي لفائدة المؤسسة التي تسجل نقصا في الخزينة، ناجم عن عدم كفاية التدفقات النقدية الداخلة في مقابلة المصاريف والنفقات الخاصة بنفس الفترة، ويتجسد عمليا في إمكانية ترك حساب المؤسسة مدينا في حدود مبلغ وفترة أطول نسبيا قد تصل إلى سنة كاملة.

¹³⁵ Pierre – edouard Dubois et autres, les Billet de trésorerie, édition Economica, paris 2000.p.6.

¹³⁶ Vizzavona, Gestion Financière, op.Cit.p.264.

و هنا نوضح أن الاختلافات الجوهرية بين السحب على المكشوف، وتسهيلات الصندوق تتمثل أساسا في مدة القرض وطبيعة التمويل، فإذا كانت مدة القرض لا تتجاوز عدة أيام من الشهر فيما يخص تسهيلات الصندوق فإن السحب على المكشوف قد يتم في مدة تتراوح بين 15 يوم إلى سنة. من جهة أخرى إذا كانت تسهيلات الصندوق مجرد قرض بنكي يمنح لعدة أيام من أجل مواجهة عدم التوافق الحاصل بين التدفقات النقدية، فإن السحب على المكشوف عبارة عن تمويل حقيقي لنشاطات تقوم بها المؤسسة.

3 - القروض الموسمية:¹³⁷

تعتبر نوع خاص من القروض البنكية، تنشأ عند الحاجة لتمويل نشاط موسمي وهذا لوجود العديد من المؤسسات التي تمتاز بالموسمية وعدم انتظام نشاطها على طول دورة الإستغلال، حيث نجد في مثل حالات هذه المؤسسات وجود مرحلتين:

الأولى: وتشمل كل النفقات والمصاريف والتي تكون في غالب الأحيان معتبرة وتخص مشتريات المواد الأولية، عملية الإنتاج، عملية التخزين.

الثانية: وهي مرحلة البيع والتحصيل وتتم في فترة خاصة ولمدة قصيرة.

ولأن القروض الموسمية تستعمل لمواجهة حاجيات الخزينة الناتجة عن التفاوت الكلي بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، في فترة زمنية لا تتجاوز دورة الإستغلال، فإن مدة القرض الموسمي يمكن أن تصل حتى تسعة أشهر.

هذا وتجدر الإشارة إلى أن البنك لا يقوم بالتمويل الكلي للنفقات والتكاليف، بل يقوم بتمويل جزء منها فقط وعلى أساس مخطط التمويل المقدم من طرف المؤسسة.

4 - قروض الربط:

عبارة عن قرض يمنح للمؤسسة لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عمليات مالية في الغالب، تحققها شبه مؤكد ولكنه مؤجل لأسباب خارجة عن نطاق المؤسسة، ويمنح البنك مثل هذه القروض بعد عملية التأكد من العملية محل التمويل، ويمكن أن نفهم أكثر طبيعة هذا التمويل من القروض من خلال المثال التالي:

قررت مؤسسة اللجوء إلى إصدار أسهم وسندات جديدة لتمويل توسعها المرتقب، ولكن انتظار المؤسسة دخول الأموال الناجمة عن هذا الإصدار يقابله تضييع فرص محتملة، لذلك تلجأ هذه الأخيرة

¹³⁷ C.Marmuse, *Gestion Financière*, 1988,p.112.

لطلب قرض ربط إلى غاية دخول الأموال، هذا ولا بد من الإشارة إلى الأخطار التي قد تنجم عن مثل هذه القروض كخطر عدم تحقق العملية لإلغائها أو لإعادة النظر فيها أو لأسباب أخرى.

ثالثاً: القروض بالإلتزام

يمثل الضمان الذي تمنحه أي جهة مالية اتجاه المؤسسة قرض بالإلتزام، وذلك لأجل حصول المؤسسة على الأموال من جهة أخرى وبذلك تظهر الصبغة غير الحقيقية للأموال في مثل هذه القروض في حين يضطر الملتزم على تسديد الأموال إذا عجزت المؤسسة الوفاء بالإلتزامات.¹³⁸

1- الضمان الإحتياطي (Aval)

و يرتبط هذا الضمان في الغالب بالبنوك، حيث يضمن البنك بموجبه تنفيذ كل أو جزء من الإلتزامات التي قبل بها أحد مديني الأوراق التجارية، وعليه فإن الضمان الإحتياطي هو عبارة عن تعهد لضمان القروض الناجمة عن خصم الأوراق التجارية. وقد يكون الضمان شرطياً عندما يحدد مانح الضمان شروط معينة لتنفيذ الإلتزام، وقد يكون غير ذلك في حالة ما لم تحدد شروط لتنفيذ الإلتزام.

2- الكفالة (Caution)

عبارة عن التزام مكتوب يتعهد بموجبه البنك بتسديد الدين الذي هو على عاتق المؤسسة في حالة عدم قدرتها على الوفاء بالإلتزام، ويحدد في هذا الإلتزام مدة الكفالة ومبلغها، وتسفيد المؤسسة من الكفالة في علاقتها مع الجمارك وإدارة الضرائب، و في حالة النشاطات الخاصة بالصفقات العمومية.

3- القبول (L'acceptation)

و هذا النوع من القروض يلتزم البنك فيه بتسديد الدائن وليس المؤسسة، كالقبول الممنوح لضمان ملاءة المؤسسة، الأمر الذي يعفيها من تقديم الضمانات، القبول المقدم لهدف تعبئة الورقة التجارية، القبول المقدم في التجارة الخارجية...

¹³⁸ Christian Robert et autres : l'entreprise industrielle « management » édition Technique de L'ingénieur, paris, 2004.p6.

المطلب الثاني: طرق التوظيف وتسيير فائض الخزينة

إن الفكرة الأساسية في هذا المطلب، تركز على مبدأ الإستعمال الأمثل للأموال وعدم ترك مبالغ دون إستعمال والتي تؤدي إلى تحمل مجموعة من التكاليف، في هذا المستوى سنقوم بالتركيز على بعض الإمكانيات المتاحة بشكل عام.

يشكل عدم الإهتمام بتسيير الفوائض عقوبة بالنسبة للمؤسسة ، كما أن سياسة هذا التسيير يجب أن تركز على تقديرات صادقة وصحيحة للخزينة، فالمعرفة الحسنة لقيمة وسبب الفائض في الخزينة يسمح باختيار أحسن أداة للتوظيف.

هناك عدد كبير من العوائد على توظيف الأموال، والإختيار الأمثل لأدوات التوظيف تفترض معرفة:

- مستويات الأخطار المقبول بها من طرف المؤسسة؛
- العوائد المنتظرة؛
- درجة السيولة؛

تعد الودائع واحدة من أهم جوانب التوظيف للمؤسسة، فهي تتيح للمؤسسة فرصة تحقيق أهدافها في ما يتعلق بالأمن، السيولة والربحية¹³⁹؛ وتعرف الوديعة على أنها المبلغ المودع بصفة مؤقتة على سبيل الحفظ أو التوظيف وهنا تجدر الإشارة إلى أن هناك أنواع من الودائع يكون الغرض منها مجرد الإحتفاظ بها كالودائع تحت الطلب أو بما يعرف بالودائع الجارية والتي تتميز بالحرية التامة بشأن التصرف فيها من طرف مالكيها، حيث لا يحق أن تفرض شروطا ولا قيودا بشأنها وهذا ما يجعلها غير مكافأة.

أولاً: ودائع السوق النقدية:¹⁴⁰

وهي تلك الودائع التي تتميز بسعر فائدة ثابت ، ويجب أن تخضع لشروط القيمة والمدة الزمنية حيث يعمل على تحديد الحد الأدنى بشأنها، كما أن أجلها محدد بمدة سنة، وعلى هذا الأساس فليس بالإمكان سحبها قبل هذه المدة، في حين يمكن تداولها في السوق النقدي وبذلك تعتبر ودائع السوق النقدية من التوظيفات السائلة قصيرة الأجل، فهي تجمع بين خاصيتي التوظيف والسيولة.

¹³⁹ الطاهر لطرش: مرجع سبق ذكره، (ص 27).

¹⁴⁰ سحنون محمود: دروس في الإقتصاد النقدي والمصرفي، مطبعة جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2003-2004 ، (ص 131).

ثانياً: ودائع الشهادات الإدخارية:

عبارة عن ودائع بمثابة عملية التوفير والإدخار نظراً لمدة إيداعها في البنوك والعائد المنتظر منها، حيث تحمل هذه الودائع أسعار فائدة ثابتة، ولها أجل إستحقاق محدد يجعل من غير الممكن سحبها مهما كانت الظروف، ولها إمكانية التداول في السوق النقدي، وعادة آجال شهادات الإيداع الإدخارية يتراوح بين شهر واحد إلى ثلاث أشهر، وبعضها يتجاوز العام ليصل إلى أجل خمس سنوات.

خلاصة الفصل الثالث:

إن التطرق للسوق النقدي هو محاولة لتحديد مبدأ عدم الوساطة المالية، والدفع الذي يقدمه في تفعيل دور العمليات المالية بالنسبة للمؤسسات التي يسمح لها بتتويج الحافظة المالية وتمويلها. إن إعتبار بعض وظائف الخزينة مركز أرباح، يستدعي تحليل كل الإمكانيات المتاحة المتعلقة بتسيير السيولة وتسيير الأخطار من خلال السوق النقدي، بالإضافة إلى أن التفكير في بنوك إرتكاز، تسهر على تسيير التعاملات المالية، وإستغلال الفرص من أجل الرفع من المردودية، والتخفيض من الأخطار لا يكون إلا بوجود سوق مالي مرن يستجيب لمتطلبات المؤسسات، وأدوات يسمح استعمالها التحكم في مختلف الأخطار.

يمكن أن يكون التدخل في السوق النقدي، الذي يعتبر سوق السيولة على المدى القصير عنصرا إيجابيا بالنسبة للمؤسسة، على اعتبار أنه يقدم أقل المعدلات مقارنة بالبنوك، ومختلف أدوات التغطية ضد أخطار تغيرات معدلات الفائدة والصراف، لكن ولأن السوق النقدي يفرض شروط قد تعجز عنها معظم المؤسسات*، تظهر للمؤسسة إمكانية دخول السوق النقدي من جهة إنشاء بنك خاص للمؤسسة يسهر على تسيير السيولة والبحث عن أحسن مصادر التمويل والتوظيف على مستوى البنوك.

في هذا المستوى يأتي الفصل التطبيقي للتركيز على تقديم بعض الإمكانيات المتاحة بشكل عام وتفصيلها في إطار تحليل شروط البنك المطبقة من طرف بنك الجزائر الخارجي (BEA) باعتباره بنك المؤسسة محل الدراسة، ثم تقديم الإمكانيات الأخرى الموجودة، أو التي يمكن تطبيقها في حالة وجود الظروف الملائمة في السوق النقدي.

* يأتي مصطلح "المؤسسات"، ليخص المؤسسات الجزائرية حيث لا يمكنها الدخول إلى السوق النقدية إلا بعد حصولها على قرار صريح من مجلس النقد والقرض، وعندما تتدخل فلا يمكنها إلا أن تكون مقرضة للأموال فقط (أي عمليات التوظيف فقط).

الفصل الرابع:

الدراسة التطبيقية لمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان (SCHB)

تمهيد :

يشكل المجمع الجهوي الصناعي التجاري للإسمنت بالشرق (ERCE)*، مجموعة من الوحدات الإقتصادية المتكاملة والمنسجمة، والتي تسهر على إدارة نشاطات مهمة، متكونة أساسا في مجموعة من المنتجات ذات الطابع الإستراتيجي للإقتصاد الوطني، والتي تصدر منها تدفقات نقدية كبيرة ومهمة، يصعب في بعض الأحيان التحكم فيها.

إن تنظيم قطاع البناء ، في إطار التحولات الإقتصادية الحديثة، يجعل التفكير في نمط تسيير فعال وكفيل بتحقيق النمو المرجو والمرتبب عنصر ذو أهمية قصوى، خاصة من حيث تجميع القدرات المالية، والسهر على تسييرها بطريقة تسمح بالتخصيص الأمثل للموارد المالية، وتنفيذ برامج الإستثمار والإستغلال اللازمة.

إن تحليل واقع مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان (SCHB)، التي تمثل فرع 100 % من المجمع (ERCE) الشرق ، يهدف إلى محاولة إظهار حجم، وأهمية التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، بالموازاة مع المؤسسات الأخرى ، وبيان ضرورة التفكير في نمط معين من التسيير، يسمح بتجاوز الصعوبات المالية والتخفيض من المصاريف المالية الناتجة عن سوء تسيير الخزينة سواء تعلق الأمر بالظروف الداخلية للمؤسسة أو المحيط المالي الخاص بها.

قد يؤدي النظر والتركيز على حجم التدفقات النقدية في المؤسسة إلى تغطية إشكالية التسيير والإدارة، خاصة مع وجود المهارات الكفيلة لفهم حركة التدفقات والقادرة على التكيف مع متغيرات المحيط المالي والإقتصادي، والإستفادة من كل الفرص التي تتاح لها ، وذلك بتطبيق الأدوات العلمية الملائمة للتحليل ، خاصة ما تعلق بالمردودية المالية وتسيير الأخطار المالية.

نحاول من خلال هذا الفصل تقديم نظرة تحليلية لمختلف التدفقات النقدية في المؤسسة ، في حدود قيود الصعوبات المتعلقة بالحصول على المعلومات المالية الضرورية التي تسمح بالتحليل الدقيق.

* للإشارة هناك ثلاث مجتمعات أخرى : مجمع الوسط(ERCC)، مجمع الغرب(ERCO)، مجمع الشلف (ECDE)

المبحث الأول: لمحة عن تنظيم وتسيير مجمع ERCE

المطلب الأول: تقديم مجمع الإسمنت ومشتقاته بالشرق

أولا : التعريف بالمجمع

إن التحولات الإقتصادية التي يشهدها العالم اليوم، وضعت الجزائر ومختلف الدول النامية، أمام حقيقة الركب الإقتصادي، حيث لم يستثنى أي قطاع من القطاعات الإقتصادية، من ضرورة العمل على تكيف المؤسسات التابعة له ودينامكية الأسواق.

أدت هذه الظروف إلى ضرورة تطوير رؤية المسيرين، إلى التفكير في تنظيم يسمح بالإستفادة والمواجهة من متغيرات وتقلبات الأسواق ، خاصة ما تعلق الأمر بعمليات الإستثمار والتمويل وتسيير مختلف الأخطار.

أنشأ مجمع الإسمنت ومشتقاته للشرق إثر سياسة إعادة هيكلة الشركة الأم " الشركة الوطنية لمواد البناء " (SNMC)، وقد أسندت له مهام إنتاج وتوزيع مواد البناء، بالإضافة إلى ما تقدمه بعض فروعها من عمليات صيانة، ومختلف الدراسات والخدمات التكنولوجية،...

تعتبر سنة 1998 بداية نشاط المجمع ، بعد فتح رأسمال الشركة الأم الذي قدر بـ 150 مليون دينار جزائري، وتحولت بذلك إلى مجمع صناعي تجاري برأس مال قدره 15 مليار دينار جزائري¹⁴¹ عرف المجمع تنظيما جديدا من خلال فصل نشاطات الإنتاج، عن نشاطات الخدمات والتوزيع حيث تقسم نشاطات المجمع إلى:

1. قطاع الإنتاج:

تعتبر نشاطات قطاع الإنتاج، في مجمع الإسمنت ومشتقاته بالشرق الأكثر أهمية، حيث تمثله خمس شركات للإسمنت، بطاقة إجمالية تقدر بـ **4.425.000** طن من الإسمنت سنويا، موزعة على مختلف ولايات الشرق كما يلي: - شركة الإسمنت قسنطينة (حامة بوزيان) **SCHB** ؛

- شركة الإسمنت تبسه **SCT** ؛

- شركة الإسمنت باتنة (عين توتة) **SCIMAT** ؛

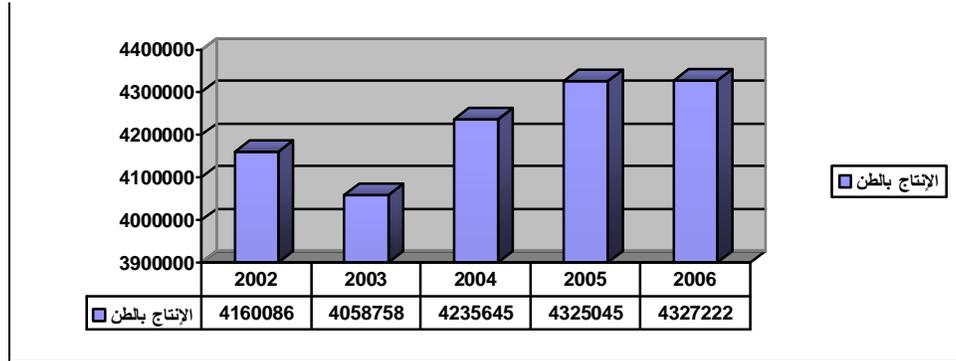
- شركة الإسمنت سكيكدة (حجار السود) **SCHS** ؛

- شركة الإسمنت سطيف (عين الكبيرة) **SCAEK** .

¹⁴¹ الموقع الإلكتروني للشركة الأم : www.Erce-dz.com بتاريخ 28 مايو 2007.

و يمثل الشكل (7) تطور الإنتاج في الخمس السنوات السابقة.

الشكل (7): تطورات الإنتاج في الخمس سنوات السابقة



المصدر: المديرية المالية، 2: CD ROM fichier « présentation »

2. قطاع التوزيع والتسويق:

تنبثق الأهمية المالية لقطاع التوزيع والتسويق من أهمية قطاع الإنتاج، حيث تعمل كل من شركة تسويق مواد البناء للشرق (SCMCE)، وشركة إستيراد وتصدير مواد البناء (TCS) على ضمان التوزيع، والتسويق الأمثل للمنتجات إلى مختلف الجهات، من خلال توفرها على 7 وحدات تجارية، و19 نقطة بيع موزعة على كل الشرق الجزائري.

3. قطاع الخدمات:

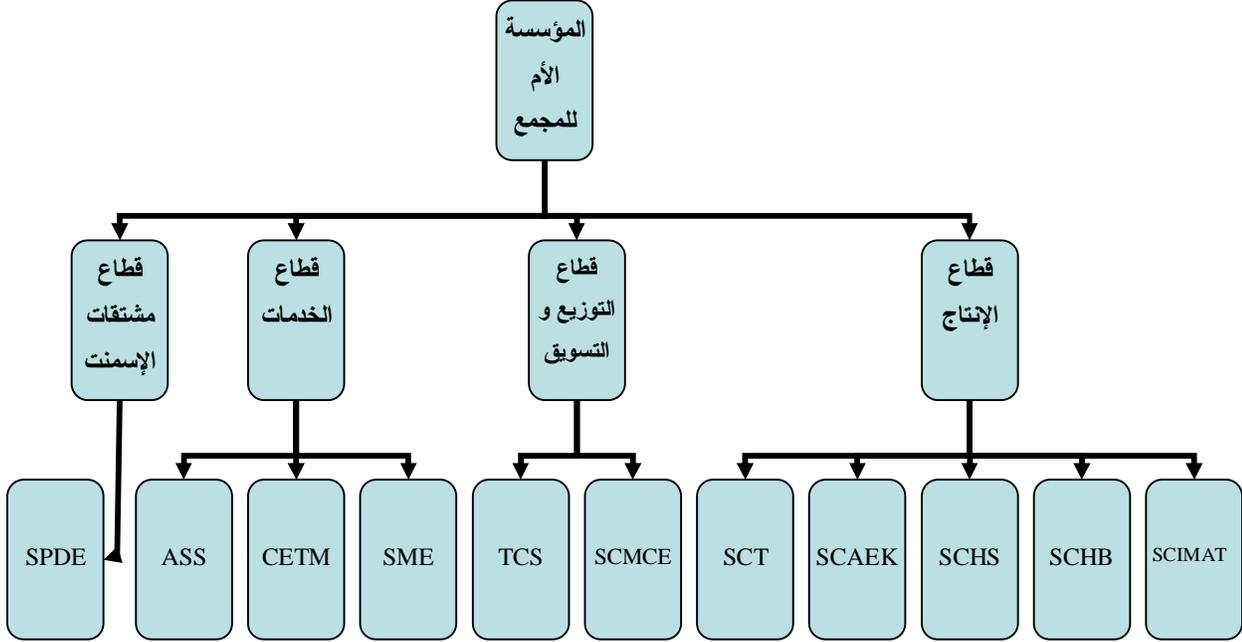
يعمل المجمع على ضمان الخدمات الأساسية خاصة ما تعلق الأمر بالصيانة، من خلال مجموعة من الشركات تهدف إلى الرفع من مردودية تقديم الخدمات إرتكازا على مبدأ الإختصاص، حيث تختص شركة الصيانة للشرق (SME) بعمليات التدخل والصيانة لمختلف التجهيزات الإنتاجية، كما يعمل مركز الدراسات والخدمات التكنولوجية لمواد البناء (CETIM) على ضمان الركب العلمي والتكنولوجي، وتأتي شركة أوراس لخدمات الأمن (ASS) لتعزيز قطاع الخدمات.

4. قطاع مشتقات الإسمنت :

تعمل شركة إنتاج مشتقات الإسمنت للشرق (SPPE)، الواقعة ببرج بوعريريج، على تمثيل قطاع مشتقات الإسمنت بنسبة 100%، بإنتاج مادة (Amiante) في برج بوعريريج، ومادة الجبس في جميلة ولاية سطيف ، والتطلعات المستقبلية تتجه نحو إنجاز ثلاث مشاريع تخص إستغلال محاجر بالولايات ميلة، خنشلة، أم البواقي.

و يبين الشكل الموالي مختلف الفروع التابعة للمجمع.

الشكل (8): هيكله مجمع الإسمنت ومشتقاته بالشرق



المصدر: إعداده الطالب بالإعتماد على وثائق المديرية العامة سنة 2007.

ثانيا : الهيكل التنظيمي العام للمجمع (ERCE)، الإدارة المركزية:

يأتي في قمة الهيكل التنظيمي الخاص بالإدارة المركزية للمجمع، الرئيس المدير العام الذي يعتبر المسؤول الأول على إدارة الأعمال والسهر على السير الحسن للمجمع، كما توكل له مجموعة من المهام، خاصة ما تعلق الأمر بإبرام الصفقات، وغيرها من التعاملات الأساسية والحساسة، التي تخص الموردين والزبائن الأجانب.

يأتي في المستوى الأفقي كل من السكرتير العام والمساعد القانوني، حيث يعمل كل منهما على الرفع من فعالية الإدارة من خلال التنسيق والتنبيه الموكل لهما.

1. مدير المالية وتسيير الاشتراكات: يأتي على رأس المصلحة المالية، وهو المكلف بإصدار التعاليم المالية الخاصة بالمجمع، ومراقبة كل العمليات الحاصلة في المؤسسة، ويساعده في القيام بمهامه واتخاذ القرارات خاصة ما تعلق بالإستثمار والتمويل ثلاثة نواب:

- نائب المدير المكلف بالمالية؛

- نائب المدير المكلف بالعقود وتسيير الديون؛

- نائب المدير المكلف بحاسبة المؤسسة الأم.

2. مدير الإستغلال (النوعية والبيئة): يقوم مدير الإستغلال بمساعدة كل من نائب المدير المكلف بالبيئة، ونائب المدير المكلف بالإنتاج والنوعية، على تفعيل سياسة الجودة بالمجمع، من خلال الرفع من كفاءة المستخدمين وبالتالي مردوديتهم، بما يتماشى والمقاييس الدولية المعروفة.

3. مدير التموين والتجارة: تقع على عاتقه مسؤولية تسيير شؤون التموين والتجارة، من خلال العمل على المتابعة والتقسيم الدقيق للبرامج المسطرة ويساعده في هذا كل من نائب المدير المكلف بالتسويق ونائب المدير المكلف بالتموين.

4. المدير التقني: توكل له بمساعدة نوابه الأربعة كل من عمليات:

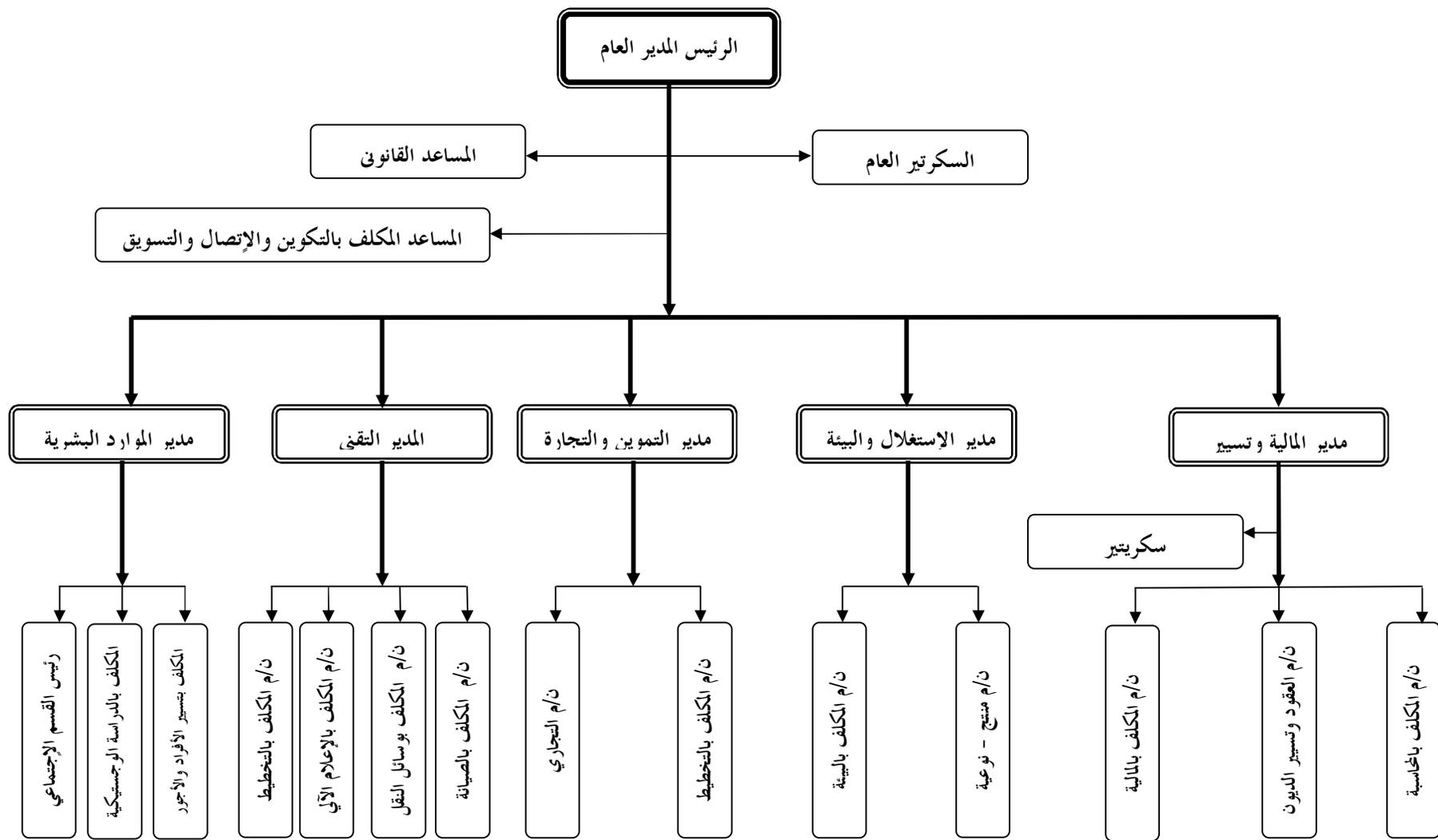
- التخطيط ومتابعة عمليات الإستثمار؛
- الإعلام الآلي؛
- الصيانة؛
- وسائل النقل.

5. مدير الموارد البشرية والإتصال: وهو المسؤول عن تلبية إحتياجات المؤسسة من المستلزمات البشرية، وكذلك عملية التنسيق بين مختلف الفئات العاملة، ويساعده في ذلك كل من رئيس القسم الإجتماعي، والمكلف بالدراسة "اللوجيستكية"، والمكلف الآخر بتسيير الأفراد والأجور.

6. مدير التدقيق ومراقبة التسيير: يأتي دوره في تعزيز عمليات الإدارة، والسهر على السير الحسن لها من خلال عمليات المراقبة والتدقيق، ويساعده في ذلك كل من:

- نائب المدير المكلف بمراقبة التسيير؛
- نائب المدير المكلف بالتدقيق الإداري والتأمينات؛
- نائب المدير المكلف بالتدقيق المالي والتجاري؛
- نائب المدير المكلف بالتدقيق التقني.

و الشكل رقم(9) يوضح الهيكل التنظيمي العام للمجمع.



ثالثاً: مهام ، أهداف ووسائل المجمع

1. المهام :

تعتبر المنتجات التي يسوقها مجمع الإسمنت ومشتقاته بالشرق، ذات أهمية كبرى في تحريك عجلة الإقتصاد الوطني، من خلال تلبية الإحتياجات الإجتماعية والصناعية ، ويبدو ذلك من خلال مختلف المهام الموكلة لها:

- تطوير الهياكل القاعدية، الإستغلالية، التخزينية والتوزيعية من أجل ضمان تغطية حاجيات السوق؛
- تنظيم وتطوير عمليات تسويق وتوزيع مواد البناء؛
- تخزين ونقل المنتجات إلى مختلف نقاط الحاجة؛
- السهر على إعداد وتطبيق البرامج السنوية؛
- القيام بالدراسات والأبحاث، في مجال الإستغلال، الإنتاج والتسويق،...

2. الأهداف :

في إطار تعزيز وجوده، ووضع أسس لكيانه، وضع مجمع الإسمنت ومشتقاته، أهداف يسعى لتحقيقها تصدياً منه للأخطار والعراقيل التي يواجهها، والتي من شأنها أن تؤثر على سير نشاطه وذلك بـ:

- الإستجابة كما ونوعاً إلى متطلبات السوق المتزايدة باستمرار؛
 - تطوير وتقوية الأساليب التكنولوجية والتنظيمية، وذلك بغرض إعطاء قوة الإستجابة لمختلف متطلبات السوق؛
 - تحقيق الإستقلالية، عن الأسواق الخارجية من ناحية التموين بالمواد الأولية؛
 - البحث عن أسواق جديدة وتوسيع نشاطها؛
 - تنمية الموارد البشرية والذهنية.
- ويأتي تصريح سياسة الجودة¹ بإبراز التعهد والإلتزام بمسار الجودة والمطابقة مع مقتضيات مقياس ISO 9001 / 2000 ، حيث يلتزم المجمع في هذا الإطار بتجسيد الأهداف التالية:
- إرضاء الزبائن، وذلك بالإلتزام وتحسين آجال التسليم؛
 - إعلام الزبائن، بنجاعة وطرق تسخير منتجاتها؛
 - توفير منتج للزبائن، مطابق للمقاييس.
- ومن أجل تحقيق مختلف الأهداف المرجوة يضع المجمع مجموعة من الوسائل التي تضمن السير الحسن.

¹ تصريح سياسة الجودة، Edition 1 الصادر في: 2 مايو 2004.

3. الوسائل:

- الهياكل القاعدية: والتي تشمل مختلف التجهيزات الإنتاجية بالإضافة إلى المستودعات والمخازن، المناجم والمحاجر، المستعملة لجلب المواد الأولية الرمل، الحديد، الصلصال... بصفة ذاتية تتعدى 95% من إحتياجاتها.

- مخططات التوزيع: تقع شركة تسويق مواد البناء في المنطقة الصناعية الغربية بقسنطينة، وتشمل سبع وحدات تجارية، وعشرون نقطة بيع، وهي تضمن بذلك تغطية إحتياجات الشرق الجزائري بالإضافة إلى جنوبه الشرقي، حيث تمتد إلى منطقة إليزي من خلال تموينها لما مجموعه 16 ولاية قسنطينة، عنابة، قالمة، سكيكدة، الطارف، بجاية، سطيف، بسكرة، تبسة، الوادي، خنشلة، ميلة، سوق أهراس، ورقلة، إيليزي، جيجل.

- الموارد البشرية: تقسم الإدارة المركزية الموارد البشرية حسب معيار الكفاءة إلى إطارات، متحكمون، منفذون، وتقسّم الفئة الأولى إلى إطارات سامية مسيرة، إطارات سامية، وإطارات متوسطة، أما حسب معيار الدوام فهناك مستخدمون دائمون وآخرون بمناصب مؤقتة، ويمكن تبيان تطورها عبر الثلاث سنوات السابقة من خلال الجدول الموالي:

جدول (5): تطور اليد العاملة في المجمع (2004-2006) الوحدة: عامل

المستخدمون	2004	2005	2006
إطارات سامية مسيرة	225	218	232
إطارات سامية	371	387	350
إطارات	382	365	366
متحكمون	2012	1985	1989
منفذون	987	1023	1125
مناصب دائمة	3977	3978	4062
مناصب مؤقتة	874	524	322
المجموع	4851	4502	4384

المصدر: مدير الموارد البشرية للمجمع بتاريخ 20 جوان 2007.

المطلب الثاني : شركة الإسمنت حامة بوزيان SCHB

أولاً: التعريف بشركة الإسمنت حامة بوزيان¹

تقع شركة الإسمنت غرب بلدية حامة بوزيان، على بعد حوالي 12 كلم وسط المنطقة الصناعية بالما، تشغلها وحدات إنتاجية، ومخزن للمنتجات النهائية، ومركز للطاقة. تأتي شركة الإسمنت (SCHB)، في مقدمة قطاع الإنتاج، حيث يعتبر جوان 1998 تاريخ تأسيسها، في شكل شركة ذات أسهم برأس مال إجتماعي قدر ب: 1.750.000.000,00 دينار جزائري، وتعتبر إحدى شركات الإنتاج الخمس التابعة للمجمع، والمتخصصة في إنتاج الإسمنت البني (CPS-CEM II /A42.5).

و تبقى تربطها بالمديرية علاقة إدارية مباشرة طوال السنة وكذلك بباقي الفروع الأخرى. و يشتغل حوالي 435 عامل مقسمين كما يلي:

- إطارات سامية : 37

- إطارات : 40

- متحكمون : 183

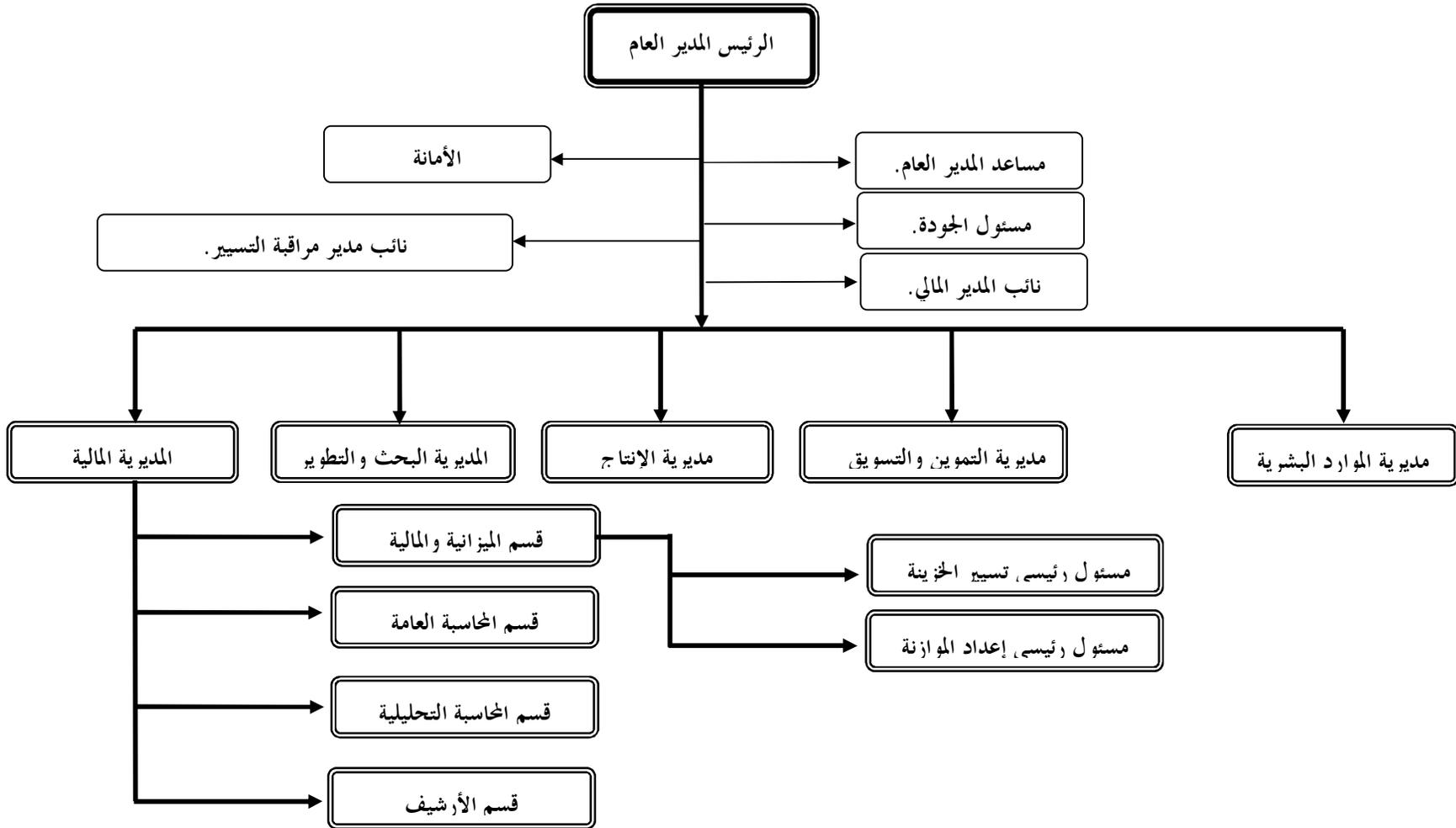
- منفذون : 88

- مناصب مؤقتة : 87

ثانياً: الهيكل التنظيمي لشركة (SCHB).

يوضح الشكل الموالي (10) الهيكل التنظيمي لشركة الإسمنت حامة بوزيان، حيث يتبين إرتباط كل من مسؤول الجودة، ونائب مدير مراقبة التسيير، ونائب المدير المالي بالرئيس المدير العام، وهذا لهدف الإشراف والإبلاغ عن كل المستجدات والأحداث المهمة التي تخص الجانب المالي وجانب جودة المنتج.

¹ مقابلة مدير الموارد البشرية بتاريخ 29 أوت 2007



الشكل (10) : الهيكل التنظيمي لشركة الإسمنت حامة بوزيان (SCHB).
المصدر: المديرية المالية سنة 2006.

ثالثا: الوظائف الأساسية للمؤسسة (SCHB).

1- وظيفة التمويل:

تشكل وظيفة التمويل واحدة من أهم وظائف المؤسسة، بالنظر لحجم المواد الأولية المستهلكة، وما يقابله من مبالغ مخصصة لذلك، وتعتمد الشركة أساسا على المناجم والمحاجر المحلية بشكل شبه تام، في إقتناء المواد الأولية (الرمل، الجبس، الطين، الحديد والصلصال الخام).

2- الوظيفة الإنتاجية:

يرتكز الإنتاج على نوع واحد من الإسمنت، توضع فيه كل الجهود البشرية والتكنولوجية، للرفع من المستوى الإنتاجي بمقابل الطلب المتزايد، والنوعية المطابقة للمواصفات العالمية، ويوضح الشكل الموالي تطور إنتاج الإسمنت البني خلال الثلاث سنوات الأخيرة.

جدول (6): تطور إنتاج الإسمنت البني (2004-2006)

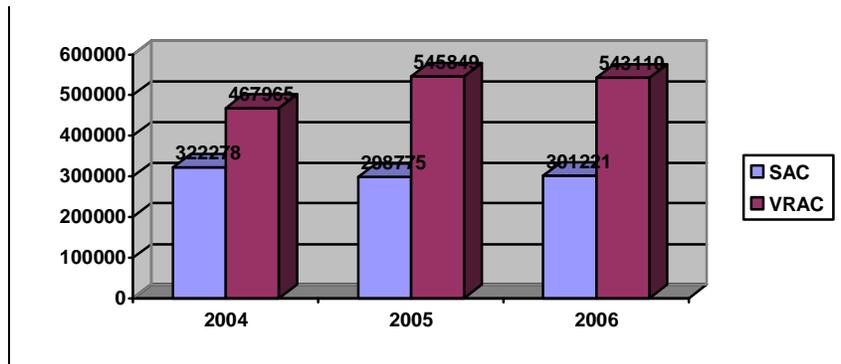
الوحدة: الطن

السنة	الأكياس SAC	الخليط VRAC	المجموع
2004	322.278	467.965	790.243
2005	298.775	545.849	835.624
2006	301.221	543.110	844.331
المجموع	922.274	1.556.924	2.479.198

المصدر: المسؤول التقني، المديرية العامة.

و الشكل الموالي يوضح تطور الإنتاج في الثلاث السنوات الأخيرة.

الشكل (11): تطور إنتاج الإسمنت البني بين سنتي 2004-2006.



3- الوظيفة المالية:

تسهر الوظيفة المالية على تلبية مصاريف، نفقات وتكاليف كل الوظائف والأنشطة في المؤسسة، ومن خلال الموضوع المتعلق بدراسة التدفقات النقدية في المؤسسة، سنتعرض للوظيفة المالية بصفة أكثر دقة في النقاط الموالية.

المطلب الثالث: نمط تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة.

إن تسيير التدفقات النقدية، سواء تعلق الأمر بالتسديدات أو التحصيلات، مسيرة من خلال حلقة إدارية تشمل مجموعة من الوثائق والتعليمات، يرمي إلى حسن إستعمالها وترشيد تخصيصها، وفق إحتياجات المؤسسة الحقيقية، وفي إطار التنظيم الجديد أصبح تسيير الخزينة، مستقل بين مختلف الأقسام في المؤسسة، وتتلخص مختلف الإجراءات في:

أولاً: عمليات التسديد¹

1- التوصيات المتعلقة بالإلتزام، الإستلام، الأمر بالصرف والدفع.²

في هذا الإطار جاءت مجموعة من قرارات داخلية، تخص عملية حصر التدفقات النقدية الحاصلة بين المؤسسة ومختلف المتعاملين، في مجموعة من الوثائق والتوصيات، وصولاً إلى عملية الدفع أو الإستلام النهائي، وذلك بعد التأكد من سلامة السلع والخدمات محل التعامل.

1-1- الإلتزام:

و هي مرحلة مهمة حيث على أساسها تصبح المؤسسة ملزمة إتجاه متعامل بالتسديد، مقابل تقديم سلعة أو أداء خدمة معينة، وتأتي هذه العملية بعد كل الإجراءات القانونية الخاصة بإبرام العقود وإختيار المتعاملين(المناقصات).

و يشترط أن يكون الإلتزام واضحاً، ودقيقاً ويشمل كل المعلومات التي تخص المتعامل والخدمة المقدمة (السعر، فترة الإنجاز، الضمانات، ... وغيرها).

1-2- الإستلام:

¹ Instruction de Gestion N° 004 / PDG / GIC / 05. p.3. Du : 03 Janvier 2005.

² مقابلة مع رئيس المديرية المالية بتاريخ 27 أوت 2007

و هي مرحلة تلي مرحلة الإنجاز (تقديم السلعة أو الخدمة المتعاقد بشأنها)، حيث ومن خلال محضر إستلام (Pevis de Réception)، يتم التأكد من حسن القيام بالخدمات أو إستلام السلع المتعاقد عليها، ويكلف بمثل هذه العملية ذوي الخبرة والمعرفة في مجال تقييم حسن القيام بالخدمة من طرف المورد.

1-3- الأمر بالصرف:

و هي عملية يقوم بها الأمر بالصرف، حيث يلتزم فيها بأن كل الأعمال أو السلع والخدمات المتعلقة بالفاتورة قد تم إنجازها فعلا، وعليه إمكانية تسديد الديون.

1-4- الدفع (التسديد):

بصفة عامة تكون عملية الدفع بعد تقديم كل الوثائق اللازمة والمبررة للعمليات الملتزم بها، بعد إستلامها وكذا الأمر بالصرف لها، وتختلف طرق الدفع في ما إذا كان الدفع للموردين المحليين، أو الموردين الأجانب.

1-5- إعداد الصكوك وأوامر التحويل:

بعد مراقبة كل الوثائق اللازمة لعملية الدفع تقوم مصلحة الخزينة بالتسوية، وبعدها يتم إرسال كل الوثائق إلى مصلحة المحاسبة للقيام بالتسجيلات المحاسبية، كما يقوم قسم الخزينة بإعداد المقاربة بين التسجيلات المحاسبية والبنكية مع متابعة أيام القيمة.

2- الدعائم المحاسبية:

و يقصد بها مختلف طرق التسوية المحاسبية والتي تقسم بدورها إلى:

2-1- التسوية البنكية Règlement Bancaire :

<i>demande de chèque</i>	- طلب التسديد بشيك
<i>l'ordre de virement</i>	- الأمر بالدفع
<i>demande d'imputation bancaire</i>	- طلب التسجيل البنكي
<i>demande d'ouverture de lettre de crédit</i>	- طلب فتح إعتماد مستندي
<i>l'avis de règlement à l'étranger</i>	- إشعار للدفع للخارج
<i>Justifiant le paiement d'office</i>	- وثيقة إثبات الدفع من البنك

2-2- التسوية النقدية Règlement en espèces :

<i>la demande de paiement</i>	- طلب التسديد النقدي
<i>la pièce de caisse</i>	- إيصال الصندوق

3- التسديدات التي تخص العمليات في الجزائر

3-1-1- التسديد العاجل *Règlement au comptant* :

يخص بصفة عامة المشتريات والعمليات التي تتطلب تسديد فوري من خلال شيك أو نقداً، وهذا بعد التأكد من أن كل الوثائق المحاسبية، والمتفق عليها بين المؤسسة والمورد سليمة.

3-1-1-1- التسديد من خلال صك بنكي *Paiement par chèque bancaire* :

تقدم المؤسسة صك بنكي بعد حصولها على موافقة طلب التسديد بصك من طرف المورد أو أي متعامل آخر مصلحة الضرائب،...إلخ.

3-1-1-2- التسديد النقدي *Paiement en espèces* :

يسمح بالتسديد النقدي في حدود عشرة آلاف دينار جزائري (10.000) للعملية الواحدة، ويشترط أن يكون مرفقا بملف محاسبي يظم (طلب الخدمة، محضر الإستلام، الفاتورة)، أما في حالة ما يتم التسديد النقدي بمقابل وصل " Bon Pour " بدل الفاتورة، فهي محددة كحد أقصى ألفين وخمسمائة دينار جزائري (2.500) للعملية الواحدة.

3-1-3- تسيير رأس المال العامل *Gestion du fonds de roulement* :

من خلال طلب قانوني، مطلع عليه من طرف قسم التموين، بالإمكان تقديم مبلغ نقدي تحت التصرف للمكافئين بعمليات الشراء في المؤسسة، بقيمة ثلاثين ألف دينار جزائري (30.000)، ويتم تبريره بالكامل في نهاية عشرة أيام، وتقديم كل الملفات المحاسبية المتعلقة بالصرف.

3-2- التسديد الآجل *Règlement à terme* :

يسهر قسم الخزينة على تسيير التسديد الآجل من خلال المتابعة القانونية له، والشروط المتفق عليها بين المؤسسة والمتعاملين، وكذلك مختلف الصعوبات التي قد تنشأ في مثل هذه التسديدات والتي تتعلق أساساً (حساب دون رصيد، إمضاء غير مطابق،... وغيرها).

4- التسديدات على عمليات مع الخارج *Décaissement sur opération à l'étranger* :

تسوية العمليات مع المتعاملين الخارجيين سواء تعلق الأمر بالتسديد الآجل أو الفوري، يرتبط أساساً بطلب توطين بنكي، موقع من طرف شخص مؤهلاً قانونياً، مرفوقاً بعقد أو فاتورة مبدئية " Facture Pro forma " .

4-1 - الإعتداد المستندي

يحل بنك المؤسسة محل المؤسسة في الإلتزام بالدفع، بعد التأكد من وصول السلعة محل التعاقد من خلال المستندات المثبتة لذلك.

4-2 - التحويل المصرفي *Transfert*:

بالإعتدال على الوثائق المحاسبية، والمصادق عليها من طرف الشخص المؤهل لذلك، الأمر بالتحويل بالإمكان إعتداده في تسوية عقود وفواتير السلع والخدمات المقدمة المتعلقة بالخارج. فيما يخص تسوية فواتير التكوين أو الخدمات غير المرتبطة بعقود التجهيزات، فيعتبر التحويل مرتبط أساسا بموافقة بنك الجزائر.

ثانيا: عمليات التحصيل¹

وهي مجموعة العمليات الضرورية لقبض المداخل، والتي لها علاقة مباشرة بنشاط المؤسسة، على أساس البيع بالفاتورة للزبائن أو المنتوجات المالية.

1- الدعائم المحاسبية:

يمكن أن تأخذ التدفقات النقدية الداخلة الشكل النقدي أو الأثر التجاري وهذا حسب طبيعة الأداة المستخدمة ويمكن إجمالها في النقاط التالية:

- شيك بنكي أو بريدي (مصادق عليه *certifié*)؛
- أمر تحويل؛
- وصل التسديد؛
- السند لأمر؛
- التحصيل النقدي؛

2- تحصيل على عمليات في الجزائر:

2-1- البيع العاجل:

2-1-1- من خلال شيك، تحويل بنكي، التسديد البنكي.

كل التدفقات النقدية الداخلة من عمليات البيع العاجل من خلال شيك بنكي، لابد وأن يقابله بيان الإستلام في ظهر الفاتورة (بشيك)، بعد ما تتم عملية المراقبة من طرف أمين الصندوق والتسجيل الفوري في لائحة إستقبال الشيكات، حيث يعمل على وضعه للتحصيل في أجل أقصاه يوم.

¹ Instruction de Gestion N° 004 / PDG / GIC / 05 op.Cit .p.7.

2-1-2- النقدي

كل تدفق نقدي في شكل سيولة من عمليات البيع النقدي لابد وأن يقابله بيان الإستلام بخط عريض (دفع نقدي) في النسخة المطابقة للفاتورة وفي المكان المخصص لذلك، بالإضافة إلى إسم ولقب وإمضاء العون القائم بعملية الإستلام النقدي، هذا وتعمل المؤسسة على وضع حد أعلى يومي للإستلام النقدي للمبيعات.

2-2- البيع الآجل:

الأثر التجاري الحاصل من عمليات البيع الآجل يكون مدون في وثيقة البنك (pièce de banque recettes)، النسخة الأصلية للوثيقة تبقى لدى المؤسسة في شكل وثيقة محاسبية، في حين يستلم الزبون نسخة مطابقة لها، بعد ما تتم عملية المراقبة من طرف أمين الصندوق والتسجيل الفوري لها.

3- معالجة الشيكات غير المحصلة

تعمل المؤسسة على تسيير الشيكات غير المحصلة من خلال تقديم إذار للزبون من القسم التجاري في أول إشعار رفض من البنك، تليها عملية الإذار الثانية بعد مرور عشرة أيام، في حالة عدم رد الزبون يقوم القسم التجاري بإرسال ملف كامل إلى المسؤول القانوني للمباشرة في التسوية القانونية.

المبحث الثاني: تحليل التدفقات النقدية وآثارها على الخزينة.

المطلب الأول: التحليل المالي في المؤسسة.

يرمي التحليل المالي إلى محاولة إعطاء صورة لوضعية المؤسسة وهيكلتها، حيث على أساسه تتحدد مختلف السياسات المتعلقة بالتسويق، الإنتاج،... إلخ، وخاصة السياسة المالية التي يتوضح اتجاهها نحو الإستدانة أو غير ذلك، بتقديم مختلف الإقتراحات التي تحاول أن تحسن من الوضعية المالية من خلال إتخاذ القرارات المناسبة وفي الأوقات الملائمة لها.

أولا : الميزانية.

إن تحليل الوثائق المالية للمؤسسة الملحق رقم: (2) _ تطور الميزانية المحاسبية _ يظهر قوة كبيرة خاصة الإستثمار الذي يعتبر مهما جدا لبقاء المؤسسة، والذي يرتبط بطبيعة نشاطها حيث يتطلب إستثمارات في مجال تجهيزات الإنتاج، وألوية الإستثمار في المحاجر التي تعد أساس المواد الأولية المستخدمة؛ من جهة أخرى نلاحظ إرتفاع في حقوق الزبائن الذي يعتبر المركز المحاسبي الأساسي لتحصيل الأموال.

عملية التحليل تبين الميزانية المالية ، والتي تم تشكيلها إنطلاقا من الميزانية المحاسبية على النحو التالي:

جانب الأصول:

الأصول الثابتة:

- المجموعة الثانية (2) - المصاريف الإعدادية (ح/20) = 1.974.954.889.84 دج
 - أصول ثابتة أخرى، مدينو الإستثمارات (ح/42) + حقوق على الشركاء والشركات الحليفة (ح/44) = 289.575.349.80 دج
 - مخزون الضمان (20 %) = 385.810.209.97 دج
- و منه مجموع الأصول الثابتة العام 2004 = 2.650.340.449.61 دج

الأصول المتداولة:

- قيم الإستغلال: المجموعة الثالثة (3) - مخزون الضمان = 1.543.240.839.86 دج
- قيم قابلة للتحقيق: المجموعة الرابعة (4) - (ح/42) - (ح/44) = 151.581.750.42 دج
- قيم جاهزة: المتاحات (ح/48) = 1.194.924.373.63 دج

و منه مجموع الأصول المتداولة العام 2004 = 2.889746963.91 دج

جانب المطالب:

الأموال الدائمة:

- الأموال الدائمة الخاصة: المجموعة الأولى (1) - المصاريف الإعدادية+نتائج رهن التخصيص

= 2.613.595.764.00 دج

- الأموال الأجنبية الدائمة: د ط أ (ح/52) + (ح/55) = 2.546.577.418.86 دج

الديون القصيرة الأجل:

- المجموعة الخامسة - (ح/52 + ح/55) + الضريبة على الأرباح (IBS)

= 379.914.230.66 دج

والجداول الموالية تبين الميزانيات المالية للسنوات: 2004، 2005، 2006، حيث تم إعتقاد نفس التحليل السابق بالنسبة للسنتين الأخيرتين.

جدول (7) : الميزانية المالية ونسب الهيكلية للسنة المالية 2004.

الوحدة: دج

البيان	الأصول	%	البيان	الخصوم	%
الأصول الثابتة	1.974.954.889.84	35.65	الأموال الخاصة	2.613.595.764.00	47
الأصول الثابتة الأخرى	675.385.559.77	12.19	ديون طويلة الأجل	2.546.577.418.86	46
مجموع الموجودات الثابتة	2.650.340.449.61	47.84	الأموال الدائمة	5.160.173.182.86	93
قيم الإستغلال	1.543.240.839.86	27.86			
قيم قابلة للتحقيق	151.581.750.42	2.73	ديون قصيرة الأجل	379.914.230.66	6.9
المتاحات	1.194.924.373.63	21.57			
مجموع الموجودات المتداولة	2.889.746.963.91	52.16	مجموع الديون ق الأجل	379.914.230.66	6.9
مجموع الأصول	5.540.087.413.52	100	مجموع الخصوم	5.540.087.413.52	100

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانية المحاسبية ملحق رقم (1).

جدول (8): الميزانية المالية ونسب الهيكلية للسنة المالية 2005.

الوحدة: دج

البيان	الأصول	%	البيان	الخصوم	%
الأصول الثابتة	1.721.449.135.13	32.99	الأموال الخاصة	2.128.697.379.69	41
الأصول الثابتة الأخرى	538.673.062.42	10.32	ديون طويلة الأجل	2.698.942.760.57	52
مجموع الموجودات الثابتة	2.260.122.197.55	43.31	الأموال الدائمة	4.827.640.140.26	93
قيم الإستغلال	1.755.336.337.26	33.64			
قيم قابلة للتحقيق	140.895.802.40	2.70	ديون قصيرة الأجل	391.020.387.72	7.5
المتاحات	1.062.306.190.77	20.36			
مجموع الموجودات المتداولة	2.958.538.330.43	56.69	مجموع الديون ق الأجل	391.020.387.72	7.5
مجموع الأصول	5.218.660.527.98	100	مجموع الخصوم	5.218.660.527.98	100

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانية المحاسبية ملحق رقم (1).

جدول (9): الميزانية المالية ونسب الهيكلية للسنة المالية 2006.

الوحدة: دج

البيان	الأصول	%	البيان	الخصوم	%
الأصول الثابتة	2.933.151.326.24	48.80	الأموال الخاصة	3.136.726.352.43	52
الأصول الثابتة الأخرى	1.333.560.403.08	22.18	ديون طويلة الأجل	2.592.057.584.73	43
مجموع الموجودات الثابتة	4.266.711.729.32	70.98	الأموال الدائمة	5.728.783.937.16	95
قيم الإستغلال	1.318.849.026.34	21.94			
قيم قابلة للتحقيق	127.726.637.62	2.125	ديون قصيرة الأجل	282.313.847.27	4.7
المتاحات	297.810.391.15	4.954			
مجموع الموجودات المتداولة	1.744.386.055.11	29.02	مجموع الديون ق الأجل	282.313.847.27	4.7
مجموع الأصول	6.011.097.784.43	100	مجموع الخصوم	6.011.097.784.43	100

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانية المحاسبية ملحق رقم (1).

و فيما يلي تحليل للتوازن المالي في المؤسسة خلال السنوات 2004، 2005، 2006.

F.D.R : رأس المال العامل.

B.F.R : إحتياجات رأس المال العامل.

T.R : الخزينة.

جدول (10): مؤشرات التوازن المالية (2004-2006).

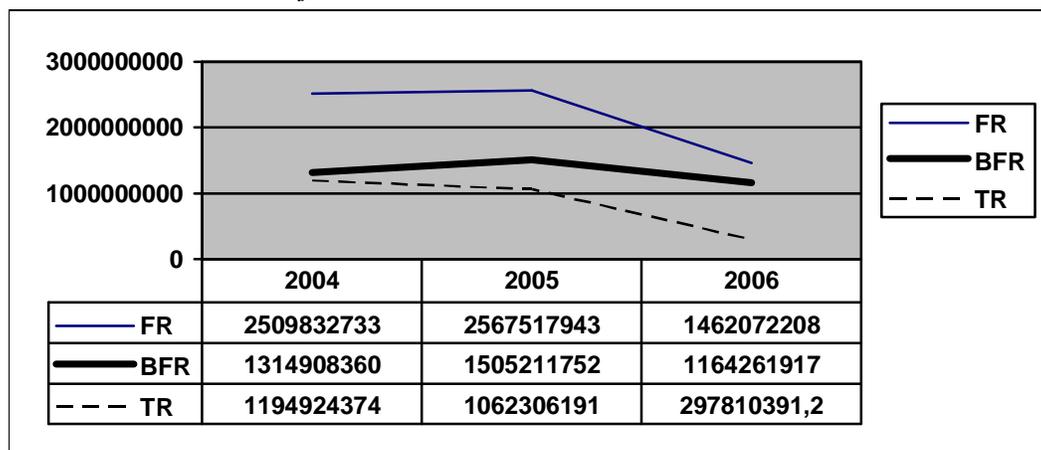
الوحدة: دج

سنة 2006	سنة 2005	سنة 2004	البيان
1.462.072.207.84	2.567.517.942.71	2.509.832.733.25	رأس المال العامل
1.164.261.816.69	1.505.211.751.94	1.314.908.359.62	احتياجات رأس المال العامل
297.810.391.15	1.062.306.190.77	1.194.924.373.63	الخزينة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الجداول 7، 8، 9 السابقة.

و الشكل الموالي يوضح تطور مؤشرات التوازن المالي للسنوات 2004، 2005، 2006.

الشكل (12): تطور مؤشرات التوازن المالي.



المصدر: من إعداد الطالب.

يلاحظ من خلال النتائج المترتبة عن عملية التحليل أن سنتي 2004، 2005 تميزت بتوازن مالي متقارب من حيث مؤشرات التوازن المالي، حيث تبين الميزانية المالية خزينة موجبة عند مستوى متوسط مقدر بـ: مليار دينار سنويا، وهو مبلغ مهم بالنسبة للمؤسسة، خاصة عند النظر لمختلف الإمكانيات التي يمكن أن تستعملها في مجال التوظيف؛ في حين تبرز سنة 2006 بانخفاض في رأس

المال العامل، ويرجع السبب في ذلك إلى انخفاض الموجودات المتداولة لسبب إرتفاع قيمة ديون الإستثمار، الأمر الذي أدى إنخفاض رأس المال العامل وبالتالي إنخفاض مستوى خزينة المؤسسة بنسبة 70 %.

يبقى أنه يوجد مستوى مرتفع في الحقوق لدى الزبائن، الأمر الذي يشكل عائقا لخبزينة المؤسسة، والملاحظة الأساسية أن النسبة المالية المعتبرة في الحقوق المستحقة وغير المسددة لمختلف الحقوق، على الهيئات العمومية والإدارية التي تسدد عن طريق الخزينة العمومية. يتضح أن هذا التحليل من خلال الميزانية غير كاف باعتبارها صورة ساكنة في لحظة معينة، والتحليل الديناميكي كفيل بتقديم صورة أوضح.

ثانيا: جدول حسابات النتائج.

من خلال القراءة الإقتصادية لجدول حسابات النتائج، نحاول إعطاء صورة لدورة الإستغلال ومدى فعاليتها.

2-1 - رقم الأعمال:

يتضح عند تحليل الوثائق المالية، و جدول حسابات النتائج ملحق رقم (3)، أن المؤسسة تقوم بتسيير حجم كبير من التدفقات النقدية التي تعطي حركة كبيرة لحسابات الخزينة، وذلك من خلال التطور الموجب الذي يعكس إستجابة السوق الوطني؛ طبعا هذا التطور لا يعكس حالة حقيقية مبنية على التنافس باعتبار أن السوق الجزائري يمتاز باحتكار الإنتاج من طرف المجمع ERCE. و فيما يلي جدول يبين تطور رقم الأعمال الإجمالي السنوي للسنوات 2004، 2005، 2006.

جدول (11): تطور رقم الأعمال السنوي (2004-2006).

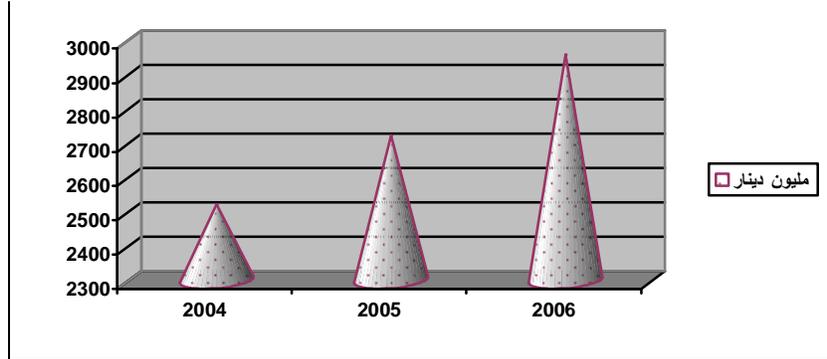
الوحدة: دج

البيان	2004	2005	2006
70 مبيعات بضاعة.	20.196.018,30	6.068.092,82	70.492.155.20
71 إنتاج مباع.	2.499.066.063,42	2.714.640.305,37	2.886.966.459,00
73 إنتاج المؤسسة لذاتها	-	-	-
74 خدمات مقدمة.	1.254.200,00	-	-
رقم الأعمال الإجمالي.	2.520.516.281,72	2.720.708.398,19	2.957.458.614,20

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على جدول حسابات النتائج ملحق (3).

و الشكل الموالي، يوضح تطور رقم الأعمال السنوي خلال الفترة المدروسة.

شكل (13): تطور رقم الأعمال السنوي.



المصدر: من إعداد الطالب.

نلاحظ أن رقم الأعمال في تزايد مستمر، حيث بلغت الزيادة السنوية نسبة 8 % و 8.7 % على التوالي، أي بزيادة إجمالية للسنوات الثلاث تقدر بـ: 17.33 % .

أما فيما يخص النشاط الإجمالي للمؤسسة يمكن توضيحه في الجدول رقم (12) الموالي:

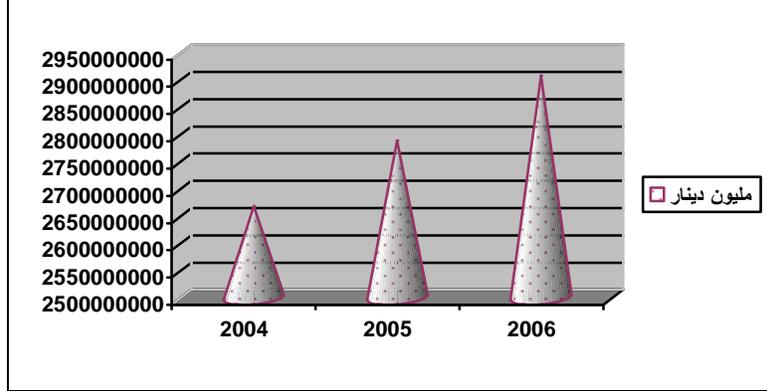
جدول (12): تطور النشاط الإجمالي السنوي (2004-2006) .

البيان	2004	2005	2006
رقم الأعمال الإجمالي	2.520.516.281,72	2.720.708.398,19	2.957.458.614,20
72 إنتاج مخزون.	123.975.081,78	36.474.732,08	-50.458.493,19
75 تحويل تكاليف الإنتاج	22.639.389,80	30.207.866,70	334.958,92
النشاط الإجمالي.	2.667.130.753,30	2.787.390.996,97	2.907.335.079,93

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على جدول حسابات النتائج الملحق رقم: (3)

و الشكل رقم (14) الموالي يوضح تطور النشاط الإجمالي خلال الفترة المدروسة.

شكل (14) : تطور النشاط الإجمالي السنوي



المصدر: من إعداد الطالب.

فيما يخص النشاط الإجمالي في المؤسسة عرف هو الآخر تطورا، حيث بلغت الزيادة 4.5%، 4.3% على التوالي أي ما يعادل زيادة إجمالية تقدر بـ: 9% خلال الثلاثة السنوات.

2-2- تحليل القيمة المضافة:

إن تحليل القيمة المضافة بالنظر إلى أهميتها الاقتصادية، يعتبر المؤشر الذي يبين ما تقدمه المؤسسة من وسائلها الخاصة في العملية الإنتاجية، ويوضح الجدول التالي تطور القيمة المضافة خلال سنوات 2004، 2005، 2006.

جدول (13) : تطور القيمة المضافة (2006-2004)

الوحدة: دج

البيان	2004	2005	2006
النشاط الإجمالي	2.667.130.753,30	2.787.390.996,97	2.907.335.079,93
الإستهلاكات الوسيطة	1.482.746.397,85	1.435.555.417,76	1.298.974.954,36
القيمة المضافة	1.184.384.355,45	1.351.835.579,21	1.608.306.125,57

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على جدول حسابات النتائج الملحق رقم: (3)

يلاحظ كذلك من خلال القيمة المضافة تطور هذه الأخيرة بمعدل 14% ، 19% ، أي ما يعادل زيادة إجمالية قدرها 36%.

ثالثاً: التحليل باستخدام النسب المالية

3-1- تحليل السيولة :

دراسة السيولة وتحليلها من خلال مؤشرات ونسب، يستلزم دراسة واسعة وخاصة ما تعلق الأمر بقدرة التسديد على المدى القصير، وسنعمد في مرحلة أولية ما يمكن استخراجه من نسب ومؤشرات خاصة بالهيكل المالي في المؤسسة.

- نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة.

- نسبة السيولة المطلقة السريعة = الأصول المتداولة - (مخزون سلعي) ÷ الخصوم المتداولة.

- نسبة السيولة المطلقة = النقدية في الصندوق والبنوك ÷ الخصوم المتداولة.

و الجدول الموالي يوضح قيم وتطور هذه النسب خلال السنوات 2004، 2005، 2006.

جدول (14): نسب السيولة في المؤسسة.

الوحدة: %	2006	2005	2004	البيان
	6.18	7.57	7.61	نسبة التداول
	1.51	3.08	3.54	نسبة السيولة السريعة
	1.05	2.72	3.15	نسبة السيولة المطلقة

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانيات المالية .

من خلال مقارنة نسبة التداول خلال الفترة 2004، 2005 نلاحظ أن هناك تقارب في النسبة في السنتين، في حين تنخفض في العام 2006، بنسبة 20% تقريبا من متوسط نسبة التداول، هذا وإن كانت نسبة التداول تعتبر جيدة مقارنة بالنسبة المعيارية خلال السنوات الثلاث، إذ يفترض أن تكون الأصول المتداولة ضعف الخصوم المتداولة، على هذا الأساس يمكن القول أن المؤسسة لم تواجه صعوبات في تسديد الإلتزامات قصيرة الأجل، خاصة ما تعلق الأمر في السنتين 2004، 2005.

فيما يخص نسبة السيولة السريعة تعتبر هي الأخرى مقبولة بالنظر للإنخفاض الهام بين السنتين 2004 و 2006 الذي قارب 60% ، ومقارنتها بالنسبة المعيارية التي تفترض تساوي كل من (الأصول

المتداولة ماعدا المخزون السلعي) و الخصوم المتداولة، تبين مدى زيادة حجم الأصول المتداولة القابلة للتحويل إلى نقدية بسرعة مقارنة بالخصوم المتداولة، ولكن هذه الزيادة بقدر ما تعكس الوضعية المقبولة للمؤسسة من حيث السيولة ، فإنها تدل كذلك على أن المؤسسة قد تفوت عليها بعض الفرص الإستثمارية التي يمكن أن تحقق لها أرباحا تزيد من مردودية المؤسسة المالية.

في حين تعتبر نسبة السيولة النقدية المؤشر الأكثر دقة على السيولة المتاحة في المؤسسة، والتي تسمح بمواجهة الإلتزامات قصيرة الأجل، يلاحظ أن نسبة السيولة النقدية تعتبر كبيرة خلال سنوات الدراسة، باعتبار أن النسبة المعيارية تفترض أن تكون الخصوم المتداولة ضعف النقدية المتاحة في الصندوق والبنك، الأمر الذي يعزز حالة السيولة المرتفعة في المؤسسة، والتي يمكن أن تتسبب في تكاليف الفرصة الضائعة إذا لم توجه إلى توظيفات قصيرة الأجل بشأنها أن ترفع من فعالية إدارة التدفقات في المؤسسة.

3-2- تحليل المردودية:

يقوم تحليل المردودية بتقييم فعالية تخصيص موارد المؤسسة، من خلال مقارنة النتائج المحققة بالوسائل المسخرة، و الجدول الموالي يوضح بعض نسب المردودية.

جدول (15): نسب المردودية في المؤسسة.

الوحدة: %

البيان	2004	2005	2006
المردودية الإقتصادية	3%	5%	10%
المردودية المالية	6%	11%	20%
المردودية التجارية	6%	9%	22%

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الملحق رقم: (3) و الميزانيات المالية.

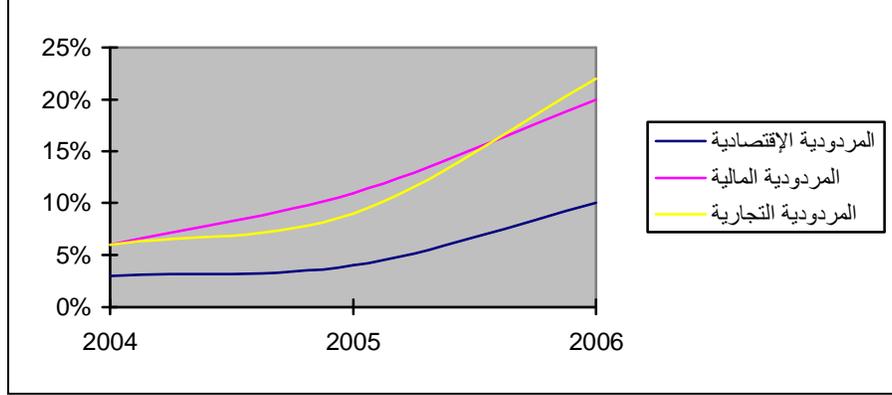
يبين الجدول في مجمله مردودية موجبة على كل المستويات وتطور مستمر خلال السنوات 2004، 2005، 2006.

تعتبر نسبة المردودية الإقتصادية في المؤسسة جيدة، وهذا ما يمكن ربطه بتحكم المؤسسة في عملية الإستغلال، ولعل ذلك يرجع إلى تحكم المؤسسة في تكلفة المنتج، بالنظر إلى توجه المؤسسة إلى نوع واحد من المنتوجات مند فترة طويلة نسبيا.

أما فيما يخص المردودية المالية فهي الأخرى تعتبر مقبولة مقارنة بنسبة الفوائد التي تقدمها البنوك التجارية، وهي في تطور مهم خاصة سنة 2006.

كذلك هو الأمر بالنسبة للمردودية التجارية، حيث تعبر عما تحققه المؤسسة من كل 100 دج مبيعات، والتطور المهم في السنوات الثلاث يبين مدى النتائج المعتبرة المحققة من طرف المؤسسة مقارنة برقم الأعمال خارج الرسم. و الشكل رقم (15) الموالى يوضح تطور نسب المردودية في المؤسسة خلال السنوات 2004، 2005، 2006.

شكل (15): تطور المردودية الإقتصادية، المالية والتجارية.



المصدر: من إعداد الطالب.

3-3- تحليل الإستقلالية:

يوضح تحليل الإستقلالية المالية مدى مركز المؤسسة اتجاه المقرضين وبخاصة البنوك، وتحسب الإستقلالية المالية بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}}$$

و الجدول رقم (16) التالي يوضح تطور هذه النسبة خلال سنوات الدراسة.

جدول (16):نسبة الإستقلالية في المؤسسة (2004-2006)

البيان	2004	2005	2006
نسبة الإستقلالية المالية	51%	44%	55%

الوحدة: %

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الميزانيات المالية

نلاحظ أن المؤسسة تعتمد في تمويل موجوداتها بنسبة 50% تقريبا من الأموال الخاصة، حيث يلاحظ إعتقاد المؤسسة على ديون إتجاه الشركاء والشركات الحليفة ، هذا وتعتبر النسبة مقبولة نوعا ما بالنظر للبنوك والتي تشترط أن تكون النسبة أكبر تماما من 50%.

المطلب الثاني: التحليل بالإعتماد على جدول التدفقات النقدية سنة 2006.

أولا: جدول التدفقات النقدية

بالإعتماد على دفتر الأستاذ للفترة 2006/01/01 إلى 2006/12/31 ، تم إستخراج حركة التدفقات النقدية الحقيقية والملازمة للحساب 48 ، والمكونة لقائمة التدفقات النقدية كما هو مبين في الجدول رقم (17) التالي بيانه.

عملية التحليل تبين مدى قدرة المؤسسة على تحقيق تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية كافية لتغطية جملة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، الإستثمارية والتمويلية وتحقيق فائض نقدي في نهاية الفترة في حدود المليار ومئتي مليون دينار.

هذا بالإضافة إلى إمكانية إستخراج مؤشرات عن سيولة ، جودة أرباح، وسياسات تمويل المؤسسة أكثر دلالة من تلك التي توفرها النسب التقليدية.

و فيما يلي عرض لجدول التدفقات النقدية للسنة المالية 2006.

ثانياً: المؤشرات والنسب المالية

إن تحديد قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، يجعل بالإمكان إجراء تحليل سليم لوضعها النقدي؛ تعتمد قائمة التدفقات النقدية في إستخراج مجموعة من النسب والمؤشرات، والتي تخدم مجموعة من الأغراض:

1- تقييم جودة أو نوعية أرباح المؤسسة:

نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1.71 %
مؤشر النقدية التشغيلية	0.58 (مرة)
نسبة التدفق النقدي التشغيلي	1.39 %

المصدر: إعداد الطالب

تبين نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية، كفاءة عالية في تغطية التدفقات النقدية الداخلة للإحتياجات النقدية الأساسية، والمتمثلة أساساً في التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية بالإضافة إلى مدفوعات أعباء الديون.

في حين يعكس مؤشر النقدية التشغيلية مدى الأرباح المحصلة والمعتبرة من النشاط الأساسي في المؤسسة وهو الإنتاج، حيث يلاحظ أن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية يفوق نصف صافي الدخل في المؤسسة.

أما عن مدى كفاءة سياسات الإئتمان فهي الأخرى تعتبر مريحة بالنظر لنسبة التدفق النقدي التشغيلي.

2- تقييم السيولة:

نسبة تغطية النقدية	1.73 %
نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون	0.005 %

المصدر: إعداد الطالب

نلاحظ قوة سيولة المؤسسة، والذي يفسر بتوفر صافي تدفق نقدي من الأنشطة التشغيلية، يمكن إستخدامه في توسيع الأنشطة الإستثمارية أو العمل على إيجاد الأدوات المناسبة لتوظيفه في السوق النقدي.

كما نلاحظ إنخفاض نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون، وهو مؤشر جيد ولا ينبئ بمشاكل قد تواجه المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

3- تقييم سياسات التمويل:

نسبة التوزيعات النقدية	0.027 %
نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	0.019 %

المصدر: من إعداد الطالب

المطلب الثالث: تحليل الموازنة النقدية لسنة 2007.

يتضح من خلال دراسة الموازنة النقدية لسنة 2007، والتي تم تشكيلها على أساس شهري، أهمية وحجم التدفقات النقدية في المؤسسة، وما يستوجب من ضرورة توفير الأموال اللازمة لمواجهة كل الإلتزامات التي تنشأ عند تنفيذ هذه الموازنة طالما أن التسيير مرتبط بالتقديرات المستقبلية وليس المعلومات السابقة.

أولاً: المقبوضات النقدية.

بالنسبة للمقبوضات النقدية فتحصيل المبيعات يشكل أهم عنصر لتمويل المؤسسة، حيث يبين الجدول (19) المقابل موازنة المبيعات، والتي يتضح من خلالها أن قيمة التدفقات النقدية الداخلة تتعدى الثلاث (3) ملايين دينار جزائري، يمثل البيع المباشر من المصنع ما قيمته 85% من إجمالي المقبوضات النقدية، فيما تحصل 15% الباقية من نقاط البيع الخاصة بشركة تسويق مواد البناء للشرق (SCMCE).

هذا الحجم المعتبر من التدفقات النقدية، يستدعي تسييرا دقيقا خاصة حسب أيام القيمة، حيث لا تفيد المعلومات المحاسبية في إتخاذ قرارات التمويل والتوظيف، وإنما تفيد في القيام بدراسات إحصائية لتقييم حركة التدفقات.

ثانياً : المدفوعات النقدية.

إضافة إلى ذلك تظهر أهمية وحجم التدفقات النقدية الخارجة، من خلال مجمل الموازنات النقدية للمصاريف والنفقات، والموضحة في الموازنة النقدية لسنة 2007 جدول (20)، حيث تمثل المشتريات ومصاريف الشراء داخل الوطن وخارجه نسبة 55% من مجموع التدفقات النقدية

الخارجة، ما يدل على أهمية قسم المشتريات في إيجاد الأدوات المناسبة لتغطية أخطار التعاملات الخارجية من تغيرات أسعار الصرف، ونسبة 35% من إجمالي رقم الأعمال خارج الرسم على القيمة المضافة، كما تمثل المصاريف المالية نسبة 1.3 % من مجموع التسديدات السنوية .

ثالثاً: تحليل رصيد نهاية الفترة.

سنتطرق في هذه النقطة إلى ضرورة التفكير في الأرصدة النقدية المحصلة، وتحليل التدفقات المستقبلية للخرينة، وضرورة اللجوء إلى التسيير المحكم لها، حتى تتمكن المؤسسة من حصرها، والوصول إلى مختلف القرارات المتعلقة بالتمويل والتوظيف، خاصة من خلال أهمية إدخال برامج التسيير عن طريق الإعلام الآلي لمواجهة كل الإختلالات المرتبطة بالخرينة. يمثل الجدول التالي تطور الرصيد المرتقب من خلال الموازنات النقدية للسنوات 2004، 2005، 2006.

جدول (21): تطور الرصيد النقدي المرتقب

الوحدة: دج

البيان	2004	2005	2006
رصيد بداية الفترة	0	0	0
الفرق (التحصيلات - التسديدات)	817.142.00	444.277.00	1.327.986.00
رصيد نهاية الفترة	817.142.00	444.277.00	1.327.986.00

المصدر: إعداد الطالب بالإعتماد على الموازنات النقدية ملحق (4).

يظهر التحليل السابق للموازنة النقدية مهما، لما تبينه من حركات كبيرة للتدفقات النقدية، كما أن تحليل تطور الموازنة النقدية خلال السنوات 2004، 2005، 2006، يستوجب على المؤسسة تسييرا فعالا للخرينة حتى تتمكن من مواجهة كل الإلتزامات والعمل على توظيف الفوائض، خاصة وأنها تظهر موجبة بشكل هيكلي.

المطلب الرابع: السوق النقدي والمنتجات المالية مع بنك الجزائر الخارجي.
في هذا المستوى سنركز على تقديم طرق وشروط تدخل بنك الجزائر الخارجي (BEA)، باعتباره بنك المؤسسة محل الدراسة، ثم تقديم الإمكانيات الأخرى الموجودة والتي يمكن تطبيقها في حالة وجود الظروف الملائمة في السوق النقدي.

أولاً: شروط الوساطة.

تضع مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان كل متطلباتها بدقة، فيما يخص الشروط الإستثنائية المنبثقة في إطار الشروط الخاصة المتفاوض بشأنها، بالمقابل تعمل بنك الجزائر الخارجي على متابعة شروط السوق على أساس أنها مطالبة بإعادة فحص الشروط التفضيلية.
خلال كل فترة العقد القائم بين (BEA) والمؤسسة، لا ينبغي لأي طرف أن يطالب بشروط خارجية يراها أكثر ملاءمة.

ثانياً: المنتجات المالية ومعالجة فائض الخزينة.¹

توكل مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان تسيير فائض الخزينة إلى بنك الجزائر الخارجي، حيث تعمل على الإتصال بإدارة الخزينة والأسواق على مستوى البنك، وتسليمها المخطط السنوي للخزينة في أجل لا يتعدى الشهر الأول من كل سنة.

1-2 - مكافآت الودائع لأجل:

تعمل كل من مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان والبنك الجزائري الخارجي، على التفاوض بشأن كل حالة على حدى فيما يخص شروط المكافأة المطبقة على الودائع لأجل، والتي تتمثل في سندات الصندوق والحسابات لأجل والخاضعة للشروط التالية:

- الحد الأدنى: 10.000 دينار جزائري.

- المدة الدنيا : ثلاث (3) أشهر.

حيث تحدد المكافأة على أساس المعدل المرجعي (TR)، تضاف إليه أو تخفض منه نسبة الهامش التي تتغير على أساس فترة التوظيف، ويقترح البنك نوعان من المكافأة :

¹ Convention BEA & ERCE du : 01 Octobre 2005. p.p.6.7.

- **المعدل الثابت:** يتكون المعدل الثابت من المعدل المرجعي (TR) لتاريخ العملية الذي يخفض منه أو يضاف إليه نسبة هامش تتغير حسب فترة التوظيف، وهذا المعدل المنفق عليه مع المؤسسة يبقى ثابتا خلال كل فترة التوظيف، حيث التغيرات المستقبلية للمعدل المرجعي سواء للإرتفاع أو الإنخفاض لا يكون لها أي أثر على المكافآت للتوظيفات.

- **المعدل المتغير:** ويتمثل في المعدل المرجعي المحدد على أساس السياسة النقدية وإعادة التمويل من طرف البنك المركزي، مضافا إليه هامش ثابت يتفاوض عليه حسب كل حالة مع المؤسسة عند عملية الإكتتاب أو التوظيف، والتي تكون ثابتة إلى غاية الإستحقاق وعليه يتغير المعدل كلما تغير المعدل المرجعي، وتأخذ مكافأة الودائع لأجل بمعدل متغير الخصائص التالية:

- المبلغ الأدنى : 10.000 دينار جزائري.
- الفترة : عدد الأشهر كاملة (أكبر من ثلاث أشهر).

و الجدول الموالي يوضح المعدلات المطبقة على عمليات التوظيف.

جدول (22): المعدل المطبق على التوظيف

المعدل المطبق	فترة التوظيف
TR- 4.75%	من 3 إلى 6 أشهر
TR-4.50%	أكثر من 6 إلى 12 شهر
TR-4.25%	أكثر من 12 إلى 18 شهر
TR-4.00%	أكثر من 18 إلى 24 شهر
TR-3.75%	أكثر من 24 إلى 30 شهر
TR-3.50%	أكثر من 30 إلى 36 شهر
TR-3.25%	أكثر من 36 إلى 42 شهر
TR-3.00%	أكثر من 42 إلى 48 شهر
TR-2.75%	أكثر من 48 إلى 54 شهر
TR-2.50%	أكثر من 54 شهر

المصدر: الوثائق الداخلية للبنك ملحق (6)

حيث يمثل TR المعدل المرجعي المحدد من طرف البنك المركزي والمساوي في فترة الدراسة 6.5 % فيما يخص تسديد الفوائد لأجل، وفي حالة الفترة أقل من سنة، تسدد الفوائد مرة واحدة عند الإستحقاق، أما في حالة الفترة أكبر من السنة، تسدد الفوائد عند نهاية كل فترة بسنة، وعند نهاية الإستحقاق للفترة المتبقية.

للإستفادة من قسط الفوائد (تسدد عند الإكتتاب) يجب أن يخضع التوظيف للشروط التالية:

- مبلغ أقل أو يساوي 500.000 دينار جزائري.

- مدة أقل أو تقارب السنيتين.

أما فيما يخص الإسترجاع المسبق للمبالغ، لا يكون إلا عند طلب المؤسسة ذلك، ولا تستفيد من أي فائدة إذا لم يمر على فترة التوظيف ثلاث أشهر، أما إذا كانت فترة التوظيف أكبر من ثلاث أشهر فهناك حالتين:

- توظف حسب معدل ثابت.

- توظف حسب معدل متغير.

المعدل الثابت: تحسب الفوائد على أساس المعدل المتفق عليه عند العملية أو عند تاريخ الإكتتاب خلال الفترة الحقيقية للتوظيف، والذي يخفض منه نقطة واحدة (1 %).

المعدل المتغير: تحسب الفوائد في هذه الحالة على أساس المعدل المطبق خلال الفترة الحقيقية، وتنقص منه نقطة واحدة مع أخذ أدنى مستوى للمعدل المرجعي للفترة.

2-2- التوظيف من خلال السوق النقدي:¹

تفضل مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان وكل المؤسسات الأخرى التابعة للمجمع ERCE ممارسة عمليات التوظيف عن طريق السوق النقدي بالإعتماد على بنك الجزائر الخارجي في ذلك، حيث تعمل على التصريح بمبلغ التوظيف المرغوب فيه.

- الشروط والترتيبات اللازمة لتحقيق عملية توظيف والتي تستطيع BEA تحقيقها في السوق النقدي، لا بد وأن تكون محل دراسة بين إدارة الخزينة والأسواق للبنك وإدارة مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان.

- يقابل كل توظيف حققته BEA في السوق النقدي، إتصال بالمؤسسة لإعلامها بالمبلغ، الفترة، و معدل المكافأة.

بالنسبة لعمليات التوظيف فمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان قامت بها بصفة مستمرة خلال سنوات الدراسة، وهذا لما تفرضه الأرصدة الموجبة المعتبرة في الخزينة والتي تقارب المليار دينار في المتوسط.

حيث وحسب الإطلاع على الوثائق المحاسبية في المؤسسة إتضح إعتماد المؤسسة على الودائع لأجل، بمعدل متغير تفرضه حدود المفاوضة بين المؤسسة والمتعامل البنكي BEA ، والملحق رقم (5)

¹ Convention BEA & ERCE du : 01 Octobre 2005. p.8

يوضح حالة توظيف مبلغ 100.000.000.00 دج بمعدل متغير 3% وخلال فترة زمنية تقدر ب 24 شهر، كما يتبين أن وبعد مرور السنتين أي من تاريخ 06 مارس 2005 إلى تاريخ 06 مارس 2007 ، تحصلت المؤسسة على إشعار دائن للحساب البنكي للمؤسسة حيث بلغت فوائد التوظيف مبلغ إجمالي قدر بـ 3.727.500.00 دج.

في حين نتجت عملية الإطلاع على فوائد التوظيف السنوية للفترة 2004 إلى 2006 ، على الجدول التالي والذي يوضح كل من المبالغ الإجمالية لفوائد التوظيف، بالإضافة إلى المصاريف المالية المقابلة لكل سنة ، ومن ثم إستخراج نسبة تغطية فوائد التوظيف للمصاريف المالية، كما هو موضح في الجدول التالي .

جدول (23) : نسبة تغطية الفوائد للمصاريف المالية.

الوحدة: دج

السنة	2004	2005	2005
فوائد التوظيف	12.200.000.00	20.918.054.00	10.202.777.18
المصاريف المالية	28.139.891.35	60.880.458.06	39.678.827.24
نسبة التغطية	%43	%34	%25

المصدر: إعداد الطالب.

نلاحظ من خلال تحليل نسبة فوائد التوظيف للمصاريف المالية المتمثلة في الحساب ح/65 ، والتي تراوحت في حدود 33% في المتوسط فعالية عملية التوظيف في تغطية المصاريف المالية في المؤسسة بنسبة معتبرة.

في حين يبرز أثر المصاريف المالية على النسبة وعلى النتيجة الصافية ككل، هذا ما يبرز أهمية التقليل من المصاريف المالية في المؤسسة من خلال المتابعة اليومية حسب أيام القيمة لكل عمليات المؤسسة والعمل على استغلال كل الفرص الممكنة من خلال الأرصدة الناتجة بصفة مستمرة.

2-3- الإعلام عن الشروط المحددة للتعامل والتمويل:

يعمل كل من الطرفين مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان وبنك الجزائر الخارجي على التفاوض بشأن شروط التعامل حيث تكون على أساس النوع، الشكل، وطبيعة القرض، أما المعدلات المطبقة على الزبائن (المؤسسات) تكون متغيرة و تتشكل من :

- معدل مرجعي محدد من المهنة البنكية (ABEF) على أساسا السياسة النقدية و كذا إعادة التمويل.

- نسبة هامش ثابتة يتفاوض عليها حسب كل حالة و هذا عند تقديم ملف القرض.

ونخص بالذكر في الدراسة الشروط التي تتعلق ب:

- قروض الإمضاء؛
- قروض الإستغلال؛
- قروض الإستثمار؛
- عمليات التجارة الخارجية؛
- عمليات التحويل.

و فيما يلي الجدول (24) المحدد للعمليات والعمولات المطبقة عليها، أخذاً بعين الإعتبار إحتياجات المؤسسة واقتراحات بنك الجزائر الخارجي، على الرغم من أن تحديد تكلفة الموارد والقروض عملية صعبة لما تجد من تعدد في المصاريف والشروط الموافقة لتقديمها، والتي تستوجب حصرها.

خلاصة الفصل التطبيقي:

من خلال ما تقدم يتضح أن إدارة التدفقات النقدية ضرورة تحتها شروط المردودية، السيولة والأمان، باعتبار أن كل التعاملات المالية أو التجارية مهما كان بعدها أو حجمها، تؤول إلى المدى القصير، وتدخل في سياق السياسة المالية المتعلقة بكل متغيراتها وعناصرها خاصة بالنظر إلى التغيرات الكبيرة التي يشهدها الإقتصاد الوطني.

بالنظر إلى توازن المؤسسة المالي والمعتمد على أساس طريقة الخزينة، يتضح أن الخزينة موجبة بصفة هيكلية الأمر الذي يعزز سيولتها وملاءتها طالما أنه ليس هناك ثقل في ديونها المتوسطة والطويلة الأجل، في حين يعتبر النظر إلى المردودية أمر مرتبط أساسا بقدرة المؤسسة على إستغلال فرص توظيف، تقلص من تكلفة الفرصة الضائعة.

تبرز أن هناك مجموعة من الصعوبات المتعلقة بإدارة التدفقات النقدية، يرجع الجزء الأهم منها إلى التنظيم، حيث لا يزال مسؤول الخزينة مرتبط بقسم الموازنة دون وضوح مهامه بصفة دقيقة، كما أن نظام المعلومات المالي والمحاسبي لا يزال بعيد عن التطلعات الآنية والمستقبلية في مجال إدارة التدفقات النقدية؛ أما الجزء الآخر فمرتبط بمحدودية الأدوات المتوفرة على مستوى السوق النقدي والتي تخص المؤسسات (ودائع لأجل، سندات الصندوق). هذا و يعتبر بنك المؤسسة BEA، أحد الأطراف المهمة بالنسبة للمؤسسة في مجال تسيير التدفقات النقدية من خلال ما يوفره من أدوات و إن كانت غير كافية بالنظر إلى التطلعات المستقبلية للمؤسسة و مختلف الأخطار التي يمكن أن تواجهها.

بالنظر إلى حجم التدفقات النقدية المستقبلية والمتعلقة بالتحصيل والتسديد، فإن تكثيف الجهود من أجل التسيير الأمثل أمر ضروري خاصة من خلال العمل على رفع كفاءة واهتمامات المسيرين، من أجل ذلك يبدو أن عملية تركيز الخزينة لكل الأقسام أمر مهما، حيث يسمح بالتسيير الجيد للتدفقات النقدية في مجالي التمويل والتوظيف وحتى إدارة الأخطار الناجمة عنها.

الخاتمة

تعتبر اليوم إشكالية إدارة التدفقات النقدية من العناصر الأكثر أهمية في مواضيع الإدارة المالية، وذلك لما تقدمه من حصر لكل الأخطار المرتبطة بالجانب العملي أو التنظيمي، من حيث تحصيل الحقوق أو الوفاء بالإلتزامات، وحسن اللجوء إلى استغلال الفرص المتاحة في جانبي التمويل والتوظيف، ويبرز ذلك خاصة بالنسبة للمؤسسات التي يمتاز نشاطها بحركة وتدفق كبيرين لخزيرتها. إن عملية تقدير مختلف التدفقات النقدية تشكل هامشا يمكنها من مواجهة مختلف الصعوبات المستقبلية، ومن حسن إستغلال الفرص التي يمكن أن تواجهها المؤسسة، لذلك فإن وضعية التدفقات النقدية، حقيقية كانت أو مقدرة، تظهر على أنها أساسا لمرونة المؤسسة في إطار محيط إقتصادي ومالي يمتاز بعدم التأكد.

تبرز أهمية التحليل المالي في إدارة التدفقات النقدية من خلال مختلف القوائم المالية المعتمدة في إطاره، وما يمكن إستخراجه من نسب ومؤشرات تبين وضعية المؤسسة المالية وتوازنها. كما تؤدي الرهانات المالية بمسير الخزينة إلى وضع تقديرات لمختلف التدفقات التي يسيرها، ولذلك تستعمل مجموعة من الأدوات الموافقة لحجم وطبيعة التدفق النقدي وأفاق حدوثه.

وجود نظام معلوماتي فعال عامل أساسي للتسيير الأمثل للتدفقات النقدية، والأهم في ذلك هي القدرة على إمكانية الحصول على المعلومات لمختلف التدفقات قبل حصولها، حتى يتمكن المسير من التدخل على مستوى ما يتاح له من فرص في السوق النقدي، ويدل ذلك على أن التسيير مرتبط بالتدفقات المستقبلية لا الماضية التي تعود للمحاسبة.

يشكل تسيير الأخطار المالية والمتعلقة أساسا بأسعار الفائدة ومعدلات الصرف داخل المؤسسة إهتماما أوليا، فتسيير السيولة يرتكز على الدور الذي يلعبه مسير التدفقات النقدية في الربط بين المؤسسة والمحيط المالي، والذي يكون باستعمال مجموعة من التقنيات التي تساعد في حصر كل الأخطار، والعمل على التقليل من حدتها.

إن لجوء المؤسسة للتمويل القصير المدى، يجعلها أمام إشكالية المفاضلة بين مختلف الأدوات التي يتيحها السوق النقدي بما في ذلك البنوك التجارية، وتأخذ بعنصري (الخطر والمردودية) في عملية الإقتناء، وقبل أخذ أي قرار، يجب على مسير التدفقات النقدية أن يأخذ بعين الإعتبار التكاليف غير الظاهرة التي تحدد المعدل الحقيقي للتمويل بالإضافة إلى طرق إستعمال القروض، من أجل الحصول على أحسن تكلفة للموارد.

إن تسيير الفوائض النقدية لا يشكل جزء من القرارات المستقلة عن باقي القرارات المتعلقة بالخرزينة، فعملية التوظيف تعتبر عملية مرتبطة أساسا بالسياسة المالية، والموجهة نحو المتغيرات المتعلقة بالسيولة، الأمان والمردودية.

يبدو أن إعادة النظر في تسيير التدفقات النقدية، خاصة بالنسبة للمؤسسات ذات الأحجام الكبيرة والتدفقات النقدية المعتبرة، يشكل عنصرا فائق الأهمية في إطار التغيرات الإقتصادية المتعلقة بانفتاح الأسواق وتقييم المؤسسات على أساس مكانتها في السوق وفق المقاييس المعمول بها في ميكانزمات الإقتصاد الحر، فالتركيز على الجانب التنظيمي من خلال اعتماد نظام معلومات يسمح بتوفير المعطيات اللازمة، يمكن للمسير من اتخاذ القرارات المتعلقة بالتوظيف والتمويل، وتسمح من جهة أخرى بتقييم التكاليف والمفاوضة على مختلف الشروط.

مما سبق يمكن تلخيص النتائج المتوصل إليها في موضوع بحثنا على النحو التالي بيانه:

- إدارة التدفقات النقدية تهدف إلى توفير السيولة، تأمين الملاءة، تحقيق المردودية ومواجهة مختلف الأخطار المالية .
- تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة مرتبط أساسا بالطبيعة الدينامكية لها، الأمر الذي إستدعى البحث والتطوير في مجال القوائم المالية.
- تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة مرتبط بالتقديرات، باعتبار أن المؤسسة تسعى لتسيير الظروف المستقبلية وليس السابقة.
- إدارة التدفقات النقدية مرتبط بدمج المؤسسة في الأسواق المالية والنقدية، دون الإنغماس المطلق فيها والذي قد ينجم عنه أخطار بإمكانها تهديد حياة المؤسسة ككل.
- العائد مرتبط بخطر تغيرات أسعار الفائدة، والسيولة بخطر نقص التعبئة، والمردودية بخطر فائض التعبئة من خلال تكلفة الفرصة الضائعة.
- السوق النقدي يعتبر المرجع الأساسي لمسير التدفقات النقدية، لما يوفره من أدوات ملائمة لطبيعة التدفقات النقدية وأخطارها.
- يبقى السوق النقدي الجزائري ضيقا من خلال العمليات والأدوات، والمنتجات المالية المتاحة، نتيجة للقوانين التي تحكمه، ولضعف السوق المالي والنظام البنكي، وكذلك الإختلالات الهيكلية التي تعاني منها الكثير من المؤسسات العمومية والتي تتطلب تصحيحا هيكليا، ورفع مستواها حتى تتمكن من التكيف والتأقلم والتعامل مع ميكانزمات السوق.
- مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان تقوم بتسيير حجم كبير من التدفقات النقدية بشكل وظيفي، لا يرتكز على التقدير اليومي أو الشهري وفق القيمة، وإنما وضعية القيمة تحضر على أساس إشعار المدين أو الدائن الذي يرسله البنك بصفة متأخرة، الشيء الذي لا يسمح بالحصول على المعلومات المناسبة في اتخاذ القرارات.

- نظام المعلومات المحاسبي الذي تعتمد عليه المؤسسة غير كاف في حسن إتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل والتوظيف وإدارة المخاطر.

أما عن الآفاق المستقبلية التي تخص المؤسسة والسوق النقدي، فيمكن تقديم مجموعة من الإقتراحات كما يلي:

- لابد على المؤسسة أن تحدد سياسة عامة، تتم أولاً بحسن التنظيم وفق قواعد علمية، بدءاً بتقسيم العمل وتحديد المسؤوليات، وكل نقاط القوة والضعف، من أجل رسم سياسة أكثر ملاءمة مع الوضعية الحقيقية للقطاع.

- إعتداد عنصر التأهيل للموظفين، خاصة في إطار تنفيذ برامج الإستثمار التي تحمل تكنولوجيايات جديدة في الإستغلال، والتي تتطلب مستوى معين من التأهيل العلمي دون التخلي عن الخبرة لكل عنصر داخل المؤسسة.

- تطهير المعلومات المحاسبية، والإعتداد أكثر على الجانب المالي، خاصة وأن إدارة التدفقات النقدية أصبحت اليوم تتطلب برامج معلوماتية تسمح بالمتابعة المحاسبية والمالية، الحقيقية والتقديرية.

- العمل على المتابعة الصارمة والمفاوضة الجادة في مختلف الشروط البنكية، خاصة وأنه يمكن للمؤسسة أن تستفيد من الوضعية القوية للمفاوضة باعتبارها شريك كبير وقوي في الإقتصاد الوطني.

- تركيز كل التدفقات وحركة الأموال لدى بنك واحد، في شكل بنك إرتكاز أو بنك قيادة (**banque pilot**)، قد يساعد في تنظيم المؤسسات في الإقتصاد الوطني لما قد يقدمه من تسهيلات في تسيير السيولة ورسم الخطط والسياسات المتعلقة بالتمويل والتوظيف.

- عملية إنشاء البنك الجديد (بنك الإرتكاز)، تشكل صعوبة تنظيمية، خاصة إشكالية التحكم فيه، وعليه يمكن أن يكون توجه إستراتيجي للمجمع ككل من خلال تطوير العلاقة مع الشريك البنكي (BEA).

من خلال هيكله هذا البحث، كانت المحاولة في حصر والإجابة على الإشكالية في إطار الفرضيات الموضوعية، من خلال عرض النتائج والإقتراحات، ونظراً للصعوبات والنقائص المختلفة التي واجهت إنجاز هذا البحث المتواضع لما يرتبط بالحياة اليومية والمستقبلية للمؤسسة، يظهر أن التركيز والتدقيق فيه بتدعيمه بأبحاث أخرى عنصر مهم خاص في إطار الهندسة المالية باعتبار الخزينة أداة من أدواتها.

المراجع باللغة العربية:

أ - الكتب:

- 1- أحمد المصري: قائمتا التدفقات النقدية و الدخل و الإنفاق، دار الرضا للنشر، سوريا، دمشق: 2002.
- 2- أحمد بوراس: أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، الجزائر، قسنطينة: 2003.
- 3- الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بن عكنون: 2003.
- 4- بيار برجيه، ترجمة علي مقلد: السوق النقدية، منشورات عويدات بيروت باريس، الطبعة الثانية: 1989.
- 5- جميل أحمد توفيق: الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة و النشر، بيروت: 1986.
- 6- سيد الهواري: الإدارة المالية: منهج اتخاذ القرارات، دار الجيل للطباعة، القاهرة: 1976.
- 7- طارق عبد العال حماد: الموازنات التقديرية: نظرة متكاملة، الدار الجامعية، الإسكندرية: 2005.
- 8- عبد الغفار حنفي: أساسيات التمويل و الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية: 2002.
- 9- عبد الرزاق بن حبيب: اقتصاد و تسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بن عكنون، الطبعة الثانية: 2002.
- 10- فليح حسن خلف: الأسواق المالية و النقدية، عالم الكتب الحديث للنشر و التوزيع، الأردن، عمان: 2006.
- 11- فركوس محمد: الموازنات التقديرية: أداة فعالة للتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية 2001، الجزائر، بن عكنون: 2001.
- 12- محمد لكصاسي: محافظ بنك الجزائر، الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ضبي: 2004.
- 13- محمد السيد غباشي: سلسلة المحاسبة المالية: كشف التدفقات النقدية، جامعة أنديانا، الولايات المتحدة الأمريكية: 1987.
- 14- محمد مطر: التحليل المالي و الإئتماني: الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العملية، الأردن، عمان: 2000.

- 15 - محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد: بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2002.
- 16 - منير إبراهيم هندي: الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الجزء2، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية:2002.
- 17 - محمد الناشد: الإدارة المالية، منشورات جامعة حلب، مديرية الكتب و المطبوعات الجامعية،سوريا: 1989.
- 18 - محمود سحنون: دروس في الإقتصاد النقدي و المصرفي، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة: 2002.
- 19 - نظير رياض محمد الشحات و آخرون: الإدارة المالية و البيئة المعاصرة،المكتبة العصرية، المنصورة:2001.
- 20 - حمزة الشميخي، ابراهيم الجزراوي: الإدارة المالية الحديثة: منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار الصفاء للطباعة و النشر، الأردن،عمان: 1998.
- 21 - خالص - ص - صالح: تقنيات تسيير ميزانيات المؤسسة الإقتصادية المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بن عكنون:2003.
- 22 - زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي: أساسيات الإقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، الإسكندرية:2003.

ب - المقالات و الرسائل:

- 23 - سباستيان أدواردز و محسن س خان : أسعار الفائدة في البلدان النامية، مجلة التمويل و التنمية: 1985.
- 24 - حسين لبيهي: التحكم المالي في المؤسسات الصناعية، رسالة ماجستير، جامعة دالي ابراهيم، الجزائر: 1992 - 1993.
- 25 - تصريح سياسة الجودة لمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان: الإصدار الأول، بتاريخ 2 مايو 2004 .

المراجع باللغة الأجنبية:

a- Les Livres :

- 1- *Annie Bellier Délienne, S- Khath* : Gestion de Trésorerie, édition, ECONOMICA, Paris, 2000.
- 2- *Béatrice Meunier Rocher* : le Diagnostic Financière –2^{ème} édition- édition Organisation, Paris 2007.
- 3- *C. Marmuse* : Gestion de Trésorerie, édition, Vu Ibert Entreprise, Paris, 1988.
- 4- *Christian et Mireille Zambotto* : Gestion Financière, 3eme édition, édition DUNOD, Paris 1999.
- 5- *Christian Robert et autres* : l'entreprise industrielle « management » édition Technique de L'ingénieur, paris, 2004.
- 6- *Dominique Poincelot* : Les Marché de Capitaux Français, édition, MANAGEMENT, EMS ,1998.
- 7- *Frédéric Herbin, C.Bailleul* : Finance et Placements, édition, ARMAND COLIN, Paris ,1998.
- 8- *Gérard Marie Henry* :Les Marché Financière, édition, ARMAND COLIN, Paris 1999.
- 9- *Hurbert de la Bruslerie et Catherine Eliez* : Trésorerie d'entreprise « gestion des liquidité et des risque », édition DALLOZ, Paris, 1997.
- 10- *Hubert de la Bruslerie* : Analyse Financière et Risque de Crédit , édition, DUNOD, Paris 1999.
- 11- *Investir* : Le Guide des Placements, édition, MAXIMA, Paris ,1999/2000.
- 12- *Jean-louis Besson* : Monnaie et Finance, édition OPU,Ben aknoun, Alger, Acquis par PUG- 1993.
- 13- *Jean Barreau, J Delahaye, F Delahaye* : Gestion Financière ,13^{ème} édition , édition DUNOD, Paris 2004.
- 14- *Jack Forget* : Gestion de Trésorerie « Optimiser la Gestion Financière de l'entreprise a court terme », édition, Organisation, paris 2005.
- 15- *Jean Lochard* : La Gestion Budgétaire « Outil de pilotage des managers », édition Organisation, Paris 1998.

- 16- *Jean-Pierre Thibault*: Le diagnostic des fonctions de l'entreprise, édition Organisation, Paris, 1997, p.53.
- 17- *Jack Forget* : Analyse Financière « de l'interprétation des états financiers » édition, Organisation 2005.
- 18- *Isabelle Chambost, T-Cuyaubère* : Gestion Financière, 2^{ème} édition, édition DUNOD, Paris, 2004.
- 19- *Marc Gaugain, R.S – Crambert* : Gestion de La Trésorerie, édition, ECONOMICA, Paris, 2004.
- 20- *Michel Leroy* : Gestion de la Trésorerie, édition, Organisation, Paris, 1995.
- 21- *Michel Sion* : Gérer le Trésorerie et la relation bancaire « principe de gestion opérationnelle », édition, DUNOD, Paris 1998.
- 22- *Noël Guedj* : Le Control de Gestion, édition Organisation, Paris, 1995.
- 23- *Noël Gauthier et Geneviève Cause*, Techniques et pratiques des affaires de la trésorerie dans l'entreprise, édition Publicain, 1981.
- 24- *Pierre Paucher* : Mesure de la Performance Financière de L'entreprise, édition OPU, Acquis par PUG-1993
- 25- *Philippe Rousselot, J- F Verdié* : La Gestion de Trésorerie, 2^{ème} édition, édition DUNOD, Paris, 2004.
- 26- *Philippe Tardy -Joubert et Jean Tardy- Joubert* : Bilan et Compte de résultats, outils d'analyse, édition, Technique de l'ingénieur, Paris, 1993.
- 27- *Pierre Hunault* : Gestion de la Trésorerie au jour le jour, édition, Organisation, Paris 1977.
- 28- *Philippe Desbrières, E. Poincelot* : Gestion de Trésorerie, édition, Management, Paris 1999.
- 29- *Pierre Edouard et autres* : Les Billets de Trésorerie, édition, ECONOMICA, Paris, 2000.
- 30- *Robert Le Duff* : Encyclopédie de la Gestion et de Management, édition, DALLOZ, Paris 1999
- 31- *S.C.Kolm* : Les Choix Financiers et Monétaires, « théorie et techniques modernes », édition DUNOD, 1998.
- 32- *Vizzavona* : Gestion Financière, 8^{ème} édition, édition, BERTI, Paris 1993.

b- Les Revues :

- 33- *Christian Borromée* « Options de change : l'avis d'un spécialiste » In : Revue française de gestion ; N°59 ,1986.
- 34- *Eric Bertier* « Comment gérer les option de taux » In : Revue française de gestion ; N°59 ,1986.
- 35- *Hubert de la bruslerie* « Option de devises : Un nouvel instrument pour gérer le risque de change dans les entreprise » ; In : Revue française de gestion ; N°55 ,1986.
- 36- *Maryvonne Armengand* « les mécanisme de la couverture des risques de taux » In : Revue française de gestion ; N°59 ,1986 .
- 37- *Olivier de Guerr* « Swaps : pour une gestion active d'une position de taux d'intérêt » In : Revue française de gestion ; N°59 ,1986 .
- 38- *Odile Lombard* « la nouvelle gestion des taux futures » In : Revue française de gestion ; N°59 ,1986.

c- Internet :

- 39- [www.pagar.org/data bases ?document](http://www.pagar.org/data_bases/?document) PDF.
- 40- [www.12manage.com/ méthode_ BCG matrix _ fr.html](http://www.12manage.com/méthode_BCG_matrix_fr.html).
- 41- www.erce-dz.com.

d- Divers :

- 42- *Code de Commerce*, 2eme édition, BERTI, Alger, 2002.
- 43- *Instruction N° 28/95 du 22 Avril 1995, portant Organisation du marché monétaire.*
- 44- *Instruction de Gestion N° 004 / PDG / GIC / 05. Du : 03 Janvier 2005.*
- 45- *Convention BEA & ERCE du : 01 Octobre 2005.*

فهرس المحتويات

الصفحة

المقدمة أ - ج

الفصل الأول : الخزينة و الوظيفة المالية في المؤسسة.

2	تمهيد
3	المبحث الأول : الوظيفة المالية في المؤسسة
3	المطلب الأول : ماهية الوظيفة المالية
3	أولا : التطور التاريخي للوظيفة المالية في المؤسسة
4	ثانيا : تعريف الوظيفة المالية
5	ثالثا : مكانة الوظيفة المالية في المؤسسة
6	رابعا : دور الوظيفة المالية في المؤسسة
6	المطلب الثاني : الإدارة و الوظيفة المالية في المؤسسة
6	أولا : نطاق الإدارة المالية
8	ثانيا : البيئة المتغيرة للإدارة المالية
10	ثالثا : وظائف الإدارة المالية
12	المطلب الثالث : الأهداف الإدارية المالية
12	أولا : الأهداف العامة
14	ثانيا : الأهداف الخاصة
17	المبحث الثاني : الخزينة (الماهية ، الأهمية و الأهداف)
18	المطلب الأول : ماهية و مكونات الخزينة
17	أولا : التطور التاريخي لوظيفة الخزينة
21	ثانيا : ماهية الخزينة

- المطلب الثاني : أهمية تسيير الخزينة في المؤسسة..... 21
- أولا : من خلال علاقة تسيير الخزينة بالإستراتيجية..... 22
- ثانيا : من خلال علاقة تسيير الخزينة بالسياسة المالية..... 24
- ثالثا : من خلال علاقة و تباعد تسيير الخزينة بالمحاسبة..... 25
- رابعا : من خلال علاقة تسيير الخزينة بتقدير مختلف الأخطار..... 26
- المطلب الثالث : أهداف تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة..... 28
- أولا : تجنب حالة عدم الإلتزام بالتسيير..... 29
- ثانيا : تدنية قيمة المصاريف المالية في المدى القصير..... 29
- ثالثا : التوظيف الأمثل للموارد المالية المتاحة..... 29
- رابعا : مراقبة عمل الحسابات البنكية..... 30
- المبحث الثالث : وظيفة الخزينة و محيطها..... 30
- المطلب الأول : دور و مهام مسير الخزينة في المؤسسة..... 30
- أولا : الصفات العلمية الواجب توفرها في مسير الخزينة..... 30
- ثانيا : مهام مسير الخزينة..... 32
- ثالثا : علاقة مسير الخزينة بمختلف أقسام المؤسسة..... 33
- رابعا : مكانة مسير الخزينة في المؤسسة..... 36
- المطلب الثاني : وظائف تسيير الخزينة..... 38
- أولا : التنبؤ بالتدفقات النقدية..... 38
- ثانيا : القرارات المتعلقة بالتمويل و التوظيف..... 38
- ثالثا : تنظيم و مراقبة تسيير التدفقات النقدية..... 39
- المطلب الثالث : محيط الخزينة..... 39
- أولا : المحيط المالي..... 39
- ثانيا : المحيط التكنولوجي..... 42
- 43..... خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني: التدفقات النقدية و التوازن المالي في المؤسسة.

45	تمهيد
46	المبحث الأول : تحليل التوازن المالي قصير المدى في المؤسسة
46	المطلب الأول : رأس المال العامل
46	أولا : ماهية الرأس المال العامل
48	ثانيا : أنواع رأس المال العامل
49	المطلب الثاني : تحليل الإحتياج من رأس المال العامل
49	أولا : تعريف الإحتياج من رأس المال العامل
50	ثانيا : أنواع الإحتياجات من رأس المال العامل
53	المطلب الثالث : حدود التحليل حسب التوازن المالي
53	أولا : العلاقة الأساسية للتوازن المالي
53	ثانيا : الخزينة إنطلاقا من الميزانية
54	ثالثا : نقائص طريقة الميزانية
56	المبحث الثاني : تحليل التدفقات النقدية في المؤسسة
56	المطلب الأول : قائمة التدفقات النقدية
56	أولا : لمحة تاريخية عن نشوء قائمة التدفقات النقدية
58	ثانيا : تبويب المعلومات في قائمة التدفقات النقدية
61	المطلب الثاني : أهمية و أهداف قائمة التدفقات النقدية
61	أولا : تقييم جودة أو نوعية أرباح المؤسسة
62	ثانيا : تقييم السيولة
63	ثالثا : تقييم سياسات التمويل
6	المطلب الثالث : طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية
65	أولا : الطريقة المباشرة
65	ثانيا : الطريقة غير المباشرة
69	المبحث الثالث : الموازنة النقدية
69	المطلب الأول : تقديم الموازنة النقدية
70	المطلب الثاني : متطلبات إعداد الموازنة النقدية
71	أولا : رصيد النقدية الإفتتاحي

- 71.....ثانيا : تقدير التدفقات النقدية الداخلة (التحصيلات)
- 72.....ثالثا : تقدير التدفقات النقدية الخارجة (التسديدات)
- 73.....رابعا: الرصيد النقدي
- 75.....المطلب الثالث : إستعمال الموازنة النقدية و حدودها
- 75.....أولا : إستعمال الموازنة النقدية
- 75.....ثانيا : حدود الموازنة النقدية

خلاصة الفصل

77.....الثاني

الفصل الثالث : دور السوق النقدي في إدارة التدفقات النقدية.

- 79.....تمهيد
- 80.....المبحث الأول : السوق النقدي و ضرورة توسيعه
- 8المطلب الأول : ماهية السوق النقدي
- 80.....أولا : نشأة الأسواق النقدية و تطورها
- 84ثانيا : تعريف السوق النقدية
- 85.....ثالثا : المتدخلون في السوق النقدية
- 89.....رابعا : العوامل التي تحدد التعامل في الأسواق النقدية و السياسة النقدية
- 93.....المطلب الثاني : خطر أسعار الفائدة ، معدلات الصرف و عمل الأسواق النقدية
- 93.....أولا : السوق النقدي و تسيير خطر المعدل
- 101ثانيا : السوق النقدي و تسيير خطر الصرف
- 103.....المطلب الثالث : الأدوات المستخدمة في الأسواق النقدية
- 103.....أولا : أدونات الخزينة
- 104.....ثانيا : شهادات الإيداع
- 105.....ثالثا : الأوراق التجارية
- 107.....رابعا : القبولات البنكية
- 109.....خامسا : إتفاقيات إعادة الشراء
- 109.....سادسا : قروض سوق الأرصدة المركزية
- 110.....سابعا : سوق اليورو دولار

- المبحث الثاني : تسيير التدفقات النقدية حسب أيام القيمة.....111
- المطلب الأول : مفهوم سياسة تسيير التدفقات النقدية.....111
- أولا : الرهان المالي.....111
- ثانيا : مراقبة تسيير التدفقات النقدية من خلال الفروقات.....114
- ثالثا : التسيير حسب أيام العملية.....114
- المطلب الثاني : مبدأ الخزينة الصفرية و الإستحقاق حسب أيام القيمة.....115
- أولا : الأفاق و المبادئ.....115
- ثانيا : إعداد الإستحقاقات من خلال أيام القيمة.....117
-
- المطلب الثالث : توضيح الأرصدة النقدية المقدره و الحقيقية.....120
- أولا : الضامة.....120
- ثانيا : المركزية و البنك الوهمي.....120
- ثالثا : تركيز الإشكاليات و بنك الإرتكاز.....121
- المبحث الثالث : أهم قرارات التمويل و التوظيف.....121
- المطلب الأول : طرق التمويل.....122
- أولا : الأوراق التجارية.....122
- ثانيا : قروض الخزينة.....124
- ثالثا : القروض بالإلتزام.....126
- المطلب الثاني : طرق التوظيف و تسيير فائض الخزينة.....127
- أولا : ودائع السوق النقدية.....127
- ثانيا : ودائع الشهادات الإدخارية.....128
- 129..... خلاصة الفصلالثالث
- الفصل الرابع : الدراسة التطبيقية لمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان.**
- تمهيد.....131**
- المبحث الأول : لمحة عن تنظيم و تسيير مجمع الإسمنت الشرق ERCE.....132
- المطلب الأول : تقديم مجمع الإسمنت و مشتقاته بالشرق.....132
- أولا : التعريف بالمجمع.....132

- 134 ثانيا : الهيكل التنظيمي العام للمجمع، الإدارة المركزية.
- 137..... ثالثا : مهام، أهداف و وسائل المجمع.
- 139.....المطلب الثاني : مؤسسة الإسمنت حامة بوزيان SCHB.
- 139..... أولا : التعريف بمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان.
- 139 ثانيا : الهيكل التنظيمي للمؤسسة.
- 141.....ثالثا: الوظائف الأساسية للمؤسسة.
- 142.....المطلب الثالث : نمط تسيير التدفقات النقدية في المؤسسة.
- 142..... أولا : عمليات التسديد.
- 145..... ثانيا : عمليات التحصيل.
- 147.....المبحث الثاني: تحليل التدفقات النقدية و آثارها على الخزينة.
- 147.....المطلب الأول : التحليل المالي في المؤسسة.
- 147..... أولا : الميزانية.
- 151..... ثانيا : جدول حسابات النتائج.
- 154..... ثالثا : التحليل باستخدام النسب المالية.
- 157.....المطلب الثاني : التحليل بالإعتماد على جدول التدفقات النقدية سنة 2006.....
- 157..... أولا : جدول التدفقات النقدية.
- 159..... ثانيا : المؤشرات و النسب المالية.
- 160.....المطلب الثالث : تحليل الموازنة النقدية لسنة 2007.....
- 160..... أولا : المقبوضات النقدية.
- 160..... ثانيا : المدفوعات النقدية.
- 164..... ثالثا : تحليل رصيد نهاية الفترة.
- 165.....المطلب الرابع : السوق النقدي و المنتجات المالية مع بنك الجزائر الخارجي.....
- 165..... أولا : شروط الوساطة.....
- 165..... ثانيا : المنتجات المالية و معالجة فائض الخزينة.....
- 169..... ثالثا : الشروط المحددة للتعامل و التمويل.....

خلاصة الفصل

171.....	الرابع
172.....	الخاتمة
176.....	المراجع
187.....	فهرس الجداول
188.....	فهرس الأشكال
190.....	الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
57	مقارنة بين قائمة التغيرات في المركز المالي و قائمة التدفقات النقدية	1
60	قائمة التدفقات النقدية	2
74	موازنة الخزينة	3
117	مثال عن الشروط البنكية	4
138	تطور اليد العاملة في المجمع 2004-2006	5
141	تطور إنتاج الإسمنت البني 2004-2006	6
148	الميزانية و نسب الهيكله المالية للسنة المالية 2004	7
149	الميزانية و نسب الهيكله المالية للسنة المالية 2005	8
149	الميزانية و نسب الهيكله المالية للسنة المالية 2006	9
150	مؤشرات التوازن المالية 2004-2006	10
151	تطور رقم الأعمال السنوي 2004-2006	11
152	تطور النشاط الإجمالي السنوي 2004-2006	12
153	تطور القيمة المضافة 2004-2006	13
154	نسب السيولة في المؤسسة	14
155	نسب المردودية في المؤسسة	15
156	نسب الإستقلالية في المؤسسة	16
158	التدفقات النقدية للسنة المالية 2006	17
162	برنامج الإنتاج لسنة 2007	18
162	موازنة المبيعات لسنة 2007	19
163	الموازنة النقدية لسنة 2007	20
164	تطور الرصيد النقدي المرتقب	21
166	المعدل المطبق على التوظيف	22
168	نسبة تغطية الفوائد للمصاريف المالية	23
170	شروط التعامل و التمويل	24

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
24	حالة التدفقات النقدية من خلال نموذج BCG	1
35	الخزينة في مركز شبكة المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية	2
51	إحتياجات تمويل دورة الإستغلال	3
55	سياسة التمويل و اختيار مستوى رأس المال العامل	4
67	طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية	5
108	مراحل سير الإعتماد المستندي	6
133	تطور الإنتاج في خمس سنوات 2002-2006	7
134	هيكله مجمع الإسمنت و مشتقاته بالشرق	8
136	الهيكل التنظيمي الإدارة المركزية	9
140	لهيكل التنظيمي لمؤسسة الإسمنت حامة بوزيان	10
141	تطور إنتاج الإسمنت البني بين سنتي 2004-2006	11
150	تطور مؤشرات التوازن المالي 2004-2006	12
152	تطور رقم الأعمال السنوي 2004-2006	13
153	تطور النشاط الإجمالي السنوي 2004-2006	14
156	تطور المرودية الإقتصادية، المالية و التجارية	15

ملخص :

إن الإستحقاقات الجديدة للإقتصاد الوطني والتغيرات الهيكلية التي مست كل القطاعات، ترمي إلى ضرورة إعادة النظر في طرق التسيير والتنظيم الذي يخص كل وظائف المؤسسة، لاسيما الوظيفة المالية، حيث حملت الإصلاحات الراهنة والتي مست طريقة عرض البيانات المالية في المؤسسة، تجاوب أكثر للمتغيرات الإقتصادية خاصة ما رافق ذلك من تطور سريع وهام في الأسواق المالية والنقدية.

أدت هذه التغيرات سواء تعلق الأمر بالمؤسسات أو بالمحيط المالي الخاص بها، إلى إبراز أهمية إدارة التدفقات النقدية في المؤسسة.

برز دور السوق النقدي في إدارة التدفقات النقدية إنطلاقا من أن تحليل وإدارة التدفقات النقدية مرتبط أساسا بالطبيعة الدينامكية لها، ومختلف الأدوات التي يوفرها والمرتبطة أساسا بالسيولة، المرودية، والأخطار المالية.

إن قيام المؤسسة بإدارة التدفقات النقدية من خلال الأدوات التي يتيحها السوق النقدي، يبرز مدى الدور الهام الذي يلعبه هذا الأخير، كما سمح له مكانة بارزة في سوق رأس المال من خلال فعاليته في إدارة السيولة والأخطار المالية.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى الدور الذي يلعبه المدير المالي من خلال ما يوفر السوق النقدي من أدوات في إدارة التدفقات النقدية، أي مدى قدرته على أدائها بفعالية خاصة وأن ذلك مرتبط أساسا بتوازن المؤسسة ككل.

خلصنا إلا أن السوق النقدي الجزائري، يبقى ضيقا من خلال العمليات والمنتجات المالية المتاحة، نتيجة القوانين التي تحكمه وضعف النظام البنكي الذي يتطلب إعادة النظر فيه لجعله أكثر مرونة واستجابة لمتطلبات السوق، وكذا الإختلالات الهيكلية التي تعاني منها الكثير من المؤسسات العمومية والتي تتطلب تصحيحا هيكليا ورفع مستواها حتى تتمكن من التكيف والتأقلم والتعامل مع ميكانزمات السوق.

الكلمات المفتاحية:

السيولة، المرودية، الأخطار المالية، التدفقات النقدية، السوق النقدي.

Conclusion :

Les besoins nouveaux de l'économie nationale et les changements structurels qui ont touché tous ses secteurs, imposent une obligation de revoir les méthodologies de gestion et d'organisation de l'ensemble des fonctions de l'entreprise, et en particulier la fonction financière. D'autant que les réformes actuelles répondent mieux au changement économique en matière de présentation de données financières a même de reprendre de la meilleure manière possible au développement rapide et capital dans les marchés monétaires et financiers.

Ces changements ont démontrés l'importance de la gestion des flux monétaires que ce soit dans les entreprises ou dans leur environnement financier.

La gestion des flux monétaires a révélé le rôle du marché monétaire, partant de l'analyse et du traitement du flux monétaire, en relation avec sa nature dynamique et des divers supports financiers, liés essentiellement à la liquidité, la solvabilité, la rentabilité et les risques financiers.

L'adoption par l'entreprise des supports de gestion que fournit le marché monétaire dans le traitement des flux monétaire, démontre l'importance du rôle primordial joué par ce dernier, ce que lui a permis d'occuper une position de choix, dans le marché des capitaux à travers son efficacité, dans le traitement des liquidités et des risques financiers.

L'objectif de cette étude est de démontrer l'entendue du rôle joué par le marché monétaire dans la gestion des flux monétaires, notamment son exécution avec une extrême efficacité, d'autant que cela est directement lié à l'équilibre général de l'entreprise.

Nous concluons que le marché monétaire algérien reste étroit en matière d'opérations, de supports ou outils et de produits financiers disponibles. Conséquences des lois qui le régissent et de la faiblesse des systèmes bancaires, qui demandent à être revus pour en faire des instruments plus flexibles et répondant d'avantage aux exigences du marché, ajoutant à cela les disfonctionnements structurels dont souffrent une grande partie des entreprises étatiques, ce qui implique une correction structurelle et une mise à niveau qui lui permettrait une adaptation, et une fonctionnalité avec les mécanismes du marché.

Mots clés :

La liquidité, la rentabilité, les risques financiers, les flux monétaires, le marché monétaire.

Abstract

The new requirements of the national economy and the structural changes which have occurred in all the economic sectors make compulsory the obligation to re-examine and re-evaluate the managerial and organizational methodology of every function of the firm and particularly the financial one. Since the current transformations in the financial sector respond better to the economic changes in the presentation of the financial data and thus responding in the best manner to the fundamental and rapid growth of the financial and monetary market

These changes, at the business organization level as well as in its financial environment, have confirmed and established the importance the management of the monetary flows in the firm.

The management of the monetary flows has revealed the role of the monetary market, throughout the management and the analysis of the monetary flows with their dynamic nature and their diverse financial tools, related essentially to the liquidity (cash fund), the solvability, and the profitability and the financial risks

The adoption by the firm of the management tools provided by the monetary market for handling the monetary flows demonstrates the importance of the role played by the latter and which enables it to occupy a notable position in the capital market through its efficiency in the handling of the cash funds and financial risks.

The object of this study is to display the extent of the position occupied by the monetary market in the management of the monetary flows and its capacity to perform it principally when implemented with an acute efficiency as it is directly related to the general equilibrium of the business organisation.

We concluded that the Algerian monetary market still remains limited in terms of available operations, resources and instruments and financial products. This limitation is due to the rules and procedures governing its functioning and the weakness of the banking system which requires being re-examined in order to make it more flexible to respond better to the market requirements. Moreover the structural limitations and weaknesses from which suffer most of the state-owned business organisations imply a structural recovery and revival in anticipation of their adaptation to the market instruments.

Key words

Liquidity (cash fund), profitability, financial risks, monetary flows, financial market