

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير
العنوان

تقييم المخاطر وصناعة القرار في الشركات الصناعية
دراسة حالة شركة الخزف الصحي بالميلية

إشراف الأستاذ الدكتور:
عبد الحفيظ عيمر

إعداد الطالبة:
سهام عيبش

أعضاء لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا		أمال كحيلية
مشرفا ومقررا	أستاذ التعليم العالي	عبد الحفيظ عيمر
مناقشا		محمد سامي لزعر

السنة الجامعية: 2019/2018



السلام عليكم ورحمة الله وبركاته

إهداء

أقدم عملي هذا خالصا لوجه الله راجية منه سبحانه وتعالى أن يتقبله مني ويجعل لي ثوابه
في صحيفة أعمالتي.

إلى والدي حفظهما الله من كل سوء،

إلى من عشت معهم صغري وكبري، إخوتي وأخواتي وكل عائلتي الكبيرة،

إلى عائلتي الصغيرة زوجي وأولادي،

إلى كل من يتمنى لي الخير،

إليكم كلكم أهدي هذا العمل.

تَشْكُر

أشكر الله سبحانه وتعالى أولاً وأحمده كثيراً على أن يسر لي إنجاز هذا العمل.

كما أتقدم بأسمى آيات الشكر والتقدير إلى الذين حملوا رسالة العلم والمعرفة،

ولا يسعني في هذا المقام إلا أن أتوجه بالشكر الجزيل والامتنان الكبير إلى من أخذت

العلم من أيديهم في جميع مراحل التعليم و أخص بالذكر الدكتور/عبد الحفيظ عيمر .

كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر إلى كل الأفراد العاملين في شركة الخزف الصحي

بالميلية الذين قدموا يد المساعدة وبالأخص السيد/ بودرمين عمار.

والشكر إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام هذا العمل،

جزاكم الله كل خير.

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	فهرس المحتويات
03	إهداء
04	تشكر
09	قائمة الأشكال
10	قائمة الجداول
11	قائمة الملاحق
12	مقدمة
17	الفصل الأول: المخاطر المالية في صناعة القرار
17	1. مفهوم المخاطرة في المال والأعمال
17	1.1 مفهوم الخطر
19	2.1 الفرق بين المخاطرة والخطر والمجازفة
20	3.1 اللا تأكد والمخاطرة
20	2. أنواع المخاطر المالية
20	1.2 خطر معدل الفائدة
21	2.2 خطر أسعار الصرف
22	3.2 خطر الإئتمان
24	4.2 خطر أسعار السلع
24	5.2 مخاطر تشغيلية
25	6.2 مخاطر السيولة
27	7.2 مخاطر النظام
27	3. أدوات قياس المخاطر المالية
28	1.3 المقاييس التقليدية

30	المقاييس المعتمدة على السيناريو	2.3
34	صناعة القرار المالي	4
34	ماهية عملية صناعة القرار	1.4
39	مراحل صنع القرار	2.4
42	بيئة و ظروف اتخاذ القرار	3.4
44	القرارات المالية الإستراتيجية	4.4
51	تقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات المالية	5
52	التعرف على المخاطر وتقييمها	1.5
54	الاستجابة للمخاطر	2.5
56	خلاصة الفصل الأول	
57	الفصل الثاني: دراسة حالة شركة الخزف الصحي بالميلية	
58	1. تقديم عام لشركة الخزف الصحي بالميلية	
58	1.1 تعريف وموقع شركة الخزف الصحي بالميلية	
58	2.1 الهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي	
62	2.2 نشاط شركة الخزف الصحي بالميلية	
64	2. مؤشرات المخاطر المالية لشركة الخزف الصحي بالميلية	
64	1.2 وضعية المديونية	
67	2.2 وضعية الأعباء المالية	
67	3.2 التعامل بعملات أجنبية	
68	4.2 وضعية ائتمان الأطراف المقابلة	
69	5.2 وضعية المخزون	
70	6.2 وضعية رقم الأعمال و المشتريات	
71	7.2 وضعية السيولة	

71	8.2 وضعفة نظام الإنتاج
71	3. تحديد المخاطر و أدوات الاستجابة المناسبة
72	1.3 خطر الإفلاس
72	2.3 خطر تقلبات أسعار الفائدة
72	3.3 خطر أسعار الصرف
72	4.3 خطر الائتمان
73	5.3 خطر أسعار السلع
73	6.3 المخاطر التشغيلفة
74	7.3 مخاطر السيولة
74	8.3 مخاطر النظام
75	خاتمة
79	الملاحق
104	قائمة المراجع

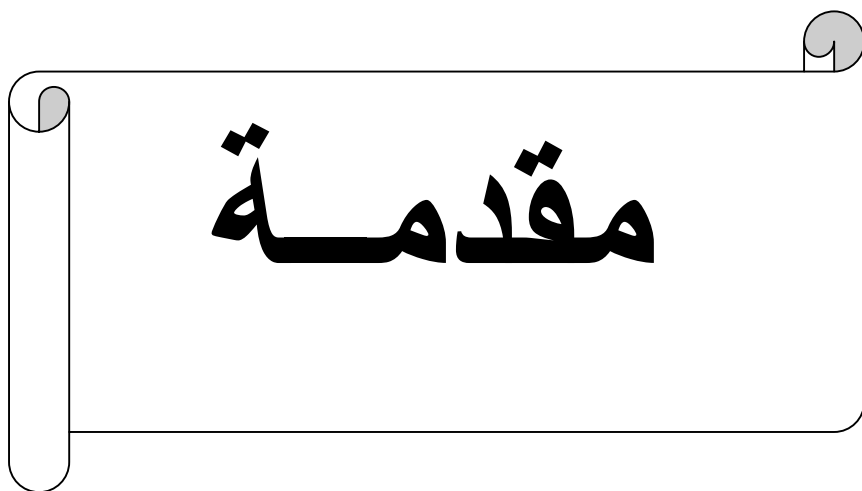
رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
33	اختبارات الضغط لحساب الخسائر في نهايات التوزيع	01
52	دورة إدارة المخاطر	02
53	تحديد المخاطر باستخدام مصفوفة الاحتمال /التأثير	03
55	استراتيجيات الاستجابة للمخاطر في الشركة	04
59	الهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي - الميلية	05

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
43	تغير معايير ظروف القرار و بيئة القرار	01
63	خط منتجات الشركة	02
64	تطور ديون الشركة خلال الفترة 2012-2016	03
65	تطور نسبة مديونية الشركة خلال الفترة 2012-2016	04
66	تطور نسبة تغطية الدين خلال الفترة 2012-2016	05
66	تطور الأعباء المالية للشركة خلال الفترة 2012-2016	06
67	تطور نسبة تغطية المصاريف المالية الفترة 2012-2016	07
68	حساب الزبائن و مدينين آخرين خلال الفترة 2012-2016	08
69	تطور مهلة دوران الزبائن خلال الفترة 2012-2016	09
69	تطور حجم و مبالغ مخزون البضاعة خلال الفترة 2012-2018	10
70	تغيرات أسعار بعض القطع الخزفية	11
70	تطور رقم الأعمال و المشتريات خلال الفترة 2012-2018	12
71	وضعية الخزينة خلال الفترة 2012-2016	13

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
80	ميزانية الأصول لشركة الخزف الصحي بالميلية 2013	01
81	ميزانية الخصوم لشركة الخزف الصحي بالميلية 2013	02
82	ميزانية الأصول لشركة الخزف الصحي بالميلية 2014	03
83	ميزانية الخصوم لشركة الخزف الصحي بالميلية 2014	04
84	ميزانية الأصول لشركة الخزف الصحي بالميلية 2015	05
85	ميزانية الخصوم لشركة الخزف الصحي بالميلية 2015	06
86	ميزانية الأصول لشركة الخزف الصحي بالميلية 2016	07
87	ميزانية الخصوم لشركة الخزف الصحي بالميلية 2016	08
88	جدول حسابات النتائج لشركة الخزف الصحي بالميلية 2013	09
89	جدول حسابات النتائج لشركة الخزف الصحي بالميلية 2014	10
90	جدول حسابات النتائج لشركة الخزف الصحي بالميلية 2015	11
91	جدول حسابات النتائج لشركة الخزف الصحي بالميلية 2016	12
92	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2012/07/22 Classique Blanc 1er choix	13
93	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2012/07/22 Classique Flamme 1er choix	14
94	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2012/07/22 Classique Blanc 2eme choix	15
95	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2012/07/22 Classique Flamme 2eme choix	16
96	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2016/01/01 Classique Blanc 1er choix	17
97	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2016/01/01 Classique Flamme 1er choix	18
98	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2016/01/01 Classique Blanc 2eme choix	19
99	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2016/01/01 Classique Flamme 2eme choix	20

قائمة الملاحق

100	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2018/03/07 Classique Blanc 1er choix	21
101	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2018/03/07 Classique Flamme 1er choix	22
102	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2018/03/07 Classique Blanc 2eme choix	23
103	قائمة الأسعار المطبقة ابتداء من 2018/03/07 Classique Flamme 2eme choix	24



مقدمة

تنشط الشركات الصناعية في بيئة اقتصادية متقلبة، و هذا ما يهدد استقرارها و يجعلها عرضة لمختلف المخاطر التي تعيق تحقيق أهدافها و قد تؤثر سلبا على استمرارية الشركة و بقائها . لهذا، بات من الضروري على متخذي القرار في هذه الشركات إعادة النظر في هيكله نشاطاتها بما يساهم في مواجهة ارتفاع مستوى المخاطر المحتملة، و وضع الإجراءات اللازمة للسيطرة على الآثار المتوقعة و العمل على إدارتها بأسلوب علمي.

تعتبر إدارة المخاطر من المهام الرئيسية للإدارة المالية داخل الشركات، و هي عملية قائمة على التعامل مع المخاطر المالية و ممارسة الرقابة من أجل التحكم فيها و بالتالي تحقيق المكاسب و تفادي الخسارة . و تشمل إدارة المخاطر في أبسط صورها على إجراءات لإدراك المخاطر و أساليب لتحليلها و تقييم تأثيرها و من ثم الإستجابة وفقا لنتائج التقييم .

على عكس الدور التقليدي للوظيفة المالية في الشركات التي كانت تعنى بالرقابة و تحرير التقارير، يعتمد النهج الحديث في رؤية الوظيفة المالية على أنها صياغة نشطة و ديناميكية للسياسة المالية و المشاركة المباشرة في صناعة القرارات الناتجة عن التعرض للمخاطر المالية. وتدرج عملية تقييم المخاطر المالية ضمن مجال فرعي في غاية الأهمية للعملية الأوسع المتمثلة في إدارة المخاطر ، و بالنسبة لأغلب الأنشطة الاقتصادية ، تتضمن جميع قرارات الشركات الكبرى اختيارات بشأن مقدار المخاطرة التي يجب اتخاذها و أفضل السبل للتحكم في تلك المخاطر و إدارتها .

1. إشكالية الدراسة

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية :

كيف تساهم عملية تقييم المخاطر في صناعة القرارات المالية في الشركة الصناعية ؟

وحتى نتمكن من الإجابة عن الإشكالية الرئيسية قمنا بتقسيمها إلى التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بتقييم المخاطر المالية؟
- ما مفهوم صناعة القرارات المالية ؟
- ما هو واقع المخاطر المالية المحدقة بشركة الخزف الصحي بالميلية ؟
- كيف تساهم عملية تقييم هذه المخاطر في صناعة القرار على مستوى الشركة؟

2. أسباب اختيار الموضوع

من أهم الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار موضوع الدراسة نذكر ما يلي :

- الأسباب الموضوعية :

تتخصر هذه الأسباب في الموضوع بحد ذاته، إذ يتميز بكونه غير متداول مع أهميته البالغة بالنسبة للشركات. و الجدير بالذكر أن خصوصية الموضوع تعود إلى تناوله لأهم و أدق خطوة تعتمدها الإدارة المالية في سبيل تسيير و إدارة المخاطر و المتمثلة في مرحلة التعرف و التقييم بطريقة علمية لمختلف المخاطر التي قد تعصف بالشركات . و بالتالي ، الارتكاز على نتائج التقييم للتمكن من اتخاذ القرار الصائب .

- الأسباب الذاتية :

أهمها الرغبة الذاتية في التعرف على مدى تطبيق الشركات الصناعية المحلية لبعض مبادئ إدارة المخاطر و لا سيما تقييمها و قياسها .

3. أهداف الدراسة

تلعب عملية تقييم المخاطر، خاصة المالية منها، دورا محوريا في صناعة القرارات داخل الشركات على اعتبار أن معرفة جوهر المخاطر و تقييمها من العوامل الرئيسية في نجاح الشركات الصناعية. فإذا كان الدخول في المخاطرة هدفه الحصول على أرباح أعلى، فإن عدم إدراك هذه المخاطر وعدم تقييمها بطريقة علمية صحيحة قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات مالية غير صائبة من شأنها التسبب في فقدان العائدات و الفشل في تحقيق الأهداف المرجوة لهذه الشركات.

تهدف الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف من أهمها :

- التعرف على أهم المخاطر المالية التي قد تواجه الشركات .
- تبيان بعض الأدوات التقليدية و الحديثة المتبعة لقياس المخاطر المالية.
- إبراز أهمية تقييم المخاطر المالية كعملية ضرورية تساهم في صناعة القرارات داخل الشركات.
- إعطاء صورة واضحة عن القرارات المالية الاستراتيجية و ظروف و مراحل اتخاذ تلك القرارات.
- اكتشاف أهم المخاطر المالية على مستوى شركة الخزف الصحي بالميلية، و القرارات التي جاءت كاستجابة لتحديد و تقييم هذه المخاطر .

4. حدود الدراسة

- الإطار المكاني : أجريت الدراسة شركة الخزف الصحي بالميلية، التي يتمثل نشاطها الرئيسي في إنتاج القطع الخزفية المرتبطة بقطاع البناء .

- **الإطار الزمني :** تركزت الدراسة بالشركة على الفترة 2012 إلى سنة 2018 التي تميزت بتحول الشركة من نمط الإنتاج اليدوي إلى نمط الإنتاج الآلي ، الشيء الذي استدعى لجوء الشركة إلى مصادر تمويل خارجية و أصبح هذا الأمر يعرضها لمخاطر جدية .

5. منهج الدراسة

في سبيل الإحاطة النظرية و التطبيقية بإشكالية البحث محل الدراسة ، تم استخدام **المنهج الوصفي التحليلي**، و هو المنهج المناسب لوصف واستعراض الإطار النظري للمخاطر التي تتعرض لها الشركات من حيث طبيعتها، وأنواعها، و الأدوات و الأساليب المتبعة لقياسها هذا من جهة . و من جهة أخرى، تفصيل الجوانب المتعلقة بصناعة القرار و لا سيما المالية منها، و الإجابة قدر الإمكان عن الإشكالية الرئيسية للدراسة و كذا التساؤلات الفرعية . كما يمتد منهج الدراسة ليشمل تحليل حالة شركة الخزف الصحي بالميلية و يبرز أثر عملية تقييم المخاطر على صناعة القرار في الشركة بالإعتماد على عرض البيانات التي تم جمعها و تحليلها.

6. هيكل الدراسة

لمعالجة الموضوع تم تقسيم البحث إلى فصلين:

- **فصل نظري** يتطرق الى المخاطر المالية وأنواعها في المبحثين الأول والثاني، ثم أهم أدوات قياس هذه المخاطر في المبحث الثالث وكذا ماهية عملية صناعة القرار وتقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات المالية في المبحثين الرابع و الخامس على التوالي.
- **فصل تطبيقي** يتناول دراسة حالة شركة الخزف الصحي بالميلية. حيث تم تقديم الشركة و إبراز أهم مؤشرات المخاطر المالية التي توجهها و من ثم التوصل إلى تحديد المخاطر و أدوات الإستجابة المناسبة.

7. صعوبات الدراسة :

- من أهم الصعوبات التي واجهتنا في إنجاز هذه الدراسة نذكر ما يلي :
- غياب شبه كلي للدراسات الميدانية التي توضح مدى أهمية تقييم المخاطر المالية في عملية صناعة القرار ، حيث انحصرت أغلب البحوث المقدمة بشأن الموضوع بدراسة شق دون الآخر . فالملاحظ أن دراسة إدارة المخاطر غالبا ما تعنى بالمؤسسات المصرفية دون التطرق إلى الشركات الصناعية من جهة ، و من جهة أخرى إهمال دراسة علاقة تقييم المخاطر بصناعة القرار .و يمكن القول أن هذا الموضوع كان خارج الإهتمام الكافي من قبل الباحثين .
- شح الدراسات الأكاديمية التي تناولت موضوع الدراسة خاصة تلك المتعلقة بالشركات الصناعية الجزائرية ، مما كان من شأنه ان يسهل على الباحثين الاسترشاد بها .

- صعوبة الحصول على معلومات و بيانات الشركة و ذلك بسبب عدم قدرة المسؤولين و الموظفين على استيعاب أهمية تقييم المخاطر المالية المحدقة بالشركة و كذا عدم إعطاء أولوية لترشيح القرارات الناتجة عن تقييم هذه المخاطر .
- توقع استخدام أدوات قياس المخاطر لكن البيانات غير متوفرة مما صعب عملية دراسة المخاطر بالدقة المطلوبة .
- عدم توفر الشركة محل الدراسة على قسم أو مصلحة تتحصر بتكفل بإدارة المخاطر . كما تفتقر إلى سجل المخاطر ، سواء الماضية التي واجهت الشركة و تمكنت من تجاوزها ، أو المخاطر المستقبلية المتوقعة و تأثيراتها المالية المحتملة .
- مرور الشركة بفترة حرجة تزامنت مع الحراك مما أدى إلى دخول الموظفين و العمال في إضرابات متقطعة مما أثر سلبا على سير الدراسة .

الفصل الأول: المخاطر المالية في صناعة

القرارات

1. مفهوم المخاطرة في المال و الأعمال
2. أنواع المخاطر المالية
3. أدوات قياس المخاطر المالية
4. صناعة القرار المالي
5. تقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات المالية

الفصل الأول: المخاطر المالية في صناعة القرار

تمهيد

تسعى الشركات الصناعية لتحقيق مميزات و خصائص النمو و التوسع في محيط اقتصادي يتسم بعدم الاستقرار و وجود مخاطر مالية و منافسة شديدة. و لذلك، تعمل هذه الشركات على تحسين أدائها الاقتصادي و المالي من خلال محاولة اتخاذ قرارات صائبة و رشيدة قدر الإمكان . و حتى تتمكن من ذلك يجب عليها القيام بعملية تقييم لأهم المخاطر التي قد تواجهها ، الأمر الذي يعتبر محورا هاما و أساسيا ضمن وظيفة الإدارة المالية ، و من ثم تعديل قراراتها المالية حسب ظروف الشركة و نتائج عملية التقييم .

سيتم التطرق في هذا الفصل إلى خمسة مباحث، يركز الأول منها على مفهوم المخاطرة في المال و الأعمال ، أما الثاني و الثالث فيلقيان الضوء على أنواع المخاطر المالية و أدوات قياسها . و في المبحث الرابع سيتم التطرق إلى صناعة القرار المالي، ثم سيتم استخلاص الكيفية التي تساهم بها عملية تقييم المخاطر في ترشيد القرارات من خلال المبحث الخامس تحت عنوان: تقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات المالية.

1. مفهوم المخاطرة في المال والأعمال

إن المخاطر التي تعصف بالشركة كثيرة و متعددة، منها ما هو مرتبط ببيئة الأعمال وتقلبات السوق و منها ما هو مقترن بالقوانين واللوائح، أي سمعة الشركة. وقبل الإنخراط في إدارة هذه المخاطر والبحث عن كيفية التحكم فيها يجب أن يتم التعرف عليها و الإلمام بالمفاهيم الخاصة بها.

1.1 مفهوم الخطر

لقد ناقش الإقتصاديون و الإحصائيون و أصحاب نظريات القرار ومنظرو التأمين مفهوم الخطر دون أن يتفقوا على تعريف واحد، إذ أن تعريف الخطر الذي يناسب الاقتصادي أو الإحصائي قد يكون عديم القيمة كأداة تحليل بالنسبة لمنظر التأمين. حسب تعريف ISO MEC guide 13 هو عبارة عن "ربط بين احتمال وقوع حدث والآثار المترتبة عن حدوثه"¹. كما يعرف الخطر على أنه "التباين بين العوائد الفعلية والعوائد المتوقعة، أي التشتت بين النتائج الفعلية والنتائج المتوقعة، أو احتمال اختلاف النتائج الفعلية عن النتائج المتوقعة"². أما من الناحية الاقتصادية البحتة فيعرف الخطر على أنه "مدى انحراف التدفقات النقدية الفعلية عن التدفقات النقدية المقدرة في مشروع استثماري معين"، وهذا هو المعنى الشائع في دراسات الجدوى وتقييم

¹ الحبيب خضر، تفاهم الخطر في التأمين البري، دار الكتب القانونية، تونس، 2008، ص80.

² حسين العجمي، نادر المنديل، يوسف درويش، إدارة الخطر، معهد البحرين للدراسات المصرفية والمالية، البحرين، 2003، ص19.

الاستثمار³. كما يعرف بأنه "الإستعداد الإيجابي لتحمل نتائج النشاط الإقتصادي ربحاً أو خسارة". بالإضافة إلى ذلك، يمكن تعريف الخطر من وجهات نظر أخرى:

أ. **الخطر من منظور القانون:** "هو احتمال وقوع حادث مستقبلاً خارج إرادة المتعاقدين قد يهلك الشيء بسببه أو يحدث ضرر منه"⁴.

ب. **الخطر من المنظور المالي:** "إمكانية حدوث إنحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب تحقيقها عما هو متوقع. أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك في الماضي"⁵.

ج. **الخطر من وجهة نظر التأمين:** "هو حادث مستقبلي محتمل لا يتوقف على إرادة أي من الطرفين الذين تم بينهما العقد"⁶.

2.1. الفرق بين المخاطرة والخطر والمجازفة

الخطر (le danger) أو (le péril) هو السبب في الخسارة الحادثة (أي مصدر المخاطرة). أما المجازفة (hasard) فهي حالة تخلق أو تزيد من فرصة نشوء خسارة من خطر ما. ومن الممكن أن يكون شيئاً ما خطراً أو مجازفة. أما المخاطرة (risque) فتعني التعرض للخطر والإشراف على الهلاك بسببه، المخاطرة هي النتيجة المحتملة الناتجة من الخطر واحتمال تكراره. يتميز الخطر بعنصرين أساسيين هما:

- احتمالات تكرار الخطر (Fréquence (F).

- نتيجة الخطر (Effet ou Gravité (E),(G).

وتقاس شدة الخطر (Criticité (C) بالصيغة التالية:

$$C = F \times G$$

وعليه يتم العمل على تقليل المخاطر بوضع إجراءات للخطر (تحسين حالته بتقليل شدته وتخفيف قدرته الكامنة)، أو تقليل أو منع احتمالات حدوثه⁷.

³ د. عبد الجبار السبهاني، في المخاطرة ومعناها، [http:// faculty.yu.edu.go/Sabhany](http://faculty.yu.edu.go/Sabhany).

⁴ مراد عبد الفتاح، المعجم القانوني رباعي اللغة، المكتبة القانونية، 1995، ص363.

⁵ عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية والأصول العلمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، ط1، 1989، ص38.

⁶ إبراهيم أبو النجا، التأمين في القانون الجزائري، ج1، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، صص56،57.

⁷ عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في الشركة الاقتصادية، دراسة حالة شركة الإسمنت ومشققاته، SCIS سعيدة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية ع.إق.ع.ت.ع.ت مدرسة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2011، ص08.

3.1 اللا تأكد والمخاطرة

يرتبط مفهوم المخاطرة باللا تأكد والضرر، وهذا الإتجاه يعكس الأثر السلبي للمخاطرة بما يتوافق مع اعتبارها نتيجة غير مرغوبة لحدث معين في حياة الفرد أو ثروته أو في البيئة المحيطة، فيما يعبر الإتجاه الآخر عن مكونات المخاطرة كتوليفة من الفرص والضرر. وهذا الاتجاه يبرز المبادلة بين العائد والمخاطرة عند اتخاذ القرار المالي. فمصطلح اللا تأكد غالبا ما يكون متلازما مع المخاطرة وأحيانا بديلا عنها. لكنه بالواقع أمر مختلف، إذ يشير اللا تأكد إلى حالة ذهنية تنشأ عن وعي الأفراد بعدم القدرة على معرفة النتائج، أو الحالة التي تكون فيها النتائج غير معروفة، في حين أن المخاطرة حالة واقعية أو فعلية. كما أن اللا تأكد يشير إلى حالة ذاتية (subjective) غير قابلة للقياس وتختلف حسب الأفراد، بينما المخاطرة مفهوم موضوعي من الممكن قياسه، وتحديد احتماليته⁸.

2. أنواع المخاطر المالية

يواجه المستثمرون والشركات عدة مخاطر في نشاطاتهم الاستثمارية.

1.2 خطر معدل الفائدة

تعتبر أسعار الفائدة من المكونات الرئيسية في عدد معتبر من أسعار السوق، وهي تتألف من المعدل الحقيقي مضافا إليه التضخم المتوقع، على اعتبار أن التضخم يقلل من القوة الشرائية لأصول المقرضين. وكلما زادت فترة الاستحقاق كلما كبر عدم اليقين. بالإضافة إلى كون أسعار الفائدة تعكس العرض والطلب على الأموال ومخاطر الإئتمان. وتكتسي أسعار الفائدة أهمية خاصة للشركات والحكومات لأنها العنصر الرئيسي في تكلفة رأس المال، وقد تشمل المكونات الأخرى لسعر الفائدة علاوة المخاطرة التي تعكس الجدارة الإئتمانية للمقرض⁹. لهذا فقد تم تطوير العديد من النظريات الرئيسية لشرح هيكل أسعار الفائدة ومنحنى العائد الناتج:¹⁰

- نظرية التوقعات التي تقترح أن أسعار الفائدة الآجلة تعبر عن أسعار الفائدة المتوقعة المستقبلية. ولذلك يعكس مصطلح هيكل معدلات الفائدة توقعات السوق الإجمالية.

⁸ مهدي عطية موحى الجبوري، استخدام السيناريو كإطار لقياس مخاطر الموجودات المالية، دراسة تحليلية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية، جامعة بابل، العدد 208، سنة 2013، ص 125-126.

⁹ Karen A.Horcher, Essentials of Financial Risk Management, John Wiley & sons, Inc, New Jersey, USA, , 2005, p.08.

¹⁰ Ibid, p.11.

- نظرية السيولة تشير إلى أن المستثمرين سيختارون آجال الإستحقاق ذات المدى البعيد إذا تم تزويدهم بعائد إضافي يعوضهم عن نقص السيولة. تدعم هذه النظرية فكرة أن معدل الفائدة الآجل يتضمن علاوة سيولة.
- فرضية العادات التفضيلية تشير إلى أن المستثمرين الذين عادة ما يفضلون أفق نضج (فترة سداد) على أفق آخر، يمكن إقناعهم بتغيير آفاق النضج مع الحصول على علاوة مناسبة. وهذا يشير إلى أن معدلات الفائدة قد تعتمد أيضا على سياسات الفاعلين في السوق.
- نظرية تجزئة السوق تشير إلى أن مختلف المستثمرين لديهم آفاق (زمنية) استثمارية مختلفة باختلاف طبيعة أعمالهم أو نتيجة قيود الاستثمار. هذه الأخيرة تمنعهم من التغيير الدراماتيكي في تواريخ الاستحقاق التي تسمح بالاستفادة من الفرص المؤقتة التي تتيحها معدلات الفائدة. وبالتالي، فإن الشركات التي لديها أفق زمني طويل للاستثمار تكون أقل اهتماما في الاستفادة من الفرص التي تتيحها التغيرات في أسعار الفائدة في الأجل القصير.

2.2 خطر أسعار الصرف

يتم تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية حسب العرض والطلب والذي بدوره يتأثر بعوامل الاقتصاد والتجارة الخارجية وأنشطة المستثمرين الدوليين. كما تعتبر تدفقات رأس المال من أهم عوامل تحديد أسعار الصرف بالنظر إلى حجمها وحرية حركتها.

إن العوامل المؤثرة في تحديد أسعار الفائدة تؤثر أيضا على معدلات صرف العملات سواء كانت معومة أو المتداولة في السوق المحددة. وتجدر الإشارة إلى أن أسعار الصرف حساسة جدا للتغيرات أو التغيرات المتوقعة في أسعار الفائدة وكذلك عوامل الخطر المتعلقة بالسيادة. وتتضمن بعض العوامل الرئيسية المؤثرة على أسعار الصرف ما يلي:

- فروق أسعار الفائدة صافية من التضخم المتوقع.
- نشاط التداول بعملة أخرى.
- تدفقات رأس المال والتجارة الدولية.
- الإستقرار المالي والسياسي.
- السياسة النقدية والبنك المركزي.
- مستويات الدين المحلي (على سبيل المثال نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي).
- أساسيات الاقتصاد.

تجدر الإشارة إلى أنه عندما كانت التجارة الخارجية في السلع والخدمات هي المحدد الرئيسي والمتحكم في تقلبات أسعار الصرف، انصرف الفاعلون في الأسواق إلى الرصد الدقيق للتدفقات التجارية بغية الحصول على معلومات حول اتجاهات أسعار العملات في المستقبل. أما في الوقت الراهن فقد صارت لحركة رؤوس الأموال أهمية كبيرة في تحديد أسعار العملات، وتحظى بالرصد والتتبع الدقيق. لكن عندما تكون المخاطر الأخرى متساوية، فإن العملات ذات أسعار الفائدة الحقيقية المرتفعة -على المدى القصير- تكون أكثر جاذبية للمستثمرين الدوليين مقارنة بالعملات ذات معدل الفائدة المنخفضة، والعملات التي تتميز بالجاذبية الاستثمارية هي التي تكون محل استفادة من حركة رأس المال¹¹.

3.2 خطر الائتمان

هي الخسائر المحتملة الناتجة عن عدم قدرة العميل أو عدم رغبته الوفاء بالتزاماته في المواعيد المحددة. ويمكن أن تأخذ مخاطر الائتمان أحد الشكلين: مخاطر التخلف عن السداد (فشل الطرف المدين في الوفاء)، ومخاطر انخفاض التصنيف الائتماني (انخفاض في القيمة السوقية للقدرة العامة للشركة على الأداء)¹².

الملاحظ هو أن مخاطر الائتمان تزيد مع زيادة فترة الصلاحية أو فترة التسوية. ولهذا يعتبر تحرك المنظمين الدوليين من أجل تخفيض فترة التسوية لأنواع معينة من صفقات الأوراق المالية (السندات) هو محاولة من أجل تقليل مخاطر النظام، والتي بدورها تقوم على المخاطر الفردية لأعضاء السوق. كما أن خطر الائتمان يتعاظم في بيئة تتزايد فيها معدلات الفائدة، خاصة إذا كان الإقتصاد يتميز بأسس ضعيفة¹³.

ينشأ خطر الائتمان الكلاسيكي من خلال الإقراض و الاستثمار والأنشطة الائتمانية، وهو متعلق باسترداد الأموال المقترضة أو الدفع للبضائع المباعة. وتتشأ أيضا مخاطر الائتمان من خلال تنفيذ الأطراف المقابلة للإتفاقيات التعاقدية مثل المشتقات. كما تسهم الظروف الاقتصادية السيئة المقترنة بارتفاع أسعار الفائدة في زيادة احتمال التخلف عن الدفع للعديد من الشركات. كما أن الفشل يكون أكثر احتمالا عندما تتراكم على الشركة خسائر كبيرة، أو تدين للعديد من الأطراف، أو عندما يواجه دائنو الشركة أو مدينيها صعوبات مالية. وتتضمن المخاطر الائتمانية مايلي:

- أ. مخاطر التخلف عن السداد: وتشير إلى التخلف عن سداد المبالغ الرئيسية أو/و الفوائد المتركمة.
- ب. مخاطر قبل التسوية (للطرف المقابل): يشار إلى مخاطر الائتمان هذه باعتبارها مخاطر الطرف

¹¹ Karen . A.Horcher, op.cit ,pp. 11-12.

¹² Edward.j Anderson, Business Risk Management Models and Analysis, Wiley & sons INC ,England, 2014, p293.

¹³ Karen A. Horcher, op cit, p40.

المقابل (counter party) لأنها تنشأ في الأسواق المالية من التعرض للأطراف المقابلة في المشتقات المالية مثل عقود المبادلات، والعقود الآجلة، والخيارات.

ج. مخاطر التسوية: هي مخاطر المعاملة الناشئة عن تبادل المدفوعات بين أطراف الإتفاق. وتتمثل في إجراء التسوية ولكن دون تلقي المستحقات. وقد يؤدي ذلك إلى خسائر كبيرة نظرا لأن السداد بالكامل قد يكون معرضا للخطر أثناء عملية التسوية. وغالبا ما ترتبط هذه المخاطر بتداول العملات الأجنبية، حيث لا تتم المدفوعات في مراكز مالية مختلفة في وقت واحد، عادة ما يكون هناك فارق زمني بين الشركة التي تبدأ بإجراء عملية التسديد للخارج وبين تأكيد وصول الدفعة الواردة¹⁴.

د. المخاطر القانونية: كأن لا يكون مسموحا للشركة قانونا الدخول في معاملات، وخصوصا التعامل بالمشتقات. ويتوسع هذا الخطر القانوني ليشمل الأفراد الذين يتخذون القرار ومستوى تفويضهم. لذلك من الضروري فحص وتقييم الكيان القانوني الأساسي المخول بإبرام الإتفاقات التعاقدية. وعلى سبيل المثال فإن أنشطة تداول المشتقات يمكن أن تمارس من قبل الشركات التابعة بدلا من الشركة الأم. تكون المخاطر القانونية أكثر تعقيدا عندما تتطوي على عمليات مالية دولية بما أن القوانين الأجنبية تسري على عديد الجوانب من صفقات الشركة. كما أنها ترتبط ارتباطا وثيقا بمخاطر السيادة، على اعتبار أن أنشطة الدولة ذات السيادة قد تغير القواعد القانونية التي تتم بموجبها المعاملات¹⁵.

هـ. المخاطر السيادية: تنشأ المخاطر السيادية عندما تخضع المعاملات في البلدان الأخرى لقيود ولوائح تلك البلدان. وحتى الطرف المقابل أو مصدر القروض الذي يتمتع بتصنيف إئتماني عالي الجودة، يمكن أن يتعرض للمشاكل إن كانت الحكومة ذات السيادة تفرض قيودا للقيام بأعمال التجارة. وبالتالي، قد يتعرض مصدر القروض إلى مشاكل قد تمنعه من الوفاء بالتزاماته في بيئة معادية ماليا وسياسيا¹⁶.

و. مخاطر التركيز: تؤثر مخاطر التركيز على الشركات ذات التنوع الضعيف سواء حسب المنطقة أو حسب القطاع. على سبيل المثال، تغيرات السوق قد تؤثر سلبا على كل قطاع وقد يكون لدى الشركة المتنوعة داخل القطاع تنوع ضعيف بين القطاعات. ونتيجة لذلك تعاني الشركة سلبا إذا تدهورت الظروف لتلك القطاعات. ومن بين الشركات التي تتأثر بمخاطر التركيز تلك التي لها قاعدة عملاء مركزة في منطقة معينة أو التي لها عميل واحد أو إثنين من العملاء، أو حيازة عقارات كبيرة مع مستأجر واحد¹⁷.

¹⁴ Karen.A Horcher, op .cit,pp.105-106.

¹⁵ Ibid. cit, p. 107.

¹⁶ Ibid, 108.

¹⁷ Ibid, 108.

4.2 خطر أسعار السلع

هي حالة عدم اليقين التي تتبع من تغير الأسعار والتي تؤثر سلبا على النتائج المالية لأولئك الذين يستخدمون وينتجون تلك السلع. على سبيل المثال يمكن أن يؤثر ارتفاع سعر الصلب على تكلفة إنتاج السيارات.

تعتبر مخاطر أسعار السلع من مخاطر السوق وهي أحد الإعتبارات المهمة للعديد من الشركات. يتم تعزيز إدارة مخاطر أسعار السلع بشكل كبير من خلال مجموعة متنوعة من منتجات التحوط. في حين تشمل الحدود الجديدة في منتجات إدارة المخاطر ذات الصلة عقود مخاطر الطقس، والإئتمانات (القروض) البيئية، ومشتقاتها على المؤشرات الاقتصادية.

تعتبر السلع إلى حد ما غريبة عن عالم إدارة المخاطر، غير أنها وبسبب كونها أصولا مادية مع سمات محددة وفريدة من نوعها، فيجب تخزين السلع، وفي كثير من الحالات يكون التلف أو التدهور مصدر قلق، ونتيجة لذلك، هناك اعتبارات لإدارة المخاطر لا تنطبق على الأوراق المالية.

في بعض الحالات يكون من الصعب التحوط من التعرض لمخاطر أسعار السلع بشكل فعال. ومن أسباب ذلك العلاقة الضعيفة بين التعرض لهذه المخاطر والمنتجات المتاحة بغرض التحوط أو التغطية. ففي بعض الأسواق قد يكون من الصعب بيع السلع على المكشوف، كما قد لا يكون سعر سلعة معينة كبيرا وسائلما بما يكفي لضمان تداولات نشطة للمشتقات، وبالتالي يكون من الصعب التحوط من المخاطر الأساسية بالنظر إلى منتجات التحوط المتاحة¹⁸.

5.2 مخاطر تشغيلية

هي مفهوم عام وربما تكون نتيجة الأخطاء البشرية أو الفنية أو الحوادث، وهي مخاطرة الخسارة المباشرة وغير المباشرة الناتجة عن عوامل داخلية أو خارجية. وتعود العوامل الداخلية إما إلى عدم كفاية التجهيزات و الأفراد أو التقنية، وقد ترجع إلى قصور أي منها. تكون المخاطر البشرية بسبب عدم الأهلية أو بسبب فساد الذمم. أما المخاطر الفنية فقد تكون من الأعطال التي تطال أجهزة الإتصالات والحاسب الآلي. أما مخاطرة العمليات فقد تحدث لأسباب عديدة منها أخطاء مواصفات النماذج، وعدم الدقة في تنفيذ العمليات، والخروج عن الحدود الموضوعية للسيطرة على التشغيل.

¹⁸ Karen.A Horcher, op .cit ,p. 136.

ونظرا للمشكلات التي تأتي من عدم الدقة في العمل وفي حفظ السجلات وتوقف الأنظمة وعدم الالتزام بالضوابط الرقابية، يوجد احتمال أن تكون تكاليف التشغيل أكثر من التكاليف التقديرية لها، الأمر الذي سيؤثر سلبا على الإيرادات¹⁹.

تتعامل إدارة المخاطر في المقام الأول مع المخاطر التي تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن الأسواق المالية. ويشير تحليل الخسائر الكبيرة السابقة إلى أن الخسائر تحدث غالبا نتيجة لمشكلة رئيسية واحدة أو أكثر من المشاكل التالية:

- المضاربة.
- التداول غير المصرح به.
- عدم التحوط.
- المبالغة في التحوط.
- ضعف العمليات.
- عدم كفاءة تقسيم العمل.
- عدم وجود رقابة.

بالإضافة إلى ذلك، توجد مخاطر أخرى مثل: - حالات الدمج (قد يكون من الصعب إدارة المخاطر أثناء مرحلة التنفيذ) والمخاطر في جميع أنحاء الشركة لاسيما إذا كانت شركة فرعية منفصلة²⁰.

6.2 مخاطر السيولة

تنشأ هذه المخاطر من عدم كفاية السيولة لمتطلبات التشغيل العادية، وتقل من مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها التي حانت آجالها. وقد تكون هذه المخاطر نتيجة الصعوبة في الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض (مخاطرة تسهيل الأصول)، يمكن السيطرة على مخاطر تمويل السيولة من خلال الترتيب المناسب للتدفقات النقدية المطلوبة، والبحث عن مصادر جديدة لتمويل عجز السيولة. كما يمكن معالجة مخاطر تسهيل الأصول من خلال تنويع محفظة الأصول ووضع قيود على بعض المنتجات ذات السيولة المنخفضة²¹.

¹⁹ طارق الله خان، جيب أحمد، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2003، ص32:33.

²⁰ Karen A.Horcher, op.cit, P.150.

²¹ طارق الله خان، مرجع سابق، ص 32.

تتجم مشاكل السيولة في الشركات نتيجة لخطأ في إدارة الموارد المتداولة بشكل رئيسي أو نتيجة لخطأ في تركيبة الجانب الأيسر للميزانية، مما يؤدي إلى عدم توازن طبيعة المصادر والاستخدامات. وتوجد عدة أسباب تؤدي لحدوث مخاطر السيولة أهمها:

- عدم التوازن بين نمو التزامات الشركة وأعباء خدماتها.
- ضعف تخطيط السيولة مما يؤدي إلى عدم التناسق بين الأصول والالتزامات من حيث آجال الاستحقاق.
- سوء توزيع الأصول على الاستعمالات ذات درجات متفاوتة مما يؤدي إلى صعوبة التحويل لأرصدة سائلة.
- التحول المفاجئ لبعض الالتزامات العرضية إلى التزامات فعلية.
- الأزمات الحادة التي تنشأ في أسواق المال²².

جدير بالملاحظة أنه يمكن تشخيص مخاطر السيولة بشكل مبكر وقياسها ومعالجتها. وهذا يتحقق من خلال وجود نظام معلومات لإيصال المعلومة إلى متخذي القرار وإتباع الشركة سياسة تمكنها من مواجهة التزاماتها اتجاه الغير.

تعتمد مؤشرات قياس السيولة على البيانات المالية للتقارير السنوية للمصارف أو الشركات. وتشير النسبة التالية إلى انخفاض مخاطر السيولة على اعتبار أن ذلك يعكس زيادة الأرصدة النقدية لدى المصارف والتي تواجه بها الشركة أو المصارف التزاماتها المختلفة.

$$\text{مخاطر السيولة} = \frac{\text{النقد والأرصدة في المصارف}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

كما يشير ارتفاع المؤشر التالي إلى ارتفاع مخاطر السيولة على اعتبار أن ذلك يزيد من نسبة القروض التي يتعذر تحويلها بسهولة عند الحاجة إلى سيولة. على صعيد آخر، فإن زيادة نسبة القروض إلى الودائع توشر إلى حاجة المصرف لزيادة مصادر نقدية جديدة لتلبية طلبات الإقراض الجديدة²³.

²² خلف محمد حمد، أحمد فريد ناجي، مخاطر السيولة وأثرها على ربحية المصارف التجارية - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية في العراق -، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 52، 2017، ص 407.

²³ خلف محمد حمد، مرجع سابق، ص 408، 409.

$$\frac{\text{إجمالي القروض}}{\text{إجمالي الودائع}} = \text{مخاطر السيولة}$$

7.2 مخاطر النظام

يمكن تعريف المخاطر النظامية على أنها المخاطر المرتبطة بانهيار أو فشل شركة أو صناعة أو شركة مالية أو اقتصاد بأكمله. وتشير هذه المخاطر إلى حدوث فشل كبير للنظام المالي، حيث تحدث الأزمة عندما يفقد عارضو رأس المال، أي المودعون والمستثمرون في الأسواق، الثقة في مستخدمي رأس المال، أي البنوك والمقترضين والمستثمرين ذوي الروافع المالية، أو في وسيلة معينة للتبادل (الدولار الأمريكي، والين الياباني أو الذهب وما إلى ذلك). إنه متأصل في نظام السوق وبالتالي لا مفر منه. الميزة الأكثر أهمية للمخاطر النظامية هي أن الخطر ينتشر من الشركات العليقة إلى الشركات ذات الصحة الجيدة نسبياً من خلال آلية انتقال²⁴.

3. أدوات قياس المخاطر المالية

تعرف مقاييس المخاطرة بأنها دالة يعبر فيها بقيمة رقمية عن متغير عشوائي يمثل الخسارة، أو أنها تشير إلى تصوير (mapping) مجموعة من المتغيرات العشوائية بأرقام فعلية، كتعبير عن المخاطرة. كما تمثل أرقاماً تلخص الخصائص المهمة لتوزيع العوائد مثل التشتت.

تستخدم مقاييس المخاطرة في تقييم مخاطرة الاستثمار، وتحديد أفضل تخصيص لرأس المال، وفي تطوير وتقييم استراتيجيات المحفظة الاستثمارية. يمكن تصنيف مقاييس المخاطر في فئتين:

- مقاييس المخاطر الداخلية للشركات وهي المقترحة لمصالح المديرين و/أو حقوق المساهمين.
- مقاييس المخاطر الخارجية والتي تستخدم من قبل وكالات تنظيمية للحفاظ على سلامة وصحة النظام المالي. وقد تكون وحدة قياس مخاطر مناسبة لإدارة داخلية، ولكنها ليست مناسبة للتنظيم الخارجي، والعكس بالعكس. ولا يوجد سبب للاعتقاد بأن أحد مقاييس المخاطر يمكن أن يناسب جميع الاحتياجات²⁵. وتنقسم مداخل قياس المخاطرة إلى مقاييس تقليدية ومقاييس السيناريو، ومقياس اللاتواء ومقياس التقلطح، ومقياس الإنحدار.

²⁴ Torben G Anderson, Tim Bollerslev, Financial Risk Measurement for Financial Risk Management, paper prepared for the hand book of economics and finance, G.constantinedes, M Harris and René stulz editors, Canada, 2011, p90.

²⁵ مهدي عطية موحى الجبوري، مرجع سابق، ص130.

1.3 المقاييس التقليدية

من أهم المقاييس التقليدية نجد مقياس بيتا، والانحراف المعياري.

1.1.3 مقياس بيتا (Beta)

يرتبط ظهور مقياس بيتا مع تقديم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية في 1964، والمستند إلى نظرية المحفظة الكفوة. وتعتبر بيتا عن حساسية عوائد الموجودات المالية إلى عامل محدد (عامل السوق) معبرا عنه بمؤشرات الأسواق المالية، وارتفاع قيمة (Beta). يعكس هذا المقياس مخاطرة أكبر للموجودات المالية. إن التركيز الأساسي للمقاييس ينصب على المخاطرة النظامية المرتبطة بالسوق، بحجة أن المستثمر يهتم أكثر بالمخاطرة التي يصعب التخلص منها، مما يستوجب تقديرا صحيحا لها. والصيغة الرياضية لمقياس بيتا تعطى بالعلاقة التالية: ²⁶

$$Beta = \frac{Cov (R_i R_m)}{\delta^2 R_m}$$

حيث أن:

Cov يمثل التباين المشترك (التغاير) بين عوائد الأوراق المالية وعائد محفظة السوق
 $\delta^2 R_m$ يمثل تباين عوائد محفظة السوق.

2.1.3 الانحراف المعياري Standard Deviation

يقوم هذا المقياس على تحديد انحراف العوائد عن قيمة معينة (المتوسط) في حساب المخاطرة، وكلما زادت قيمة الانحراف فإن ذلك يعني زيادة تشتت العوائد عن متوسطها، وبالتالي ارتفاع المخاطرة بسبب احتمال عدم تحقق العائد المتوقع (متوسط العوائد). والصيغة الرياضية للانحراف المعياري تكتب كمايلي: ²⁷

$$\delta = \sqrt{\frac{\sum (R - \bar{R})^2}{n}}$$

حيث أن:

R يمثل عوائد الموجودات المالية

\bar{R} يمثل متوسط العوائد

n مجموع المشاهدات

²⁶ S. Ross, R Randolph , Modern Finance Management , McGraw –Hill , New York ,2003,p 267.

²⁷ مهدي عطية موحى الجبوري، مرجع سابق ، ص 128 .

3.1.3 مقياس الالتواء Skewness

إن اعتماد الانحراف المعياري على العزم الأول والثاني للتوزيع الاحتمالي للعوائد وتجاهل بقية العزوم يحد من قدرة المقياس في حساب المخاطرة، ولاسيما عندما يكون توزيع العوائد غير طبيعي، وهذا يجعله غير ملائم لاتخاذ القرارات الاستثمارية في حالات السوق غير الطبيعية²⁸. لذلك يعتمد مقياس الالتواء بهدف توفير تقدير أكثر دقة للمخاطرة مع الأخذ بنظر الاعتبار العزوم العالية بالتوزيع. ويقدم الالتواء باعتباره مقياساً إحصائياً يعبر عن اللاتماثل في التوزيع. كما يشار إليه أيضاً بالعزم الثالث للتوزيع، وهو يحدد حالة الخروج عن الحدود الطبيعية لتوزيع العوائد والذي قد يأخذ ميلاً نحو اليسار أو اليمين.

وتكتب الصيغة الرياضية للالتواء كمايلي:²⁹

$$Ske = \frac{[R - R^-]^3}{\delta^3} \frac{1}{n}$$

حيث أن:

R تمثل العوائد خلال الفترة

R⁻ تمثل متوسط العوائد

δ تمثل الانحراف المعياري

4.1.3 مقياس التفلطح Kurtosis

يعتبر هذا المقياس امتداداً للمقاييس السابقة ويطلق عليه العزم الرابع من التوزيع الاحتمالي للعوائد³⁰. ويعبر المقياس عن مدى تكرار القيم في أطراف التوزيع أو حول المتوسط مقارنة بين التوزيع الطبيعي للعوائد وتوزيع ذي تفلطح عالٍ. والصيغة الرياضية للتفلطح:³¹

$$Kur = \frac{(R_i - R^-)^4}{\delta^4} \frac{1}{n}$$

حيث أن:

R_i يمثل عوائد الموجودات المالية

R⁻ يمثل متوسط العوائد

δ يمثل الانحراف المعياري للعوائد

²⁸ مهدي عطية موحى الجبوري، مرجع سابق، ص 128

²⁹ Z .Bodie et al , Essentials Investment, McGraw-Hill, New York, 2011, p165.

³⁰ S. Ross, R Randolph, op.cit, p268 .

³¹ Z .Bodie et al , op.cit, p 133.

5.1.3 مقياس الانحدار (DD) Drawdown

يقوم مقياس الانحدار (DD) على حساب الانخفاض في عوائد أو أسعار الموجودات تعبيراً عن مخاطرة تلك الموجودات. ويشير (DD) إلى قيمة الهبوط المتحققة بين أقصى ارتفاع سابق والقيمة الحالية خلال فترة زمنية معينة. لذا فهو يشير إلى أقصى خسارة ممكنة، ويتوافق ارتفاع قيمة (DD) مع زيادة المخاطرة³². إن المخاطرة في هذا المقياس تمثل التغير السلبي في صافي قيمة الموجودات. للإشارة يتم حساب المخاطرة لمؤشر Standard & Poors (S&P) وفقاً لمقياس (DD) بفترات زمنية قدرها سنتان. والصيغة الرياضية لهذا المقياس تكتب كمايلي:³³

$$DD = R_s - R_u$$

حيث أن:

R_s تمثل القيمة الحالية

R_u تمثل أقصى ارتفاع سابق

2.3 المقاييس المعتمدة على السيناريو

من أهم هذه المقاييس نجد مقياس تحليل المحفظة المعياري، ومقياس القيمة عند المخاطرة، ومقياس سيناريو أسوأ حالة كأداة اختبار الضغط لنموذج المخاطرة، ونموذج أقصى خسارة.

1.2.3 تحليل المحفظة المعياري The standard portfolio analysis SPAN

يستخدم مقياس تحليل المحفظة المعياري (SPAN) بشكل واسع في تحديد مخاطرة الخيارات والمستقبلات بهدف تحديد متطلبات هامش الأمان. أي بمعنى تحديد التغيرات في قيم الموجودات المالية بسبب سلسلة من السيناريوهات التي تعكس خسائر الموجودات المالية وتحديد الهامش وفقاً لذلك. ويشمل مقياس (SPAN) أربعة عشر سيناريو تتضمن عاملي مخاطرة هما التغير بالأسعار وتقلب الأدوات المالية (الخيارات والمستقبلات)، مضافاً إليها اثنان من السيناريوهات المعبرة عن التحركات القصوى بالأسعار والتقلب. ويتم تقييم المراكز المالية تحت كل سيناريو وتحديد الخسائر المتوقعة ليتم بعد ذلك حساب الهامش³⁴.

³² مهدي عطية موحى الجبوري، مرجع سابق ، ص 129.

³³ M.Crouhy et al , The Essentials Of Risk Management : The Devinitive Guide To The Non-Risk Proffessional, McGraw-Hill ,New York, 2006, p113.

³⁴ مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق ، ص 130.

2.2.3 القيمة عند المخاطرة Value-at-Risk

يعتبر هذا المقياس أحد مقاييس المخاطر الأكثر استخداماً في التنظيم المالي وإدارة المخاطر. ويعرف مقياس (VAR) بأنه أقصى خسارة محتملة عند مستوى ثقة معين خلال فترة زمنية محددة. بعبارة أخرى، يعبر هذا المقياس عن الخسارة التي تقل عن قيمة مستهدفة خلال فترة زمنية معينة واحتمال تحققه. وكلما زادت قيمة (VAR) زادت المخاطرة. ويحدد مقياس (VAR) أقصى خسارة بقيمة رقمية والتي يتم تجاوزها باحتمالية ثابتة $(1-\alpha)$ ، أي عندما تكون قيمة المقياس (10) مليون بمستوى ثقة (95%) ولخمس أيام فهذا يعني أن الخسارة لا تتجاوز (10) مليون إلا باحتمال (5%) للأيام الخمسة القادمة³⁵.

لنفترض أن هناك أصلاً k قيمته خطية مع عامل خطر وحيد ضمني (على سبيل المثال : حصة من الأسهم العادية) ، و لنفترض أننا حددنا أفق زمني للمخاطر لمدة شهر واحد . إن المستخدم يرغب في حساب مقدار الخسارة التي تزيد عن $\alpha\%$ من الزمن الممتد بين اليوم و نهاية الشهر . إذا كان لدينا سلسلة زمنية مكونة من عدد N من العوائد الشهرية التاريخية لهذا الأصل $(R_{t-N,k}, \dots, R_{t,k})$ ³⁶.

حيث أن :

t تشير إلى الوقت / التاريخ الآن .

$R_{t-N,k}$ تشير إلى العائد على الأصل k المحقق خلال فترة الأشهر N الماضية .

إن القيمة المعرضة للخطر لمدة شهر يمكن حسابها في التاريخ الحالي كالتالي :

$$\text{VAR}(\alpha) = V_{t,k} (1+R_k^\alpha)$$

حيث أن :

$V_{t,k}$ تمثل السعر الجاري للأصل k

R_k^α تمثل عائد المئين α (percentile) للأصل k من $(R_{t-N,k}, \dots, R_{t,k})$

وعندما تكون العلاقات خطية بين عوامل المخاطرة وقيمة الموجودات، ويفترض أن توزيع العوائد يكون طبيعياً ويقوم الأسلوب على احتساب معاملات أساسية يتضمنها النموذج الآتي³⁷:

$$\text{VAR} = Z_\alpha * \delta * T * V$$

حيث أن :

³⁵ مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق ، ص 131.

³⁶ محمد عبد الحميد عبد الحي ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الإقتصاد ، جامعة حلب ، سوريا ، 2014 ، ص 109 .

³⁷ مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع ساب ، ص 130.

Z_a : قيمة التوزيع الطبيعي عند مستوى ثقة معين مثلاً (1.65) عند (95%)

δ : الانحراف المعياري للعوائد

T : الزمن

V : قيمة الموجودات الحالية.

3.2.3 سيناريو أسوأ حالة كأداة اختبار الضغط لنموذج المخاطرة: Worst case scenarios as a stress testing tool for risk models(ST)

يعتبر مقياس اختبار الضغط (الإجهاد) أداة هامة لإدارة المخاطر التي تمكن مديري المخاطر لتقييم أثر الأحداث السلبية على المواقف المالية لمنظمات الأعمال , من خلال تقديم فكرة واسعة عن الخسائر المستقبلية التي قد تحدث في ظل الظروف السلبية . تسمح اختبارات الضغط لمديري المخاطر بتقييم نقاط الضعف للمحفظة الاستثمارية وتقييم مقدار رأس المال المطلوب لضمان القدرة في المطالبة بحقهم. توصي لجنة بازل للرقابة المصرفية (2009) أن اختبار الضغط ينبغي أن يشكل جزءاً لا يتجزأ من الحكم العام على إدارة المخاطر. ويعرف مقياس الضغط (ST) بأنه مصطلح عام يصف مدى من التقنيات المستخدمة في تقييم قدرة النظام المالي على مواجهة التقلبات الاقتصادية الكلية أو في تحديد التقلب في قيمة الموجودات المالية نتيجة لتحركات في عوامل المخاطرة ويعبر هذا التعريف عن الجانب الإجرائي في المقياس³⁸.

بسبب استخدام الشركات المالية بشكل متزايد نماذج المخاطر لتحديد المخاطر، أصبحت اختبارات الضغط ممارسة شائعة للإجراء من خلال التأكيد على نماذج المخاطر. يوفر مقياس القيمة المعرضة للخطر (VAR)، على سبيل المثال، أداة لقياس معقول لإدارة المخاطر في إطار نموذج قاعدة خطر ، لكن هي ذات قيمة محدودة في ظل الظروف المالية المتطرفة التي هي غير ممثلة بشكل جيد أو لم تلحظ في البيانات. وعلى العكس من ذلك ، تهدف اختبارات الضغط إلى التركيز على اضطرابات في بيئة الأعمال العادية التي تعمل من خلالها الشركة على النظر في سيناريوهات معقولة. عادة ما يكون إنشاء سيناريوهات الضغط خارجياً لتقدير احتمالية المخاطر التي تنتجها نماذج المخاطر الأساسية. وبالتالي، فإن التكامل بين سيناريوهات الضغط في نموذج المخاطر يكون أساساً لاشتقاق مقياس الضغط لقياس التغير في المخاطرة³⁹.

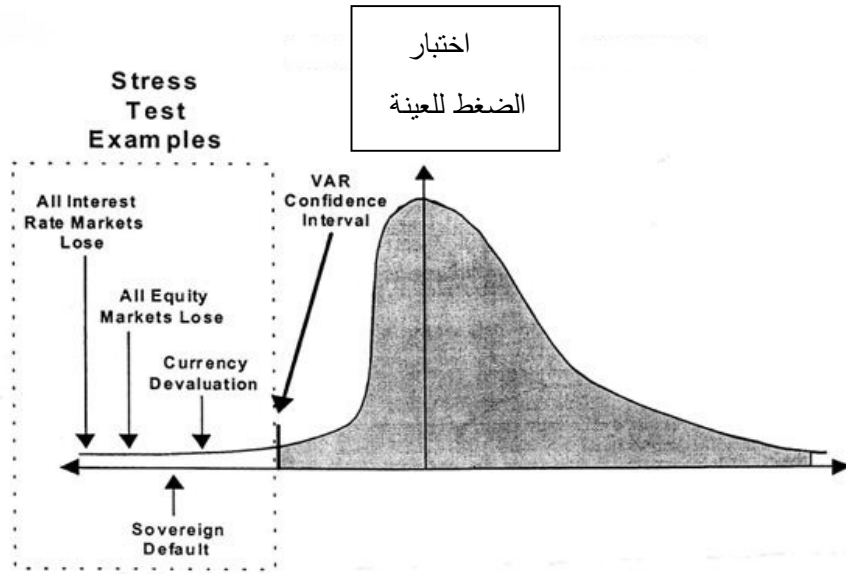
وينصب تركيز مقياس الضغط (ST) على نهايات التوزيع الاحتمالي للأرباح والخسائر، أي أنه يقيس الخسائر الناتجة عن أحداث السوق القصوى⁴⁰. و هو ما يوضحه الشكل رقم (1).

³⁸ مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق ، ص 132.

³⁹ S. Ross, R Randolf, op.cit, p230 .

⁴⁰ مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق، ص 132.

شكل (1) اختبارات الضغط لحساب الخسائر في نهايات التوزيع



المصدر : مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق ، ص 132.

4.2.3 نموذج أقصى خسارة (ML) Maximum Loss

يعرف مقياس ML بأنه السيناريو الذي يؤدي إلى تحقيق أقصى خسارة في قيمة الموجودات مع الأخذ بنظر الاعتبار علاقات الارتباط بين عوامل المخاطرة⁴¹. يمثل مقياس أقصى خسارة الفرق بين أدنى قيمة للموجودات أو المحفظة والقيمة الحالية لها، عند مستوى سيناريوهات ممكنة ضمن مستوى ثقة معين⁴².

وتحسب أقصى خسارة في هذا المقياس الصيغة الرياضية التالية⁴³:

$$ML_aP = \text{Max } p(r_m - r) \\ r \in TR$$

حيث أن :

MLP : أقصى خسارة لقيمة الموجودات عند مستوى احتمالية معين

r_m : القيمة الحالية للمخاطرة عن الحالة الحالية لعوامل المخاطرة

r : القيمة عند تحقق السيناريوهات

TR: مستوى السيناريوهات المقبولة أو الممكنة (منطقة الثقة)

يتم حساب الخسارة القصوى في هذا المقياس وفق الخطوات التالية :

⁴¹ Edward .J .Anderson ,op.cit, p 67.

⁴² مهدي عطية موحى الجبوري ، مرجع سابق، ص 133.

⁴³ Kevin Dowd, Introduction To Market Risk Measurement, Wiley & Sons INC , England , 2002,p170.

أ _ تحديد عوامل المخاطرة :

تمثل متغيرات عامة (اقتصادية كلية)، أو متغيرات خاصة ترتبط بمصدري الأدوات المالية التي تؤثر في قيمة الموجودات المالية سواء بالارتفاع أو الانخفاض⁴⁴.

ب _ تحديد منطقة الثقة (Trust Region (TR)

تستند منطقة الثقة إلى تحديد مدى تحركات عوامل المخاطرة المؤثرة في قيم الموجودات المالية، وفي ذات الوقت تكون هذه التحركات ممكنة (Plausibility) الحدوث. و الإمكانية هي مفهوم احتمالي بطبيعته، ويرتبط بحجم التحرك من القيمة الحالية إلى السيناريو المستقبلي، أو بكيفية التحرك المشترك لعوامل المخاطرة⁴⁵.

ج _ تقييم مخاطرة الموجودات

يتم تقدير المخاطرة المستند على الخسارة بقيمة الموجودات المالية نتيجة للتغيرات في عوامل المخاطرة سواء كان التغير في قيم تلك العوامل أو في التقلبات والارتباطات من عوامل المخاطرة.

4. صناعة القرار المالي

حظيت الإدارة المالية الحديثة كأسلوب لاتخاذ القرارات باهتمام كبير في الفكر المالي المعاصر ، خاصة في كونه يسعى لتحديد أساس القرارات المالية التي تضمن التوجه الاستراتيجي للإدارة بالاعتماد على تقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات . في هذا الإطار يتوجب التعرف على ماهية عملية صنع القرار المالي و أهم المراحل التي تمر بها عملية اتخاذ القرار وكذا أنواع القرارات المالية .

1.4 ماهية عملية صناعة القرار

لا تختلف عملية صناعة القرار المالي في جوهرها عن صناعة القرارات الإدارية الأخرى داخل الشركة ، و هذا ما سنتطرق اليه من خلال التركيز على تعريف القرار و تحديد عناصر عملية اتخاذ القرار و خصائصها و أنواعها ، لنتمكن من إسقاط هذه المفاهيم على صناعة القرار المالي .

1.1.4 مفهوم القرار

لقد تعددت التعاريف الخاصة بالقرار . من جهة يعرف القرار بأنه " عملية تقييم البدائل المتعلقة بهدف والتي عندها يكون توقع متخذ القرار بالنسبة لعمل معين بالذات يجعله يعتمد اختيارا يوجه إليه قدراته وطاقته

⁴⁴ Reto Gallati, Risk Management and Capital Adequacy, McGraw –Hill , New York, 2003, p103.

⁴⁵ M. Crouhy et al , op.cit, p113.

لتحقيق غايته " ⁴⁶. من جهة أخرى يعرف القرار على أنه " البت النهائي والإرادة المحددة لصانع القرار بشأن ما يجب وما لا يجب فعله للوصول لوضع معين وإلى نتيجة محددة ونهائية " ⁴⁷.

2.1.4 عملية اتخاذ القرار

تعرف عملية اتخاذ القرار على أنها " تلك العملية المبنية على الدراسة والتفكير الموضوعي الواعي للوصول إلى قرار، وهو الاختيار ما بين بديلين " ⁴⁸. كما ينظر إليها على أنها " محور العملية الإدارية وأساس الإدارة، وأصبح مقدار النجاح الذي تحققه أي شركة يتوقف إلى حد بعيد على قدرة وكفاءة قيادتها في اتخاذ القرارات المناسبة " ⁴⁹.

3.1.4 عناصر عملية اتخاذ القرار

من خلال تعرفنا على القرار بحد ذاته والعملية المرتبطة بصنعه ، يمكن أن نتوصل إلى أنه مرتبط بتوفر مجموعة من العناصر وهي: ⁵⁰.

- **وجود مشكلة:** يعني أن يواجه متخذ القرار مشكلة تتطلب حلا.
- **توفر بدائل متاحة:** أي يجب أن تتوفر لدى متخذ القرار مجموعة من الطرق والوسائل ليقوم بعملية المفاضلة لاختيار الأفضل منها.
- **وجود هدف:** لا يمكن تصور القيام بجميع هذه الخطوات دون وجود هدف من ورائها، وغالبا ما يكون تحقيق أقصى عائد أو أقل تكلفة.
- **توفر الوعي والإدراك في الاختيار البديل:** يجب على متخذ القرار أن يتوفر لديه الوعي والإدراك اللازم لذلك وعليه دراسة النتائج المتوقعة عن كل بديل.
- **المناخ الذي يتخذ فيه القرار:** أي الظروف التي يتم فيها اتخاذ القرار وما يتضمنه من اعتبارات منها:
 - شخصية متخذ القرار.
 - ما سبق اتخاذه من قرارات داخل الشركة أي خبرة متخذ القرار.
 - الظروف التي تحيط بعملية اتخاذ القرار كأن تكون الظروف تتسم بالتأكد أو عدم التأكد.

⁴⁶ مؤيد عبد الفضيل، الإبداع في اتخاذ القرارات الإدارية، الطبعة الأولى، أثر للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص49.

⁴⁷ علي فلاح الزعبي، عبد الوهاب بن بركة، مبادئ الإدارة الأصول والأساليب العلمية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص287.

⁴⁸ علي حسين علي، نظرية القرارات الإدارية مدخل نظري كمي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص17.

⁴⁹ حسن أحمد الشافعي، عبد الله الغضاب، التخطيط والتخطيط الإستراتيجي وعلاقته بالمؤسسات الرياضية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2012، ص38.

⁵⁰ مهدي حسن زويلف، أحمد القطامين، الرقابة الإدارية، دار حنين للنشر، القاهرة، 1995، ص36.

كما تؤثر في عملية اتخاذ القرار عدة اعتبارات كيفية أو كمية؛ الإعتبارات الكيفية هي تلك العوامل غير القابلة للقياس، مثلا التغيرات المحتملة في قوانين الدولة بصفة عامة. أما الإعتبارات الكمية فتكون قابلة للقياس، ويمكن الإعتماد عليها بدرجة كبيرة في عملية اتخاذ القرار.

4.1.4 خصائص عملية اتخاذ القرار

تتسم عملية اتخاذ القرار بخصائص معينة وهي:⁵¹

- أنها عملية ذهنية: فهي نشاط فكري يعتمد على اتباع المنطق والتفكير المنهجي الصحيح
- أنها عملية إجرائية: فعلى الرغم من ان عملية الاختيار هي جوهر اتخاذ القرارات، إلا أن هناك عددا من الخطوات التفصيلية التي تسبقها مثل تحديد وتعريف المشكلة.
- أن تعدد الوسائل هو أساس عملية اتخاذ القرارات .
- أن اختيار البدائل لا يتم عشوائيا: يكون وفق أسس ومعايير تؤدي إلى اختيار أنسب بديل.
- اننا لا نختار البديل الأمثل: المثالية أمر بعيد المنال في عالم الواقع، وربما لا يناسب الظروف التي يتخذ خلالها القرار. ولذلك فإن الإختيار يتوجه إلى البديل الأنسب، وهو الذي يتناسب مع الظروف المؤثرة في اتخاذ القرار.
- أن عملية اتخاذ القرار مرتبطة بالمستقبل: يتخذ القرار في الوقت الحاضر ولكن تنفيذه وأثاره ستكون في المستقبل، وهذه الخاصية تؤدي إلى صعوبة عملية اتخاذ القرارات لأنها تعتمد على التنبؤ بالمستقبل، فضلا عن التغير وعدم الاستقرار في العوامل المؤثرة فيه.

5.1.4 أهمية عملية اتخاذ القرار

تكمن أهمية عملية اتخاذ القرار في العملية الإدارية فيما يلي:⁵²

- تعتبر عملية اتخاذ القرار من المهام الجوهرية في الشركة، حيث أن قدرة متخذ القرار على اتخاذه هي التي تميزه عن غيره من أعضاء التنظيم الإداري.
- تعدد وتعقد الأهداف التي تشهدها التنظيمات الإدارية الحديثة ووجود التعارض بينها أحيانا، مما زاد في المشاكل التي تواجه القيادات الإدارية، وهذا يتطلب اتخاذ العديد من القرارات لمواجهة هذه المشاكل.

⁵¹ أحمد ماهر، الإدارة المبادئ والأهداف، الدار الجامعية، 2006، ص283.

⁵² زواغي محمد، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في عملية اتخاذ القرار على ضوء البيئة التنافسية للشركة الاقتصادية، دراسة مقارنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص تسيير المنظمات، جامعة بومرداس، 2016/2017، ص20.

- عملية اتخاذ القرارات مستمرة ومتغلغلة في العمليات الأساسية للإدارة، كالتخطيط، التنظيم، التوجيه والرقابة، كذلك في نشاطات ووظائف كالتسويق، و الإنتاج. والموارد البشرية لا يمكن أن توجد لوحدها بل أن وجودها هو نتيجة لعملية اتخاذ القرارات.

بهذا المعنى ، فإن عملية اتخاذ القرارات هي جوهر العملية الإدارية للشركة في عصرنا الحالي، حيث لا يمكن أداء أي نشاط ما لم يتخذ بشأنه قرار. فالعمل يركز أساسا على هذه العملية التي يمكن من خلالها إنجاز أنشطة الشركة وتحديد مستقبلها.

6.1.4 أنواع القرارات

يمكن تقسيم القرارات إلى مجموعة من الأنواع وهذا حسب كل طرف أو حالة:⁵³

1.6.1.4 تقسيم القرارات بحسب درجة أهميتها

يعنى هذا التقسيم بفصل القرارات الإستراتيجية عن القرارات الإدارية محددة الأجل. وتتعلق الأولى بدواعي وجود الشركة وأهدافها الرئيسية، حيث يمثل الاختيار الأفضل من بين البدائل الإستراتيجية لمواجهة موقف متعلق بأداء رسالة الشركة وغاياتها وأهدافها اتجاه الفرص والتهديدات البيئية، ويتخذ هذا القرار في أعلى مستوى من التنظيم. أما القرارات الإدارية محددة الأجل فتتعلق بالإجراءات وغيرها من المسائل التكتيكية، تدخل ضمنها كل من القرارات التشغيلية المتعلقة بتخصيص الموارد على العمليات الفنية المختلفة.

2.6.1.4 تصنيف القرارات على أساس درجة البرمجة

هناك قرارات مبرمجة وقرارات غير مبرمجة:⁵⁴

- ✓ **القرارات المبرمجة:** وهي تلك المصممة مسبقا بهدف حل المشكلات الروتينية والمتكررة (كلما واجه متخذ القرار نفس الظروف مثل: إعادة طلب الموارد الأولية، أو قرارات التعيين، التوظيف، الإجازات وغيرها).
- ✓ **القرارات غير المبرمجة:** وهي التي تقدم حلولاً للمشاكل غير المتكررة، حيث تواجه الشركة مشكلا لم تتعرض له من قبل ومن ثم لا تتوفر لدى الشركة حلولاً مسبقة.

3.6.1.4 تصنيف القرارات وفقا لطبيعتها

يقسم هذا التصنيف القرارات إلى رسمية عندما يتصرف المدير في إطار مسؤولياته وفق قواعد النظام الرسمي

⁵³ بلعجوز حسين، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص99.

المعلن، وغير رسمية حين يصدرها المدير بصفته الشخصية وليس باعتباره شخصا مسؤولا عن التنظيم⁵⁴.

4.6.1.4 تصنيف القرارات حسب الوظائف الأساسية للشركة الاقتصادية

يرتبط هذا التصنيف أساسا بنوع الشركة وحجمها والوظائف المنسوبة إليها:⁵⁵

- قرارات خاصة بوظيفة الإنتاج.
- قرارات خاصة بالوظيفة المالية.
- قرارات خاصة بوظيفة إدارة الموارد البشرية.
- قرارات خاصة بوظيفة التسويق.

5.6.1.4 تصنيف القرارات على أساس درجة التأكد

وفق هذا المعيار، تصنف القرارات إلى ثلاثة أنواع رئيسية:

- ❖ **القرارات في حالة التأكد:** يتميز هذا النوع بمجموعة كافية من المعلومات الأكيدة التي تسمح باتخاذ قرارات في ظروف جيدة دون مخافة العواقب .
- ❖ **القرارات في حالة المخاطرة:** على عكس القرارات في حالة التأكد، فهذا النوع يتميز بمعلومات جزئية وغير كافية لاتخاذ القرار في ظروف جيدة.
- ❖ **قرارات في حالة عدم الأكادة:** تعتبر هذه الحالة من أقصى درجات عدم المعرفة والإحاطة بالمشكلة، حيث تكون مهمة متخذ القرار صعبة أكثر من الحالتين السابقتين ، ويحتاج إلى جهد مضاعف في جمع المعلومات وتفصي الحقائق واستخدام الإحتمالات والخبرة الشخصية.

إن تعدد وتنوع معايير التصنيف مرده إلى الأهمية البالغة التي يكتسبها القرار في أي شركة اقتصادية خاصة في عملياتها الإدارية. إذ أن بقاء الشركة مرتبط بدرجة كبيرة به. ففي التخطيط تحدد القرارات ما يجب فعله والسبل التي يتعين إتباعها لانجاز الأهداف التي حددت مسبقا. وفي التنظيم تحدد القرارات نوع العمل الذي يوزع على أعضاء معينين من الجماعة وتفويض القدر المعين من الصلاحية التي تمكنهم من القيام بالعمل. وفي التوجيه تحدد القرارات إقناع أعضاء الجماعة بالعمل المحدد والمناسب لتحقيق الأهداف. وفي عملية الرقابة يتم مقارنة الأداء الفعلي بما هو مخطط واتخاذ القرار الذي من خلاله تعتمد هذه النتائج، بالإضافة إلى القرارات المتعلقة بمعالجة الانحرافات.

⁵⁴ علاء عبد الرزاق محمد السالمي، نظم دعم القرارات، دار وائل، عمان، 2005، ص32.

⁵⁵ ناديا أيوب، نظرية القرارات الإدارية، منشورات جامعة دمشق، سوريا، الطبعة الخامسة، 2003، ص13.

2.4 مراحل صنع القرار

قبل الخوض في مراحل صنع القرار ينبغي التمييز بين عملية صنع القرار و بين اتخاذ القرار، و ذلك كما يلي:

1.2.4 الفرق بين صنع القرار و اتخاذ القرار

تسعى عملية صنع القرار إلى إيجاد حل جذري لمشكلة ما تقف عائقا في وجه سير وظائف الشركة والبحث الدؤوب عن الحل الأفضل بين مجموعة من الحلول المطروحة عن طريق المفاضلة بينها. ويتطلب ذلك من إدارة المنظمة اختيار البديل الأمثل بكل حيطة وحذر، سعيا لحل المشكلة وبالتالي صنع القرار. ومن الجدير بالذكر أن عملية صنع القرار تمر بمجموعة من المراحل أولها تحديد المشكلة واستيعابها ثم تحليلها وتقييمها، ثم يقوم متخذ القرار باستقطاب المعلومات وجمعها وينتقل بعدها لاقتراح الحلول المناسبة وتقييمها ثم اختيار الأفضل منها. أما بالنسبة لاتخاذ القرار فهو مصطلح إداري ليس مرادفا لصنع القرار، بل هو الخلاصة التي يتوصل إليها صانع القرار والتي تمكنه من اختيار الحل الأمثل من بين مجموعة من القرارات تم صنعها من قبل شخص مخول بذلك.

من هنا يمكن القول أن صنع القرار هو عبارة عن عملية ممنهجة تمر بعدة خطوات محددة ويسبقها وضع المشكلة قيد الدراسة والبحث العميق للتوصل لاتخاذ القرار بكل حيطة وبقطة لتفادي النتائج السلبية، أما عملية اتخاذ القرار فهي عبارة عن رد فعل لما يحيط بالقرار من مؤثرات وقد تكون بصورة مفاجئة في بعض الأحيان. كما يمكن القول أن عملية صنع القرار هي البداية الأولى أو التمهيد لبدأ البحث عن عدد من البدائل وتميرها بعدة عمليات كالمعالجة ، والدراسة والبحث ، وأخيرا اتخاذ القرار الأنسب من بين مجموعة من البدائل المطروحة، أي أن اتخاذ القرار مرحلة نهائية لعملية صنع القرار⁵⁶.

2.2.4 مراحل عملية اتخاذ القرار

إن من أهم خصائص عملية اتخاذ القرار هو كونها عملية إجرائية ، أي أنها تعتمد على مجموعة من الخطوات التفصيلية التي تقود في النهاية إلى الوصول إلى قرارات صائبة والتي تمكن من معالجة المشكلات القائمة بالكفاءة المطلوبة. وفيما يلي نعرض أهم هذه الخطوات.

1.2.2.4 تحديد وتشخيص المشكلة

يعتقد متخذ القرار من الوهلة الأولى، أي قبل دراسة المشكلة أنها واضحة ومن السهل تعريفها وكثيرا ما

⁵⁶ حراش معاذ، نمر أحمد ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة ،دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن وحدة الأخضرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة اكلي محند اولحاج البويرة، 2014/2015، ص 28.

يترتب عن ذلك وقوع خطأ التعريف غير الصحيح لها. ولهذا على متخذ القرار أن يكتسب الخبرة والدراية الكافية بجميع المعلومات لتحديد المشكلة بدقة وتعمق وترتيبها حسب الأولوية وتحديد نوعية المشاكل التي تعترض سير العمل، فيما إذا كانت هذه المشاكل تقليدية أو حيوية أو طارئة، أو كانت موقفاً غامضاً بحاجة إلى تفسير، أو انحراف الأداء الفعلي عن الأداء المخطط أو المستهدف⁵⁷.

بعد دراسة وتحليل ما سبق من معلومات وحقائق يصبح من الممكن التوصل إلى تعريف المشكلة الحقيقية والتعرف على العوامل الرئيسية التي أدت إلى ظهورها وبالتالي يمكن أن يحدد الإطار الذي يتم من خلاله حلها. عند التعريف بالمشكلة ينبغي الإهتمام بما يلي:⁵⁸

- الفترة الزمنية المستقبلية للقرار
- أثر القرار على الوظائف والنواحي الأخرى
- عدد الإعتبارات النوعية التي تدخل في القرار
- مدى التكرار المنتظم للقرار.

هذه العوامل تجبر القائد الإداري على اتخاذ القرار من وجهة نظر الشركة ككل. ومن الضروري معرفة المعلومات الناقصة حتى يتسنى له تقدير المخاطر التي ينطوي عليها القرار.

2.2.2.4 مرحلة خلق الحلول البديلة

بعد الإنتهاء من إجراءات تشخيص وتحليل المشكلة تأتي مرحلة البحث عن الحلول أو القرارات البديلة. وترتكز هذه المرحلة أساساً على جمع معلومات أكثر وتحليلها، وكذلك تحديد المزايا والعيوب المرتبطة بكل بديل، كما يقوم متخذ القرار بسلسلة من الإفتراضات والتنبؤات التي يقيمها جهاز اتخاذ القرار بقصد التعرف على النتائج المتوقعة. لكن تحديد البدائل الجيدة وخاصة المثلى، غالباً ما يكون أمراً صعباً، إذ أنها عملية تتطلب قدراً من الإبداع والتفكير والمناقشة، كما يعد استعمال التفكير الجماعي من بين العوامل المساعدة على تفعيل عملية اتخاذ القرار، خاصة إذا تعلق الأمر بعدة بدائل متنوعة وفي نفس الوقت متشابهة.

يقصد بالإبداع في هذه الحالة قدرة متخذ القرار على اكتشاف طرق جديدة لصنع البدائل وتمييزها واكتشاف ما تنطوي عليه من نتائج. أما التفكير الجماعي فيقصد به إشراك أكبر عدد ممكن من الأطراف ذات العلاقة بالقرار، خصوصاً وأن هذا الأمر سيلقى في الأخير القبول العام للقرار المشترك.

⁵⁷ عبد السلام أبو قحف، أساسيات التنظيم والإدارة، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2003، ص133.

⁵⁸ زواغي محمد، مرجع سابق، ص23.

3.2.2.4 مرحلة تقييم البدائل

تقوم هذه العملية على تحديد ما يتمتع به كل حل من مزايا وما يتصف به من عيوب أو مخاطر. في هذه الحالة لا ينبغي أن تحسب العيوب والمزايا بعدها. كما يجب مراعاة التكاليف المرتبطة بكل بديل وتشمل التكاليف المباشرة وغير المباشرة على المدى القصير أو البعيد. كما تشمل إلى جانب التكلفة المالية تكلفة الوقت والجهد كما يجب أن تأخذ بعين الإعتبار البعد الزمني المرتبط بكل بديل، ويشمل هذا كلا من الوقت المطلوب لبدء تنفيذ البديل وكذا وقت الحصول على النتائج المتوقعة، وكذا درجة تقبل البديل ممن سيتأثرون به. ويتعلق هذا برد الفعل المتوقع من الأفراد الذين سيقومون بتطبيقه أو سيتأثرون بنتائجه.⁵⁹

4.2.2.4 مرحلة الاختيار بين البدائل

بعد القيام بتعريف المشكلة وتحليلها وتحديد البدائل وتقييم كل بديل، فإن متخذ القرار يكون في موقف يسمح له بمحاولة تحديد الحل الأفضل. ولكي يتمكن من ذلك سوف يعتمد على معايير أساسية أهمها:⁶⁰

- **المخاطرة:** أي مقارنة أخطار كل بديل بالمكاسب المتوقعة.
- ❖ **الإقتصاد:** أي تكلفة وضع البديل المختار موضع التطبيق. ويتم ذلك من خلال المقارنة بين البدائل واختيار البديل الذي يحقق أكبر النتائج بأقل التكاليف الممكنة.
- ❖ **التوقيت:** عندما يتطلب اتخاذ القرار السرعة ليكون فعالاً، ويكون من الضروري الإقتصاد في الوقت. أما إذا كان الهدف الأساسي لاتخاذ القرارات يتطلب الدقة وبدل الجهد أكثر من السرعة، فإن عامل التوقيت يصبح ثانوي عند اختيار البديل الأفضل.
- ❖ **الموارد:** أن خيارات متخذ القرار تتوقف أيضاً على ما يتوفر لديه من موارد مالية وبشرية و مادية.

بالإضافة إلى هذا، توجد مجموعة من الوسائل تساعد متخذ القرار على اختيار البديل الأفضل وهي:⁶¹

- أن تتم عملية المفاضلة بين البدائل المتاحة واختيار البديل الأفضل وفقاً لمعايير واعتبارات موضوعية. وهذا يتطلب من متخذ القرار عدم الإندفاع و ألا يترك الإعتبارات الشخصية تتحكم في سلوكه عند اختيار البديل.
- الإستعانة والإسترشاد بأداء المستشارين والمتخصصين من داخل الشركة وخارجها.
- ترتيب وتبويب البدائل المقترحة للحل التي هي تحت تصرف متخذ القرار.
- إخضاع كل بديل من البدائل المطروحة للاختيار والتأكد من مزاياه وعيوبه.

⁵⁹ زواغي محمد، مرجع سابق، ص 24.

⁶⁰ علي الشرفاوي، العملية الإدارية، دار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2002، ص ص 141، 142.

⁶¹ زواغي محمد، مرجع سابق، ص 24.

5.2.2.4 تنفيذ القرار

تعتبر هذه المرحلة ما قبل الأخيرة لعملية اتخاذ القرار. في هذه المرحلة يقوم متخذ القرار بإعطاء أوامر تنفيذ ما توصل إليه رفقة الفريق الإداري، أي وضع البديل المختار قيد التنفيذ وتحويله إلى عمل فعال. و يتم ذلك من خلال تحضير إستراتيجية وبرنامج للتنفيذ من قبل أفراد الشركة.

6.2.2.4 تقييم القرار

آخر خطوة في عملية اتخاذ القرار هي تقييم القرار، وهذا يعني جمع معلومات عن كيفية أو فعالية القرار، سواء كانت تأخذ الصيغة الكمية أو النوعية وذلك لتحديد مدى نجاح أو فشل القرار. وتوجد ثلاث خطوات لعملية التقييم وهي:

- تحديد النتائج المطلوب تحقيقها من القرار مع وضع تقرير زمني للفترة التي يستغرقها
- تنفيذ القرار الذي تم اتخاذه
- تقييم نتائج القرار أول بأول على ضوء النتائج المسطرة سابقا.
- تعديل القرار و ضبطه بما يتوافق مع النتائج و الإستمرار في التقييم بصورة منتظمة

3.4 بيئة وظروف اتخاذ القرار

اتخاذ القرار في الشركة ليس عملية بسيطة، حيث أن أفضل اختيار في حالة عدم التأكد ليس دائما واضحا. ويعتمد القرار على مجموعة من البيانات والمعلومات التي بدورها قد تخضع لأحدى الظروف التالية: التأكد التام - المخاطرة - عدم التأكد⁶².

1.3.4 حالة التأكد التام

يتميز هذا النوع من القرارات بمجموعة من القرارات المؤكدة المتعلقة بالمستقبل، وأن متخذ القرار على علم تام بالظروف التي سوف تتحقق في المستقبل. في هذه الحالة، يكون المحيط مستقرا والتغيرات كلها منتظرة أو متوقعة وبالتالي فالقرارات تحمل معها النتائج المنتظرة.

2.3.4 حالة المخاطرة

يفترض في ظل ظروف المخاطرة أن متخذ القرار يعلم بحالات الطبيعة التي يمكن أن تحدث في المستقبل وكذا احتمالات الحدوث. يكون القرار في هذه الحالة ناتجا عن الخبرة السابقة، ويتم إعداد الاحتمالات الخاصة بالظروف المتوقعة الحدوث مستقبلا بناء على ما يتوفر من معلومات سابقة.

⁶² بلعوز حسين، مرجع سابق، ص110.

3.3.4 حالة عدم التأكد

هي الحالات التي تكون فيها المعلومات عن حالات الطبيعة معلومات احتمالية، ومنتخذ القرار لا يعلم يقينا أن الأحداث الممكنة قد تحدث فعلا. وتتصف أبعاد المشكلة وعناصرها ومعلوماتها بالغموض، الأمر الذي يفقده الثقة ويحل محله الشك وعدم القدرة على اتخاذ القرار. ويمكن تقسيم ظروف عدم التأكد إلى قسمين:⁶³

- **حالة الجهل التام:** وهي حين لا يوجد لدى متخذ القرار أي معلومة احتمالية بشأن المستقبل، وبالتالي لا يستطيع وضع توزيع احتمالي لتلك الأحداث المحتملة.
- **حالة الجهل الجزئي:** وهي حين يكون لمتخذ القرار معلومات كافية تمكنه من وضع توزيع احتمالي.

وتتغير معايير ظروف القرار حسب تغير بيئة القرار وذلك كما هو مبين في الجدول رقم (01):⁶⁴

جدول رقم (01) : تغير معايير ظروف القرار و بيئة القرار

معقدة	بسيطة	
المخاطرة	التأكد	مستقرة
- عدد كبير من العوامل والمؤثرات في بيئة القرار.	- عدد قليل من العوامل والمؤثرات في بيئة القرار.	
- لا تتشابه العوامل والمؤثرات.	- تشابه العوامل والمؤثرات.	
- تبقى العوامل والمؤثرات نفسها مثل: القرارات التشغيلية.	- نقص العوامل والمؤثرات دون تغيير مثل: القرار الروتيني.	
عدم التأكد	من المخاطرة وعدم التأكد.	متغيرة
- عدد كبير من العوامل والمؤثرات في بيئة القرار.	- عدد قليل من العوامل والمؤثرات في بيئة القرار.	
- لا تتشأ به العوامل والمؤثرات .	- تتشابه العوامل والمؤثرات بصورة مستمرة	
- تتغير العوامل والمؤثرات بصورة مستمرة مثل: القرارات الإستراتيجية.	مثل: القرارات الإدارية.	

المصدر : بلعجوز حسين، مرجع سابق، ص113

⁶³ بلعجوز حسين، مرجع سابق، ص111.

⁶⁴ نفس المرجع، ص113.

من خلال الجدول رقم (1) نستنتج أن الظروف التي يتم فيها اتخاذ القرار على مستوى الشركة هي مزيج من ظروف المخاطرة وعدم التأكد، وإن كان يغلب عليها طابع عدم التأكد، حيث أن التأكد التام يتعلق بالماضي كما أن المعلومات الموجودة فيه أغلبها تاريخية.

4.4 القرارات المالية الاستراتيجية

1.4.4 ماهية القرار المالي

القرار المالي هو كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك أصول (مادية، مالية) ، بحيث تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أعلى ربح⁶⁵ . كما تهدف القرارات المالية إلى تعظيم القيمة السوقية للشركة، بحيث تشمل هذه القرارات كل من قرار التمويل، قرار الاستثمار وقرار توزيع الأرباح.

2.4.4 أنواع القرارات المالية

تصنف القرارات المالية إلى قرارات استثمارية و قرارات مالية و قرارات توزيع الأرباح.

1.2.4.4 قرارات الاستثمار

1.1.2.4.4 1 تعريف قرارات الاستثمار

يستند مفهوم القرار الاستثماري إلى مبدأ الرشادة الاقتصادية، حيث من المفترض أن يتحلى متخذ القرار الاستثماري بالقدرة على حسن التدبير والتصرف في الموارد النادرة المتاحة، أي أنه البحث في كيفية الإستخدام العقلاني الأمثل للدور الاقتصادي أحسن استخدام ممكن، آخذاً في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة. و تعرف قرارات الاستثمار على أنها قرارات تعنى باختيار البديل الأمثل فيما يخص الاستثمارات التي تعمل على تعظيم ثروة حملة الأسهم من خلال العوائد. كما يعتبر قرار الاستثمار من أهم القرارات المالية، وذلك لعدة أسباب:

- صعوبة تنفيذ الاستثمارات الثابتة من حيث الجهد و الوقت .
- مخاطرة التخلي أو تعديل الاستثمار لعدم مرونة الاستجابة للتغيرات .
- صعوبة تعديل الإستثمارات بسبب ضخامة حجم الأموال .
- صعوبة التخلي عنها لنفس السبب .

⁶⁵ حراش معاد، نمر أحمد، مرجع سابق ، ص 33.

- ارتفاع تكلفة الإختيار الخاطيء للإستثمار و آثارها على مستقبل الشركة⁶⁶.

2.1.2.4.4 خصائص القرار الاستثماري

يتميز القرار الاستثماري بالخصائص التالية:⁶⁷

- يتطلب القرار الاستثماري تكاليف ثابتة ليس من السهل تعديلها.
- يحيط القرار الاستثماري جملة من المشاكل والتي من الضروري التغلب عليها.
- تكون أنشطة القرار الاستثماري مستقبلية، وبالتالي يرتبط غالبا بدرجة معينة من المخاطر.
- ينبغي تقييم الإستثمار في ضوء متغيرين رئيسيين هما: العائد المتوقع - المخاطرة المحتملة.
- يستلزم أي قرار استثماري بالضرورة وجود معيار معين للحكم على عوائد الإستثمار في المستقبل، ويكون هذا المعيار حدا فاصلا يقرر على أساسه القبول أو الرفض للفرص الاستثمارية المتاحة.

3.1.2.4.4 أنواع قرارات الإستثمار

يمكن تصنيف قرارات الإستثمار في ضوء البعد الزمني للعوائد المتوقع تحقيقها إلى: قرارات استثمارية قصيرة الأجل وقرارات استثمارية طويلة الأجل كما يلي:

أ- القرارات الاستثمارية قصيرة الأجل

تدور هذه المجموعة من القرارات حول الإستثمار في الموجودات المتداولة (رأس المال العامل)، والتي تشكل جزءا مهما من حركة الإستثمار الداخلي في شركات الأعمال، بل أن الجزء الأكبر من مسؤوليات الإدارة المالية ينحصر في تحديد حجم الإستثمارات في الموجودات المتداولة وفقراتها الرئيسية مثل النقد وإستثماراتها المتوقعة والذمم المدنية والمخزون السلعي لارتباط هذا الجزء - حركة الدورة التشغيلية- بقدرة الشركة في تحقيق وتعظيم عوائدها⁶⁸.

ب- القرارات الاستثمارية طويلة الأجل

تهتم هذه المجموعة من القرارات بالإنفاق الاستثماري طويل الأجل و تتمثل في الإستثمار في الموجودات

⁶⁶ بوزيدي آسيا، بن عبد الله نعيمة، دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في الشركة الاقتصادية، دراسة حالة الشركة الوطنية للمنضفات ومواد الصيانة-ENAD- وحدة الأخضرية(2013/2014)، مذكرة تخرج ماستر علوم تجارية تخصص مالية الشركة، جامعة آكلي محند أولحاج، البويرة، ص60.

⁶⁷ نفس المرجع ، ص61.

⁶⁸ نفس المرجع ، ص62.

الثابتة وتشمل مثل تلك القرارات عملية اختيار الموجودات وكيفية الإنفاق ثم مقابلة عوائد الاستثمار المتوقعة في المستقبل مع المبالغ المنفقة على تلك الموجودات المالية من حيث تجسيدها وتوسيعها ، مثل شراء موجودات جديدة بغرض الزيادة في القدرة الإنتاجية الحالية أو إضافة خطوط إنتاجية جديدة.

2.2.4.4 قرار التمويل

1.2.2.4.4 تعريف التمويل

يعرف التمويل بأنه الإمداد بالوسائل التي عن طريقها يكون الأشخاص قادرين على استهلاك أكثر مما ينتجون في فترة زمنية. كما أن التمويل بمفهومه الخاص يعني تحصيل الأموال اللازمة للشركة بشروط مناسبة تتفق مع أهدافها.⁶⁹

من خلال هذين التعريفين نستخلص أن التمويل هو أسلوب الحصول على المبالغ التي تحتاجها الشركة في الوقت المناسب وبالجم المناسب وبأدنى تكلفة ممكنة. وعموما قرارات التمويل تعنى باختبار الهيكل المالي الأمثل ومصادر التمويل المناسبة، لتعظيم القيمة السوقية خلال فترة زمنية معينة. و يوجد نوعين من القرارات التمويلية:⁷¹

- قرارات تعنى بتحديد أيهما أكثر منفعة للشركة القروض قصيرة الأجل أو الطويلة الأجل في وقت محدد، من خلال الدراسة المعمقة للبدائل المتاحة وتكلفة كل بديل والآثار المترتبة عليه في الأجل الطويل.

- قرارات تعنى بتحديد المزيج الملائم للتمويل القصير والطويل الأجل وهو من أهم القرارات التي تؤثر على الربحية والسيولة.

2.2.2.4.4 اعتبارات التمويل

تواجه الشركة في مراحل حياتها مشكلة أساسية تتمثل في التكيف مع المحيط المالي وإيجاد التوليفة المناسبة لتشكيل مصادر التمويل. وتوجد مجموعة من الإعتبارات التي تجعل قرارات الميزانية أهم القرارات التي تشارك الإدارة المالية في اتخاذها. ويمكن تلخيص هذه الإعتبارات في الآتي:⁷⁰

أ. الآثار الطويلة الأجل

تستمر آثار القرارات الاستثمارية لفترة طويلة. مثلا يلاحظ أن قرار التوسع مثلا وما يرتبط به من شراء

⁶⁹ ، بوزيدي آسيا، بن عبد الله نعيمة، مرجع سابق ، ص 63.

⁷¹ حراش معاذ، نمر أحمد ، مرجع سابق ، ص 36

⁷⁰ حراش معاذ ، نمر أحمد، مرجع سابق ، ص 38.

للأصول الجديدة لها علاقة مباشرة بالمبيعات المتوقعة في المستقبل. فلا بد من معرفة المبيعات المتوقعة خلال فترة حياة الأصل حتى يمكن تبرير شراء الأصل في الناحية المالية. وهذا يعني أن الفشل في التنبؤ الصحيح بالمبيعات، وبالتالي يؤدي إلى الإستثمار المغالى في الأصول أو الاستثمار الأقل من اللازم.

ب - توقيت الحصول على الاستثمارات الرأسمالية

إن الخطأ في عملية توقيت الحصول على الاستثمارات الرأسمالية يعني خسارة مالية تقع على عاتق الشركة. فهناك ظاهرة تتكرر في معظم الشركات التي تعمل على تخطيط قرارات الإنفاق الرأسمالي والتي تظهر مثلا في زيادة الطلب على منتجات الشركة لكن طاقتها الانتاجية لا تسمح بمقابلة هذه الطلبات.

ج - جودة الأصول الرأسمالية

يساعد التخطيط السليم لقرارات الإنفاق الرأسمالي سيساعد على التحديد السليم لتوقيت الحصول على الأصول الرأسمالية، كما يساعد أيضا في تحسين جودة الأصول المتحصل عليها من حيث المواصفات. وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على منتج الشركة.

د - توفير الأموال

تتطلب القرارات الرأسمالية إنفاقا ضخما لما لها من أهمية في الشركة وهذا يقتضي وضع الخطط الملائمة لتوفير الأموال المطلوبة. و يكون ذلك في إطار ما يعرف بالسياسة المالية التي تشير إلى القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية. و يكون ذلك ضمن القيود المالية التي تفرض الوضعية المالية والإمكانات المالية المتوفرة للشركة لإيجاد التوليفة المثلى من القرارات المختارة والمحددة في إطار السياسة العامة. كما تهدف السياسة المالية إلى:

- ضمان المستوى الأمثل من السيولة المالية، وبالتالي الرفع من قدرة الشركة على مواجهة الإستحقاقات المالية وتفادي مخاطر التوقف عن الدفع.
- تحقيق مردودية عالية عن طريق تدنية تكاليف الإستدانة والأموال الخاصة.
- تمويل الإستثمارات ودورة الإستغلال⁷¹.

وتوجد ثلاث مصادر للتمويل:⁷²

- التمويل الذاتي: وهو الذي يمثل القاعدة الأساسية للإحتياجات المالية

⁷¹ بوزيدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة ، مرجع سابق ، ص 64.

⁷² براش معاذ ونمر أحمد ، مرجع سابق ، ص 37.

- **الرفع في رأس المال:** والذي يعتبر من أهم وسائل التمويل، ويتوقف ذلك على علاقة الشركة بسوق المال.
- **اللجوء إلى الإئتمانية:** وهو المصدر الأكثر إستخداما في تمويل الإحتياجات المالية قصيرة الأجل وتوفير السيولة الآتية.

3.2.2.4.4 العوامل المؤثرة في اتخاذ قرارات التمويل

يوجد عدد كبير العديد من العوامل المؤثرة في اختيار المزيج التمويلي الأمثل نذكر منها مايلي:⁷³

أ- **الدخل:** يمكن للمنشأة الاستعانة بأموال الإقتراض لمساعدة أموال الملكية في عملية التمويل وهذا ما يعرف بالمتاجرة بالملكية. فقد تؤدي إلى دفع معدل العائد على أموال الملكية، وتسمى هذه العملية بالرافعة المالية ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

الرافعة المالية = القروض طويلة الأجل / موجودات الشركة

- ب. **الرافعة التشغيلية:** تؤثر في مدى الإعتماد على الديون لأنها تمثل معدل التغير في الربح قبل الفوائد والضرائب / معدل التغير في المبيعات.
- ج. **معدل نمو واستقرار المبيعات:** حيث كلما كانت المبيعات كبيرة زادت القدرة على استخدام الديون.
- د. **الربحية:** كلما كانت معدلات العائد مرتفعة، كان استخدام الديون أقل للإعتماد على الأرباح المحتجزة.
- هـ. **المرونة المالية:** قدرة الشركة على تعديل الخطة التمويلية وفقا للتغير الذي يحصل في احتياجات الأموال، أي الملاءمة بين الظروف المالية السائدة ومصادر التمويل. وبالتالي توفر الديون مرونة أكثر حيث أنها متوفرة بأجال مختلفة ومعايير تتناسب مع حاجة الشركة.
- و. **التوقيت:** بمعنى استخدام المزيج المناسب في الوقت المناسب، مما يجعل الشركة على استعداد دائم لاستغلال الظروف المناسبة من خلال متابعة الظروف المالية وأثرها على تكلفة الأموال.
- ز. **المخاطرة:** حيث أن الإعتماد على الديون يرفع من درجة المخاطرة المالية على نشاط الشركة.
- ح. **هيكل الأصول:** تعتبر الأصول الحصاة المقابلة للهيكل المالي، حيث كلما كان هيكل الأصول الثابتة كبير كلما كانت القدرة في الحصول على القروض أعلى، أي مدى ملاءمة مصادر التمويل مع طبيعة الأصول التي يتم تمويلها عن طريق هذه المصادر.
- ط. **حجم الشركات:** عادة الشركات ذات الحجم الكبير تحتاج إلى تمويل من مصدر كبير، حيث توجد علاقات طردية بين معدل الإقتراض وحجم الشركة.

⁷³ بوزيدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة، مرجع سابق ، ص 64.

3.2.4.4 قرارات توزيع الأرباح

تصاحب قرارات الإستثمار وقرارات التمويل نوعا ثالثا من القرارات هي قرارات توزيع الأرباح، والتي تعتبر قرارات مهمة يتعلق بسياسة توزيع الأرباح.

1.3.2.4.4 مفهوم سياسة توزيع الأرباح

- التوزيعات: هي تلك الدفعات النقدية المقرر توزيعها على حملة الأسهم العادية وفقا لربحية الشركة وسيولتها⁷⁴.
- الأرباح الموزعة: هي النقود المدفوعة إلى حملة الأسهم في الشركة⁷⁵.

توضع سياسة توزيع الأرباح أساسا لدعم الهيكل المالي وذلك عن طريق الزيادة في الأموال الخاصة بواسطة الأرباح غير الموزعة. ويتحقق ذلك إما عن طريق الإحتفاظ بجزء من أرباح المساهمين لدعم التمويل الذاتي، أو توزيع الأرباح على المساهمين للرفع من قيمة الأسهم في سوق المال. و تعتبر قرارات التوزيع مصدرا من مصادر التمويل الذاتي ، حيث تعزز قدرات الإدارة المالية. يمكن التعبير عن هذه العلاقة بالصيغتين التاليتين:⁷⁶

- القدرة على التمويل الذاتي CAF = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاك والمؤنات.
- التمويل الذاتي CAF - الأرباح الموزعة = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاك والمؤنات - الأرباح الموزعة.

2.3.2.4.4 أنواع البدائل المتاحة لقرارات توزيع الأرباح

لرسم سياسة توزيع الأرباح لابد من توفير المعلومات الكافية والدقيقة على الأرباح المتوقعة، معدل النمو فيها، مقدار التوزيعات والنسب المثلى. فهذه القرارات ستوجد عن طريق العديد من سياسات توزيع الأرباح، أهمها ما يلي:⁷⁷

أ. سياسة معدل التوزيعات الثابتة

تعني دفع الأرباح في شكل نقدي ثابت لكل سهم على مدى سنوات وحتى تحافظ على القيمة السوقية للشركة تعمل على تجنب التوزيعات عند انخفاض الأرباح أو رفع الأرباح عندما تكون الفرص الإستثمارية كبيرة.

⁷⁴ زواغي محمد ، مرجع سابق، ص 28.

⁷⁵ نفس المرجع ، نفس الصفحة.

⁷⁶ حراش معاذ و نمر أحمد ، مرجع سابق ، ص 38.

⁷⁷ بوزيدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة ، مرجع سابق، ص 68 .

ب. سياسة الفائض

تشير هذه السياسة إلى أن قرار التوزيع لا يخرج عن كونه توزيعاً للأرباح التي حققتها الشركة بين حملة الأسهم. وبالمقابل، فلن يعترض حملة الأسهم على قرار احتجاز الأموال لتمويل الإستثمارات، وبعد انتهاء تلك الاحتياجات التمويلية يتم توزيع الفائض في صورة توزيعات نقدية على حملة الأسهم. أما في الحالة العكسية إذا استوجبت الاستثمارات الأرباح المحققة بالكامل فلن تقوم الشركة بإجراء توزيعات.

ج. سياسة استقرار معدل نمو التوزيعات

يؤدي التضخم وإعادة استثمار الأرباح إلى زيادة مقدار الربح، كما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية لمقدار التوزيعات التي يحصل عليها المساهمون. ومن ثم يفضل المساهمون النمو المنتظم في التوزيعات للوصول إلى معدل نمو سنوي ثابت للتوزيعات.

د. سياسة التوزيعات الإضافية

تعني دفع الأرباح في شكل توزيعات نقدية منتظمة مع توزيعات نقدية إضافية من أجل زيادة الطلب على أسهم الشركة وتعظيم قيمتها السوقية. وتتوقف التوزيعات الإضافية على الأرباح واحتياجاتها من الأموال.

هـ. سياسة إستقرار نسبة الأرباح الموزعة

تشير هذه السياسة إلى استقرار نمط التوزيعات التي تجريها الشركة ، ومن ثم فإن زيادة التوزيعات من سنة إلى أخرى أو انخفاضها ولكن بصورة منتظمة و بالتالي فهي توزيعات مستقرة. تحدد الإدارة نسبة مستهدفة للأرباح الموزعة ولا تهتم بمقدار التوزيعات إنما تهتم بالتغيرات التي تحدد في التوزيعات من سنة لأخرى.

و. سياسة التوزيعات في صورة أسهم

تشير التوزيعات في صورة أسهم إلى أن الشركة تقوم بتوزيع عدد إضافي من الأسهم على المساهمين بدلا من إجراء توزيعات نقدية.

ز. سياسة معدل التوزيعات المتغيرة

تعني هذه السياسة بدفع الأرباح بشكل غير منتظم إذ تتغير وفقا لتغير الأرباح السنوية.

3.3.2.4.4 أهداف القرارات المالية

تهدف القرارات المالية إلى تحقيق ما يلي :⁷⁸

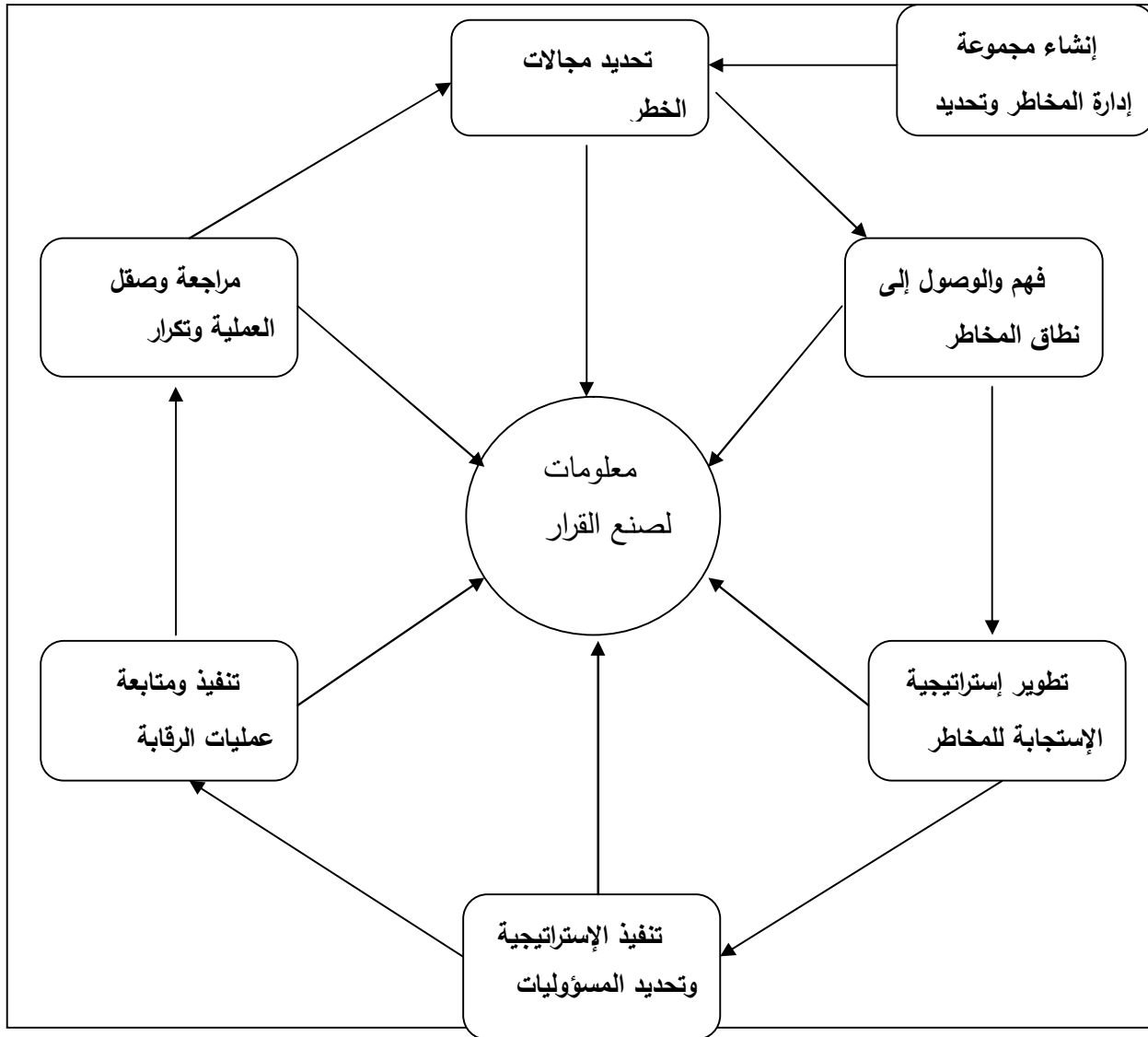
- تمويل الاستثمارات مع تحقيق أقصى ربح ممكن وبالتالي تعظيم القيمة السوقية للشركة.
- تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة من خلال التوليف بين ربحية السهم وفترة تحقيق الربح والسيولة ، وذلك من خلال درجة المرونة بين النقود السائلة والقدرة على أداء الإلتزامات عندما يحين أجل استحقاقها.
- تعظيم قيمة الشركة.
- تحقيق المردودية المالية والاقتصادية
- ضمان التوازن بين العائد والمخاطرة.

5. تقييم المخاطر كأساس لترشيد القرارات المالية

تواجه المنظمات أنواعا عديدة من المخاطر المالية والتي يمكن أن تدار باستخدام إطار عمل مشترك. و لهذا وجب معرفة الكيفية التي يمكن من خلالها التعرف على المخاطر المالية التي قد تواجهها المنظمة، ومن ثم تقييمها بغرض وضع وتصور الاستراتيجيات وأنظمة التحكم المناسبة، وتندرج هذه العملية عادة ضمن إطار شامل ومتكامل لإدارة المخاطر داخل الشركة. و يبين الشكل رقم (02) دورة إدارة المخاطر في الشركة .

⁷⁸ بوزيدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة ، مرجع سابق ، ص 60.

الشكل رقم (02): دورة إدارة المخاطر .



المصدر: Margaret Woods & Keven Dowd, Financial Risk Management for Management Accountants, CMA & AICPA & CIMA, Canada, 2008, p07.

1.5 التعرف على المخاطر وتقييمها

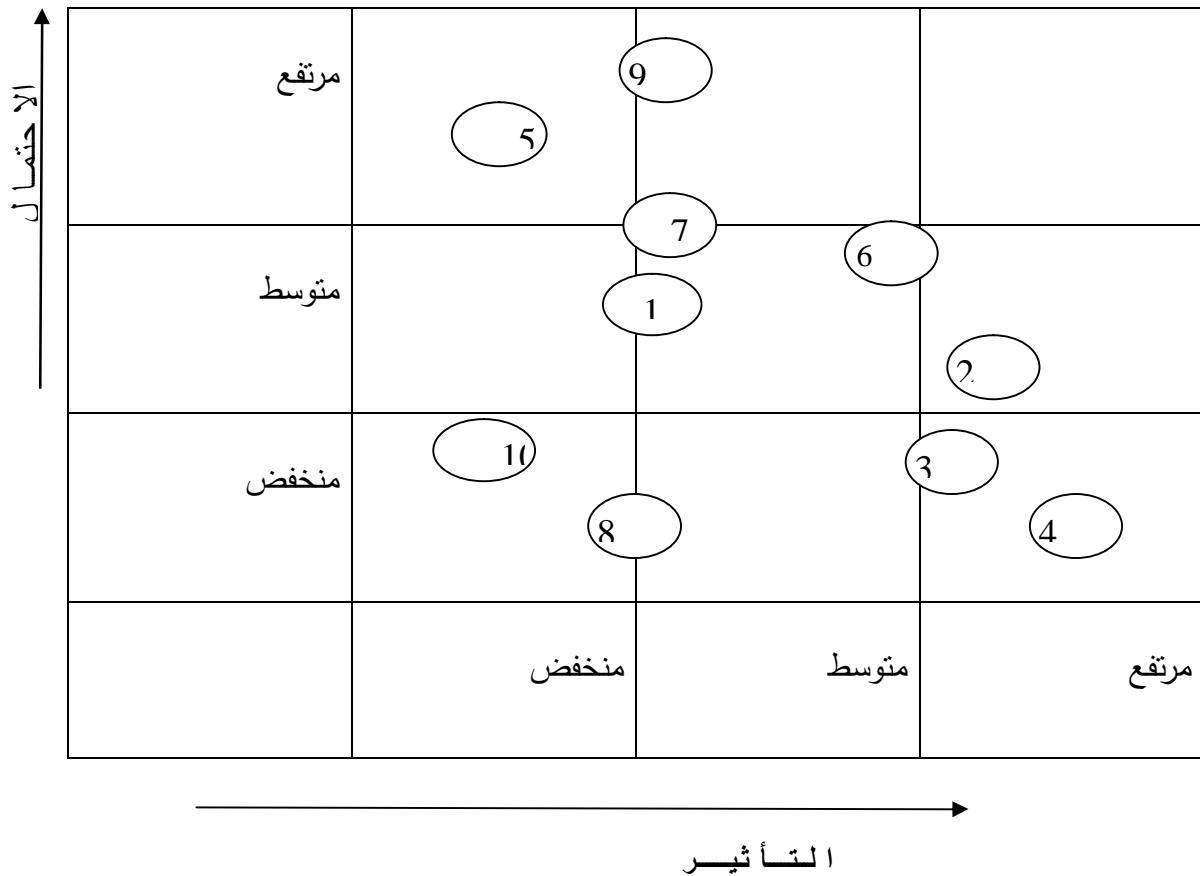
المرحلة الأولى هي تحديد المخاطر التي تتعرض لها المنظمة، ويجب ان تكون هذه العملية منهجية وأن تعالج الأنشطة الرئيسية للمنظمة والمخاطر المرتبطة بها. يمكن التعرف على المخاطر من خلال الإستبيانات أو الدراسات الإستقصائية أو جلسات العصف الذهني، أو مجموعة من التقنيات الأخرى مثل التحقيق في الحوادث أو تدقيقها أو تحليل الأسباب الجذرية أو المقابلات. والهدف من ذلك هو استخدام خبرات الموظفين لتحديد ووصف جميع المخاطر المالية التي قد تواجهها المنظمة. ثم يتم تقدير حجم كل خطر باستخدام

تقنيات نوعية أو كمية. وبعد ذلك يتم تحديد أولويات المخاطر، على أن يرتبط ترتيب المخاطرة المستخلص مباشرة بأهداف المنظمة⁷⁹.

تتمثل الطريقة الشائعة في تحديد المخاطر المقدرة مقابل مصفوفة الإحتمال / التأثير، ويتم تصنيف كل من الإحتمال والتأثير على أنه مرتفع أو متوسط أو منخفض. فكلما كانت النتيجة أكبر وزاد التأثير، زاد الخطر.

من المهم بشكل خاص تحديد وتقييم تلك المخاطر التي لديها القدرة على منع المنظمة من تحقيق أهدافها، أو حتى تهديد بقائها ذاته. ويمكن تحديد المخاطر المقدرة حسب الأولوية باستخدام مصفوفة الإحتمال/التأثير في كما هو مبين في الشكل (03).

شكل رقم (03): تحديد المخاطر باستخدام مصفوفة الاحتمال /التأثير.



المصدر: Margaret Woods & Kevin Dowd, op cit, p8.

⁷⁹ Margaret Woods & Keven Dowd, Financial Risk Management for Management Accountants, CMA & AICPA & CIMA, Canada, 2008, p08.

تتعلق الأرقام بالمخاطر المحددة كل على حدا. ويمكن التعبير عن تأثير المخاطر سواء من الناحية المالية (الكمية) أو غير المالية (النوعية)، فتعبر أعمال القطاع الخاص عن التأثير من حيث العائد المتوقع أو الربح أو التدفق النقدي، ومن ناحية أخرى قد تقيس شركة القطاع العام التأثير من حيث قدرتها على تقديم خدمات في مستوى معين.

لنفترض أن المخاطرة رقم (05) في المصفوفة تتعلق باحتمالية ومخاطر التأثير على الديون المعدومة الناتجة عن ارتفاع أسعار الفائدة. بالنسبة لشركة بيع سلع استهلاكية صغيرة الحجم، يظهر الاحتمال المرتقب مرتقعا بسبب الظروف الاقتصادية السائدة، ولكن التأثير منخفض نسبيا. يجب أن يتضمن سجل المخاطر المصاحب تفاصيل أكثر تحديدا للمخاطر، مثل توقعات أسعار الفائدة، بالإضافة إلى التأثير النقدي المتوقع والافتراضات الكاملة وراء حسابه.

في حالة شركة رهن عقاري تعمل في ظل نفس الظروف الاقتصادية، قد يتم تحديد هذا الخطر نفسه على أن له تأثير أكبر بكثير بسبب حجم التخلف عن السداد المحتمل، وحقيقة أن الإقراض هو النشاط الرئيسي للشركة. بعبارة أخرى، مكون المخاطر ومصفوفة الاحتمالات والنتائج المترتبة، ستختلف من منظمة لأخرى، وتخضع لدرجة من الحكم الذاتي. وطالما تم التعرف على هذه الذاتية، فإن الشبكة (المصفوفة) تعتبر أداة مفيدة لتصنيف المخاطر وتحديد المستويات المناسبة من المراقبة والتحكم.

ترى العديد من الشركات أنه من المفيد تسجيل معلومات المخاطر الخاصة بها في "سجل المخاطر"، ويشتمل على معلومات حول نوع المخاطر واحتمال حدوثها وتبعاتها المحتملة وتأثيرها النقدي المحتمل وعلاقتها (إن وجدت) بالمخاطر المحددة الأخرى. ويشمل سجل المخاطر أيضا على المعلومات التي على أساسها يتم تحديث توقعات المتغيرات الرئيسية، والافتراضات التي تستند إليها الحسابات، واستجابة الشركة لمختلف المخاطر بشكل منتظم⁸⁰.

2.5 الاستجابة للمخاطر

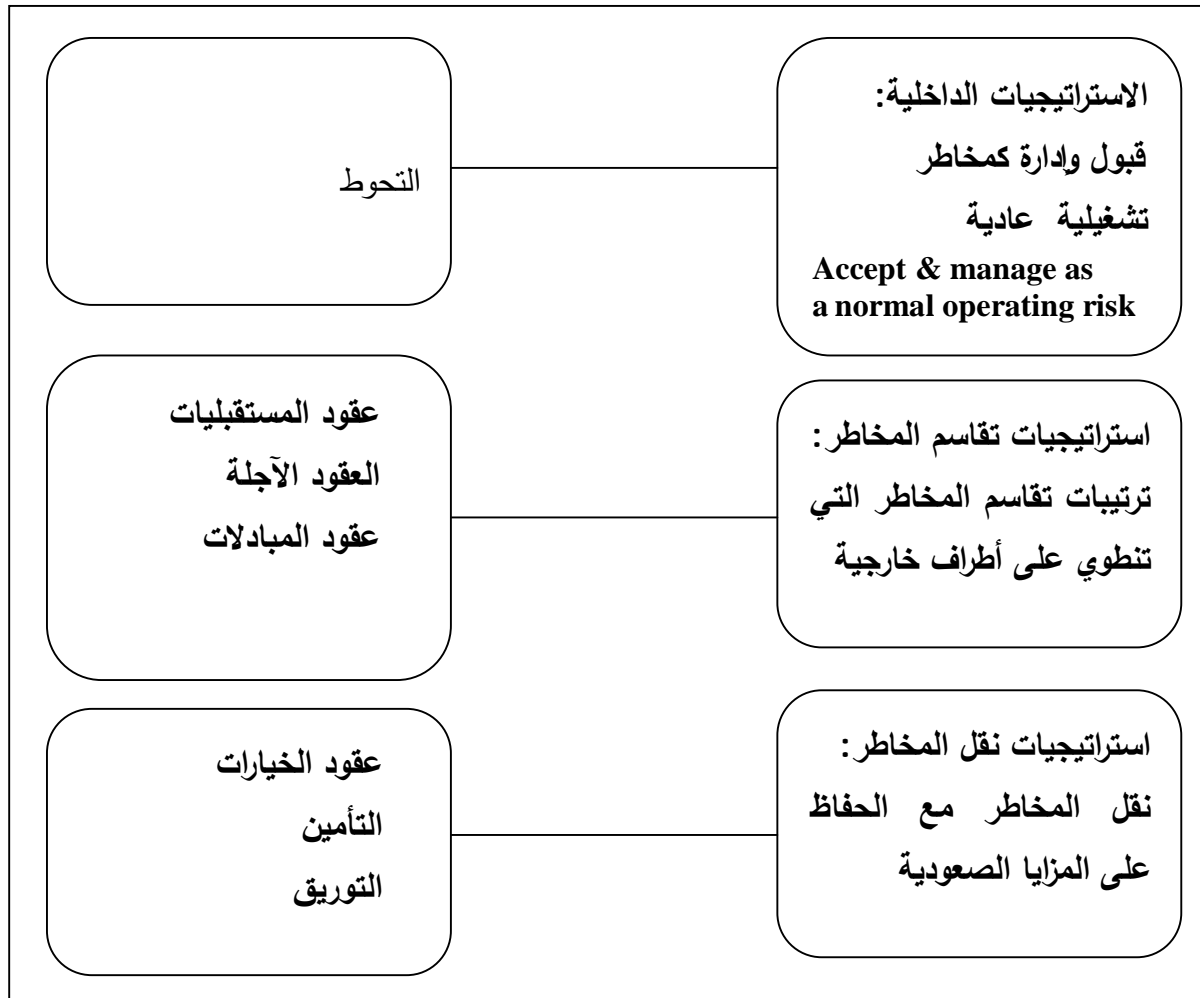
تحتاج المنظمة إلى الاستجابة للمخاطر التي حددتها وذلك من خلال وضع سياسة تحدد استجابة المنظمة لمخاطر معينة، وشرح كيف تتناسب هذه السياسة مع الأهداف الأوسع للمنظمة، كما يجب تحديد فريق الإدارة الذي سيتكفل بإدارة هذا المخاطر ولإسناد المسؤوليات لمعالجتها وتحديد مقاييس الأداء الرئيسية التي تمكن الإدارة العليا من متابعتها والتحكم فيها. وفي الحالات الأكثر حرجا أو خطورة، قد تشمل خطط الطوارئ التي يجب تنفيذها إذا حدث بالفعل ما كان متوقعا⁸¹.

⁸⁰ Margaret Woods & Kevin Dowd, op cit, p09.

⁸¹ Ibid ,pp .09-10

يجب على المنظمة أن تأخذ في الإعتبار فعالية الإستجابات الممكنة البديلة. وهذا يتطلب أن يكون من الممكن تحديد مستوى الخطر "الإجمالي" قبل الاستجابة (أو الرد)، ومستوى الخطر "الصافي" المتبقي بعده. يجب على المنظمة أيضا أن تأخذ في الإعتبار التكاليف والفوائد المحتملة للاستجابات البديلة، و أن تضع في الإعتبار كيفية ارتباط أي استجابة بقدراتها على المخاطرة وقدرتها على تحقيق أهدافها الاستراتيجية. ويمكن تصنيف الإستجابات المحتملة في ثلاث (3) فئات، كما هو موضح في الشكل رقم (04).

شكل رقم (04): استراتيجيات الاستجابة للمخاطر في الشركة.



المصدر: Margaret Woods & Kevin Dowd, op cit, p09.

من الشكل رقم (04) يمكن استخراج الملاحظات التالية :

- تنطوي الإستراتيجيات الداخلية على الإستعداد لقبول المخاطر وإدارتها داخليا في إطار العمليات التجارية العادية. على سبيل المثال: سيكون قرار استعمال عملة العميل لتسعير جميع الصادرات.

- تتعلق استراتيجيات تقاسم المخاطر بالإستراتيجيات التي تخفف أو تشارك المخاطر مع طرف خارجي. على سبيل المثال: سيكون العقد الآجل الذي يثبت سعرا مستقبليا معيناً، هذا يمنع الخسائر الناجمة عن تحركات العملة غير الموازية لكنه يقيد المشتري بسعر صرف ثابت في المستقبل.
- ينطوي نقل المخاطر على دفع طرف ثالث لتحمل مخاطر الهبوط، مع الحفاظ على إمكانية الاستفادة من مخاطر الإتجاه الصعودي. تخلق عقود الخيارات على سبيل المثال فرصة لتبادل العملات بمعدل موعود، يعرف بسعر التنفيذ. إذا تبين أن سعر الصرف اللاحق موات فإن حامل الخيار سيمارسه، ولكن إذا كان سعر الصرف اللاحق غير موات، فسوف يدعه المالك دون تنفيذ. وبالتالي فإن الخيار يحمي حامله من خطر الهبوط مع الحفاظ على الفوائد المحتملة للمخاطر الصعودية. والملاحظ أن المرونة الأكبر في أدوات نقل المخاطر عادة ما تكون مصحوبة بتكلفة أعلى.

خلاصة

من خلال هذا الفصل تم التعرف على أهم المفاهيم الخاصة بالخطر و المخاطرة ، و ايضاح أهم أنواع المخاطر المالية و التي ترتبط إما بالتقلبات التي تعرفها الأسواق المالية فتشمل خطر معدل الفائدة و خطر سعر الصرف و أسعار السلع . كما يمكن أن تواجه الشركات مخاطر ائتمانية بسبب تخلف زبائنها على التسديد أو قد تنتج عن مخاطر التسوية و مخاطر قبل التسوية ، أو قد تمتد إلى المخاطر القانونية أو المخاطر الناتجة عن تصرف الدول ذات السيادة ، كما يمكن ان تكون المخاطر مرتبطة بعدم التنوع أي تركيز نشاطها على قطاع معين أو منطقة معينة . و توجد أصناف أخرى للمخاطر المالية مثل مخاطر السيولة و المخاطر التشغيلية و مخاطر النظام .

يتم تقييم و قياس هذه المخاطر باستخدام أدوات حديثة و أخرى تقليدية ، و ذلك بغرض اتخاذ القرار الصائب ، و قد تعرفنا من خلال هذا الفصل على أهم المراحل التي تمر بها عملية صنع القرار قبل أن يتبلور و يتم تنفيذه و تقييمه باستمرار . و عادة تتم عملية صنع القرارات في ظل ظروف مختلفة و تتباين بين ظروف التأكد التام و حالة المخاطرة و حالة عدم التأكد.

كما تم إلقاء الضوء على أهم القرارات المالية الاستراتيجية للمؤسسة و الكيفية التي تقود متخذ القرار إلى ترشيد قراراته على ضوء نتائج تقييم المخاطر ، و الاستراتيجيات التي يتبعها كاستجابة لعملية التقييم و التي تهدف إما إلى التحوط أو تقاسم المخاطر مع الغير أو بنقل تلك المخاطر إلى أطراف أخرى .

الفصل الثاني: دراسة حالة شركة الخزف

الصحي بالميلية

1. تقديم عام لشركة الخزف الصحي
2. مؤشرات المخاطر المالية لشركة الخزف الصحي بالميلية
3. تحديد المخاطر و أدوات الاستجابة المناسبة

الفصل الثاني : دراسة حالة شركة الخزف الصحي بالميلية

1. تقديم عام لشركة الخزف الصحي بالميلية

تكتسي شركة الخزف الصحي بالميلية أهمية اقتصادية بالغة على المستوى المحلي والوطني، كونها تساهم بنشاطها في تغطية جزء كبير من الطلب في سوق الخزف الصحي وتساهم في توظيف ما يزيد عن 442 عامل، فهي بذلك تمثل مصدر رزق لآلاف العائلات.

تعتبر شركة الخزف الصحي بالميلية مؤسسة عمومية من حيث رأس مالها، أما من حيث وضعيتها القانونية فهي حاليا مؤسسة بالأسهم S.P.A. لكن المساهم الوحيد هي الدولة. تختص في صناعة وبيع الخزف الصحي، و هي جزء من مجمع Céram Divindus التابع لوزارة الصناعة و المناجم ، و قد أنشئ في 2001 و يضم بالإضافة إلى وحدة الميلية أربع وحدات أخرى لإنتاج الخزف و هي وحدة الغزوات ، تنس ، الرمشي و وحدة الشلف.

1.1 تعريف وموقع شركة الخزف الصحي بالميلية

أنشئت شركة الخزف الصحي بالميلية ولاية جيجل في 1971، غير أنها لم تشرع في إنتاج القطع الخزفية إلا في 1975، وتعتبر هذه الأخيرة واحدة من بين خمس وحدات تابعة لمؤسسة الخزف بالشرق (E.C.E). تقع شركة الخزف الصحي للشرق بدائرة الميلية أقصى شرق ولاية جيجل، حيث تحتل موقعا جغرافيا بالغ الأهمية مما يوفر للشركة مزايا اقتصادية وتجارية كثيرة، ويتجلى ذلك فيما يلي:

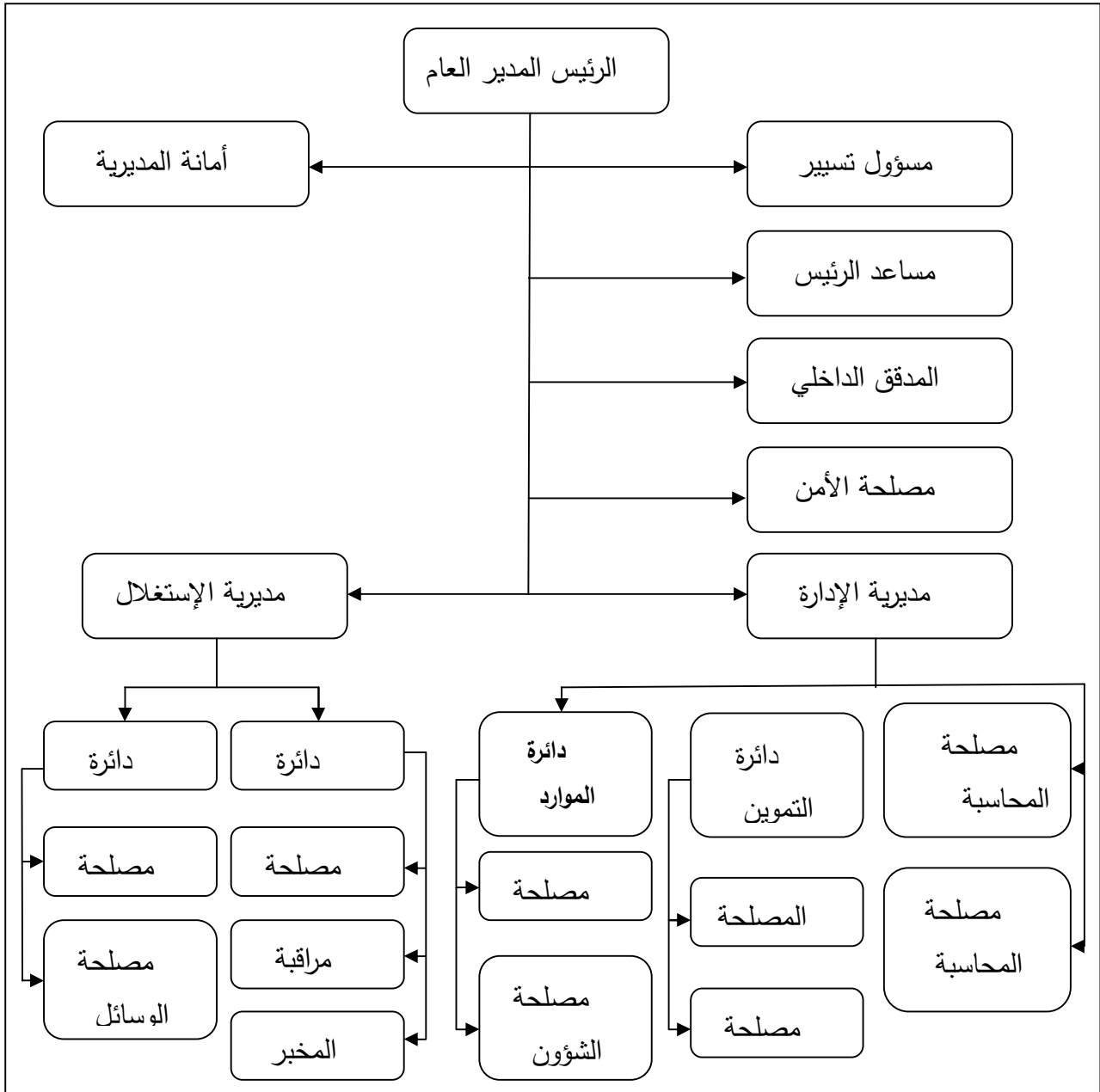
- تقع على الخط الوطني رقم 43 الرابط بين ولايتي جيجل وقسنطينة.
- تقع بجوار المنطقة الحرة بلارة (على بعد 2 كلم).
- تبعد عن مطار جيجل بحوالي 50 كلم.
- تبعد عن مطار قسنطينة بحوالي 85 كلم.
- تبعد عن ميناء جن جن حوالي 45 كلم.
- ميناء سكيكدة حوالي 95 كلم.

كما تتربع الشركة على مساحة تقدر ب 12 هكتار من بينها 9 هكتار مغطاة و 3 هكتار مساحة حرة. تقدر مساحة دائرة الإنتاج ب 25920 م² و 3111 م² للمرافق والمنشآت المختلفة. ويبلغ عدد عمالها 442 عاملا، يعملون مدة 40 ساعة أسبوعيا موزعة على 8 ساعات يوميا خلال خمس أيام.

2.1 الهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي

يتميز الهيكل التنظيمي بالتوزيع العمودي للمهام والمسؤوليات كما هو موضح في الشكل رقم(05).

شكل رقم (05): الهيكل التنظيمي لشركة الخزف الصحي - الميلية



المصدر: مديرية الإدارة العامة بشركة الخزف الصحي بالميلية

يتكون الهيكل التنظيمي للشركة من مراكز المسؤولية التالية:

أ. المدير العام: هو المسؤول الأول عن الشركة وتتم أعماله مباشرة مع المسؤولين عن المديرية والمصالح المختلفة

ب. أمانة المدير: تتجلى أعمالها في:

- تتلقى المعلومات مثل المراسلات والمكالمات الهاتفية.
- استقبال زوار المدير وضبط مواعيد الزيارات بعد استشارته.

- تقوم بتسجيل المعلومات على مستندات خاصة ثم ترتيبها.
- تبليغ الأوامر والتعليمات الصادرة عن المدير
- حفظ المراسلات الخاصة بالمدير.
- ج. **المساعد:** يعتبر داخل هذه الشركة مساعد تقني، وهو على اتصال مباشر بالمدير، وهو مكلف بمهام خاصة.
- د. **مصلحة الأمن:** من مهامها السهر على سلامة الشركة بشريا وماديا.
- هـ. **مسؤول النوعية والجودة:** تتلخص مهام مسؤولي الجودة والنوعية في الآتي:
 - تحديد الاهداف العامة للشركة ونشرها على مختلف مسؤولي الشركة.
 - يمثل الشركة على المستوى الوطني فيما يخص الجودة.
 - مقارنة جودة منتج الشركة مع منتجات المؤسسات الأخرى.
 - خلق نظام تسيير الجودة والسهر على تطبيقه.
 - نشر سياسة الجودة والأهداف على مستوى الشركة.
- و. **المراقب الداخلي:** تتلخص مهامه فيما يلي:
 - التأكد من أن المستويات التسلسلية العملياتية تؤدي بشكل طبيعي ومنتظم.
 - فحص نوعية معلومات التسيير، وتطابق الإجراءات والقواعد مع تطبيقات التسيير، بشكل يسمح بتقديم اقتراحات خاصة بالملاءمة أو التطور.
 - القيام بمراقبات مباشرة في حالة عجز الهياكل العملياتية أثناء تنفيذ هذه المهمة.
 - صياغة توصيات لتحسين المراقبة الداخلية، والمحافظة على ممتلكات الشركة.
 - رفع مستوى تنمية الشركة وضمان احترام التشريعات والقوانين الرسمية.
 - مراجعة الإجراءات ووثائق المراقبة الموجهة لضمان تطابقها مع الأهداف المتبعة.
 - تنفيذ مراقبة وقائية.
 - إعداد ونشر تقارير حول نتائج هذه التدخلات، والإعلان عن التوصيات الضرورية.
 - تنفيذ كل تحقيق خاص بطلب من المديرية العامة، أو من المجلس الإداري.
- ز. **مديرية الإدارة والمالية:** يرأسها مدير المحاسبة والمالية، ويشرف على الدوائر التالية:
 - دائرة التموين والإدارة.
 - دائرة الموارد البشرية.
 - المكلف بالدراسات والمحاسبة والإحصاء.
- أ- **دائرة التموين والتجارة:** تنقسم إلى مصلحتين هما مصلحة التموين والمصلحة التجارية وتتمثل أهميتها في:

- الإشراف على كافة عمليات البيع والشراء ومراجعة أسعار البيع والشراء والحرص على مطابقة المشتريات والمنتجات للمواصفات المطلوبة.
- الحرص على إستلام وتسليم طلبيات المشتريات والمبيعات في الوقت والمكان المناسبين.
- الإشراف على كافة عمليات الترويج والإعلان وترقية المبيعات ومراقبة مخزون المبيعات.
- ب- دائرة الموارد البشرية: وتشرف على مصلحتي العمال والشؤون الإجتماعية، وتتمثل مهامها فيما يلي:

- السهر على السير الحسن لنشاط الشركة من خلال تغطية كل الوظائف وتوزيع المهام والمسؤوليات على المستخدمين وتنظيم العطل والإجازات بكل أنواعها.
- متابعة الحياة المهنية والإجتماعية لكل العمال وتولي العناية بهم وتسوية أجورهم.
- الإهتمام بالشؤون القانونية والمنازعات داخل الشركة.

ج- المكلف بالدراسات والمحاسبة: وتتمثل مهامه فيما يلي:

- مراقبة الإستغلال عن طريق المحاسبة العامة.
- إعداد الميزانية التقديرية للسنوات المقبلة.
- إعداد مختلف الجداول الإحصائية ومقارنتها بالتوقعات.
- ح. مديرية الإستغلال: وتشرف على دائرتي الإنتاج والصيانة
- أ- دائرة الإنتاج: تشرف مباشرة عن الإنتاج وتضم أربعة ورشات إضافية إلى المخبر، وتتمثل مهماتها فيما يلي:

- التكفل بعمليات الإنتاج عبر مختلف مراحلها والتنسيق بين مختلف الورشات والمصالح.
- القيام بدورات يومية على كل الورشات من إعطاء التوجيهات.
- ضمان جودة المنتجات من خلال احترام معايير النوعية.

ب- دائرة الصيانة: تضم حظيرة السيارات، فرع النجارة، فرع الميكانيك العامة من مهامها:

- إعداد برنامج سنوي للصيانة.
- متابعة عملية التأمين.
- صيانة الأبنية والمنشآت ووسائل الإنتاج.
- متابعة وتسيير موارد الطاقة.
- الإشراف على ورشتي النجارة والميكانيك.

3.1 نشاط شركة الخزف الصحي بالميلية

تقوم شركة الخزف الصحي بإنتاج قطع الخزف الصحي الوجهة للإستعمال، وهي تحتل المرتبة الأولى من حيث الجودة والنوعية على المستوى الوطني، حيث تمكنت مؤخرا من الحصول على شهادة

الجودة العالمية << ISO >>، بطاقة إنتاجية تقدر ب6000 طن سنويا أي مايعادل 465000 قطعة خزفية. ويمكن تمييز ثلاثة أصناف من منتجات الشركة كما يوضح الجدول رقم(02)، بغض النظر عن صنف نجمة الذي توقفت الشركة عن إنتاجه لعدم رواجه في السوق⁸².

1.3.1 الصنف الكلاسيكي: شرعت الشركة في إنتاجه في 1975، وهو نموذج مستورد ويعتبر الأكثر

رواجا في السوق المحلية، ويشمل الصنف الكلاسيكي الملون والصنف الكلاسيكي الأبيض ويظم:

- مغسل 52سم (15)، مغسل 58سم (16)، مغسل 64سم (41).
- مغسل الأيدي 80/20سم، مغسل الساق، حوض الإستحمام.
- مغسل مطبخ بحوض واحد، مغسل مطبخ بحوضين، حوض مخبر.
- مرحاض ملاق، مرحاض انجليزي، مخرج أفقي وعمودي، مرحاض أطفال انجليزي، حوض الاستحمام، حوض الماء، حاملة الصابون.

2.3.1 صنف ميموزة: أدخل هذا الصنف ضمن منتجات الشركة في 1988، وهو من طراز جزائري

يشمل القطع التالية: مغسل بجميع أنواعه، ساق، حوض حمام، حامل الصابون، خزان الماء، مرحاض انجليزي، مخرج عمودي.

3.3.1 صنف سارة: دخل هذا الصنف حيز الخدمة في 1994 نوع ممتاز، ويعتبر آخر ما أدخل في

سلسلة إنتاج الشركة يشمل القطع التالية: مغسل بجميع أنواعه، ساق مغسل، حوض طرد، مرحاض انجليزي، مخرج أفقي، طاقم مطبخ.

⁸² مصلحة الانتاج - شركة الخزف الصحي بالميلية .

جدول رقم (02) : خط منتجات الشركة.

طقم سارة	طقم ميموزة	الطقم الكلاسيكي
- المغسل	- المغسل	- مغسل 52سم
- الساق	- الساق	- مغسل 58سم
- مرحاض انجليزي	- مرحاض انجليزي	- مغسل 64سم
- مغسل الرجلين	- مغسل الرجلين	- مغسل الأيدي
- خزان الماء	- خزان الماء	- (24x20سم)
- رف	- رف	- مغسل اليدين الصدفي
- حامل الصابون للمغسل	- حامل الصابون للمغسل	- الساق
- حامل الصابون للحمام	- حامل الصابون للحمام	- مرحاض انجليزي
		- مرحاض تركي
		- خزان الماء
		- مغسل الرجلين
		- حوض الطرد
		- مغسل مطبخ بحوض واحد
		- مغسل مطبخ بحوضين
		- مزهرية 3 لترات
		- مزهرية 5 لترات
		- وعاء 30 لتر
		- رف ميموزة
		- حامل صابون للمغسل
		- حامل صابون للحمام

المصدر: مصلحة الإنتاج لشركة الخزف الصحي بالميلية.

من خلال الجدول يتبين أن تشكيلة المنتجات للشركة لا تتسم بالتنوع ، حيث أنها تعتمد على إنتاج ثلاثة أصناف رئيسية و ضمن هذه الأصناف نلاحظ أن الطقم الكلاسيكي يحتوي على عدد أكبر من القطع .

2. مؤشرات المخاطر المالية لشركة الخزف الصحي بالميلية

من خلال تفحص القوائم المالية للسنوات من 2012 إلى 2016 و بعض البيانات الأخرى للفترة الممتدة من 2012 إلى غاية 2018 لشركة الخزف الصحي بالميلية، يمكن التوصل إلى بعض مؤشرات الدالة على وجود مخاطر مالية .

1.2 وضعية المديونية

يمكن تبيان وضعية الديون من خلال تطور مجموع الديون الطويلة و القصيرة الأجل لشركة الخزف الصحي بالميلية ، كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول رقم (03) : تطور ديون الشركة خلال الفترة 2012-2016 (دج).

السنة	ديون طويلة الأجل	ديون قصيرة الأجل	المجموع
2012	2 018 404,98	355 624 596,17	357 643 001,15
2013	2 018 404,98	358 267 551,00	360 285 955,98
2014	928 215 002,00	343 529 875,19	1 271 744 877,19
2015	928 215 002,00	341 512 111,63	1 269 727 113,63
2016	2 068 715 058,00	367 088 174,01	2 435 803 232,01

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية للشركة .

من خلال جدول الديون يتبين أن الشركة قد لجأت إلى القروض طويلة الأجل لتمويل استثماراتها، حيث أنه في 2012 كانت ديون الشركة عند 2.018.404,98 دج و بقت ثابتة في 2013، غير أن الشركة لم تقم بتسديد مبلغ القرض بل أنها توسعت في استعمال القروض كمصدر للتمويل في 2014 لترتفع الديون إلى 928.215.002,00 دج. ثم لجأت الشركة إلى الاقتراض مرة أخرى في 2016 دون أن تتمكن من تسديد الديون السابقة، حيث بلغت الديون طويلة الأجل 2.068.715.058,00 دج في نهاية السنة.

القروض التي تحصلت عليها الشركة خلال 2014 و 2016 مخصصة لتمويل الاستثمار في تجديد المعدات و الآلات الخاصة بإنتاج الخزف الصحي، بمعدل فائدة ثابت مقدّر ب 5% ولا تدفع أقساط الفوائد إلا بعد الانتهاء من مشروع التجديد و الدخول في مرحلة الإنتاج بالآلات الجديدة، والشركة المقرضة هي مجمع Divindus.

و على ضوء ما سبق يمكن إعداد جدول رقم (04) يوضح نسبة المديونية إلى إجمالي الأصول ، كما يلي :

نسبة المديونية = مجموع الديون / مجموع الأصول.

جدول رقم (04) : يوضح تطور نسبة مديونية الشركة خلال الفترة 2012-2016 .

السنة	مجموع الديون (دج)	مجموع الأصول (دج)	نسبة المديونية %
2012	357 643 001,15	988 201 124,83	36,19
2013	360 285 955,98	924 550 508,17	38,96
2014	1 271 744 877,19	1 844 008 511,78	68,96
2015	1 269 727 113,63	1 844 008 511,78	68,85
2016	2 435 803 232,01	2 956 570 662,28	82,38

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة .

من خلال الجدول رقم (04) يتبين أن نسبة المديونية تتزايد من سنة لأخرى بسبب التوسع في استعمال القروض طويلة الأجل ، حيث كانت تتراوح بين 36,19 % و 38,96 % خلال 2012 و 2013 عل ، و هي نسب معقولة بالنظر لعدم تجاوزها نسبة 50% . حيث من المعروف أن تجاوز النسبة المذكورة يدخل الشركة في مخاطر عدم القدرة على التسديد و من ثم التعرض لمخاطر الإفلاس . بينما قد تستفيد الشركة من أثر الرفع المالي إذا لم تتجاوز نسبة 50%، كما يمكنها الإستفادة من قروض أخرى بسبب كونها لم تصل حدود التشبع التي من شأنها أن تدفع بالبنوك إلى الإحجام عن إقراضها المزيد من الأموال .

في سنة 2014 قفزت النسبة إلى 68,96 % و استمرت كذلك لسنة أخرى ، ثم وصلت حدودا تنذر بالخطر الشديد حيث بلغت نسبة إجمالي الإلتزامات إلى إجمالي الأصول 82,38 % في نهاية 2016. يمكن تفسير حصول الشركة مرة أخرى على قروض طويلة الأجل و التغيير الكبير الذي طرأ على هيكلها المالي ، من خلال معرفة أن الهيئة المقرضة ليست إلا مجمع Divindus التابع لوزارة الصناعة و المناجم الرامي إلى تجديد المعدات و الآلات و تحديث المنتجات .

كما يمكن استخدام نسبة تغطية الدين - إجمالي الأصول المتداولة على إجمالي الخصوم المتداولة - للتعبير عن مدى قدرة الأصول المتداولة على تغطية التزامات قصيرة الأجل و التي تقل عن سنة. و ذلك كما يوضحه الجدول رقم (05).

جدول رقم (05) : تطور نسبة تغطية الدين خلال الفترة 2012-2016.

السنة	مجموع الأصول المتداولة (دج)	مجموع الخصوم المتداولة (دج)	نسبة تغطية الدين (مرة)
2012	728 616 759,00	374 250 552,99	1,94
2013	655 367 151,24	365 654 270,55	1,79
2014	1 552 246 046,76	361 983 009,99	4,28
2015	1 029 186 510,86	378 619 695,76	2,71
2016	1 854 189 242 ,35	422 925 118,14	4,38

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة .

من خلال الجدول يتبين أن للشركة القدرة على تغطية التزاماتها المتداولة عن طريق الخصوم المتداولة .

2.2 وضعية الأعباء المالية

الهدف من تفحص الأعباء المالية التي تتحملها الشركة محل الدراسة هو تبيان مدى تأثيرها بتغيرات أسعار الفائدة المطبقة على القروض . و حيث أن معدل الفائدة المطبق على القرض الأول و الثاني الذين حصلت عليهما الشركة عامي 2014 و 2016 هو معدل فائدة ثابت عند 5% و لا يتم البدء في تسديد القرض ولا الفوائد إلا بعد اتمام مشروع التجديد (لم يتم اتمامه بعد) ، فإن أي تغير قد يلاحظ على الأعباء المالية بين سنة و أخرى يعبر عن فوائد القروض قصيرة الأجل مضافا إليها القروض طويلة الأجل لعام 2012 و 2013 .

يمكن توضيح تطور الأعباء المالية للشركة ، من خلال الجدول رقم (06) :

جدول رقم (06) : تطور الأعباء المالية للشركة خلال الفترة 2012-2016 (دج)

السنة	مجموع الديون	الأعباء المالية
2012	357 643 001,15	105 349,02
2013	360 285 955,98	1 716 019,60
2014	1 271 744 877,19	00,00
2015	1 269 727 113,63	00,00
2016	2 435 803 232,01	2 396 069,00

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة.

من خلال الجدول يتضح أن الاعباء المالية للشركة قد ارتفعت بين 2012 و 2013 بما مقداره 1 610 670,58 دج . ثم توقفت الشركة عن تسديد المصاريف المالية لسنتين على التوالي 2014 و 2015 ، وذلك بسبب تحقيق نتيجة صافية سالبة في 2013 (6 410 050,24 -) دج و تحقيق نتيجة صافية موجبة في 2014 و لكنها دون المستوى المطلوب (2 727 200,46 +) دج.

تجدر الإشارة هنا ، أن المصاريف المالية الصفرية في 2014 و 2015 يمكن إعطاؤها تفسيرين محتملين : أولهما عدم القدرة على التسديد حيث أن نتيجة الدورة في نهاية 2013 كانت خسارة (6 410 050,23 -) دج ، و حققت الشركة في نهاية دورة 2014 ربحا ، و لكنه دون المستوى المطلوب (2 727 200 ,46 +) دج ثم عادت الشركة لتحقيق خسارة في نهاية دورة 2015 (51 881 499,65 -) دج. ثاني تفسير هو احتمال كون الكشف البنكي لم يتم تقييده محاسبيا ، على اعتبار أن المصاريف المالية تستتبط محاسبيا من الكشف البنكي . و في كل الحالات على المسير المالي للشركة أن يقدم التفسيرات الحقيقية لأنه هو أدري بذلك .

كما يمكن الاستعانة بنسبة تغطية المصاريف المالية التي تحسب كما يلي :

نسبة تغطية المصاريف المالية = المصاريف المالية / رقم الأعمال (HT)

جدول رقم (07) : تطور نسبة تغطية المصاريف المالية الفترة 2012-2016

السنة	المصاريف المالية(دج)	رقم الأعمال (HT)(دج)	نسبة تغطية المصاريف المالية%
2012	105 349,02	505 020 290,08	0,02
2013	1 716 019,60	476 305 229,24	0,36
2014	00,00	485 100 065,58	00,00
2015	00,00	460 533 871,50	00,00
2016	2 396 069,00	382 531 343,11	0,62

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة.

من خلال الجدول يتضح أن قدرة الشركة على تغطية المصاريف المالية صفر أو تقترب من الصفر ، على مدى خمس سنوات و هذا ما يعتبر مؤشرا سلبيا جدا بالنسبة للشركة ، حيث أن أي ارتفاع في معدل الفوائد قد يفاقم الوضع المتأزم أصلا للشركة

3.2 التعامل بعملات أجنبية

الشركة لا تصدر منتجاتها للخارج أي أن سوقها محلي و كل إيراداتها بالدينار الجزائري . غير أنها تستورد حجم هام من المواد الأولية بالعملة الصعبة و يكون التسديد عن طريق التحويل البنكي . ففي

2018 على سبيل المثال، قامت الشركة باستيراد مادة الكاولين من المملكة المتحدة بمبلغ: 242 029,77 جنيه إسترليني. كما استوردت مادة أولية عبارة عن التراب الأسود (argile) من نفس البلد بمبلغ: 208 339,18 جنيه إسترليني بسعر صرف يقدر ب: 154,81340 دج للجنيه الإسترليني الواحد، وهذا ما يمثل ارتفاعا في تكاليف الإستيراد نتيجة لانخفاض قيمة الدينار مقابل الجنيه الإسترليني. مثل عمليات الاستيراد هذه لا تقوم بها الشركة كل سنة وإنما قبل انتهاء مخزونها من المواد الأولية الضرورية بستة أشهر، تعلن عن طلب عروض دولية وتمنح الصفقة لصاحب أقل عرض.

4.2 وضعية انتماء الأطراف المقابلة

للتعرف على مدى تحصيل الشركة لمستحقاتها على الزبائن و المدينين الآخرين يمكن الاستعانة بالجدول (رقم 08) الذي يوضح تطور مبالغ حساب الزبائن و مدينين آخرين خلال الفترة 2012-2016، كما يلي:

جدول رقم (08) : حساب الزبائن و مدينين آخرين خلال الفترة 2012-2016 (دج)

السنة	الزبائن	مدينين آخرين	المجموع
2012	83 319 323,83	18 199 466 ,44	101 518 790,27
2013	99 249 007,66	12 987 607,22	112 236 614,88
2014	85 769 770,42	14 008 962,68	99 778 733,10
2015	60 488 298,15	15 068 395,32	75 556 693,47
2016	67 307 553,79	15 937 778,45	83 245 332,24

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة.

من خلال الجدول يتبين أن الشركة لم تستطع تحصيل ما لها على الغير من ديون فقط ، بل ان هذه المستحقات قد ارتفعت في 2013 عما كانت عليه في 2012 ، ثم بدأت بالاتجاه نحو الانخفاض لسنتين متتاليتين بما يعني أن الشركة قد تمكنت من تحصيل بعض مستحقاتها. وقد تزامن ذلك مع تخفيض الشركة لمهلة التسديد بالنسبة للزبائن . كما أصبحت حاليا تتعامل بالصكوك المؤثرة من طرف البنك (chèques visés) و ذلك لتجنب الدخول في منازعات بسبب عدم التسديد و ما يترتب عنها من تكاليف إضافية. و مع ذلك فقد ارتفعت ديون الزبائن مرة أخرى في 2016 لتصل إلى: 83 245 332,24 دج في نهاية السنة .

على ضوء ما سبق يمكن إعداد جدول(09) يبين نسبة الديون غير المحصلة (حساب الزبائن و المدينين الآخرين) إلى المبيعات أو ما يعرف بمهلة دوران الزبائن .

جدول رقم (09) : تطور مهلة دوران الزبائن خلال الفترة 2012-2016 .

السنة	الزبائن و المدينين الآخرين (دج)	المبيعات السنوية TTC (دج)	مهلة دوران الزبائن (يوم)
2012	101 518 790,27	590 873 739,39	61,20
2013	112 236 614,88	557 277 118,21	72
2014	99 778 733,10	567 567 076,73	61,20
2015	75 556 693,47	538 824 629,66	50,40
2016	83 245 332,24	447 561 671,44	64,80

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للشركة.

يتضح من خلال الجدول أن أدنى مهلة تم منحها للزبائن لتسديد ديونهم كانت (50) خمسين يوما و ذلك في 2015 ، و هي تعتبر مدة طويلة ، خاصة إذا علمنا بشأن العدد الكبير للزبائن فإن هذا من شأنه أن يؤثر سلبا على تحصيل المستحقات .

5.2 وضعية المخزون

يمكن التعرف على وضعية مخزون البضاعة تامة الصنع من خلال الجدول رقم (10) كما يلي :

جدول رقم (10) : تطور حجم و مبالغ مخزون البضاعة خلال الفترة 2012-2018.

السنة	الكمية / قطعة	المبلغ / دج
2012	105.571	66 425 456,70
2013	100.394	58 858 429,70
2014	79.677	47 290 486,20
2015	25.411	11 475 542,65
2016	127.984	146 827 094,60
2017	156.514	159 248 440,06
2018	242.254	324 627 083,72

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على كشوف المصلحة التجارية بالشركة .

يلاحظ من الجدول أن حجم المخزون من البضاعة الموجهة للبيع قد اتجه هبوطا بداية من 2012 إلى غاية 2015 ، حيث حقق أدنى مستوى في 2015 في إشارة الى قدرة تسويق عالية . لكن في 2016 تم رفع الأسعار بنسب تتراوح بين 40 % و 80% ، في محاولة لتغطية التغير السلبي في المبيعات ، و نتيجة لذلك فقدت الشركة حصة كبيرة من السوق . و الجدول (رقم 11) يوضح مقارنة أسعار بعض القطع

الخزفية المنتجة من طرف الشركة مع الإشارة أن الأسعار تم رفعها بتاريخ 22 جويلية 2012 و 01 جانفي 2016 و مرة أخرى بتاريخ 07 مارس 2018. الاسعار الواردة في الجدول أدناه بسعر الجملة.

جدول رقم (11) : تغيرات أسعار بعض القطع الخزفية (دج).

السعر ttc في 2018	السعر ttc في 2016	السعر ttc في 2012	القطعة
1792,40	1586,22	978,54	Lavabo 52
1536,40	1464,13	870,43	Colonne
1361,48	1274,85	891,51	L M Coq
2016,93	1983,03	1567,61	Bidet
1781,53	1410,30	1114,86	Réservoir

المصدر : من إعداد طالبة بناء على كشوف المصلحة التجارية .

6.2 وضعية رقم الأعمال و المشتريات

جدول رقم (12) تطور رقم الأعمال و المشتريات خلال الفترة 2012-2018 (دج)

المشتريات	HT رقم الأعمال	السنة
137.342.469.25	505.020.290.08	2012
135.698.961.44	476.305.229.24	2013
142.677.682.00	485.100.065.58	2014
128.921.717.67	460.533.871.50	2015
144.615.439.05	382.531.343.11	2016

المصدر: من اعداد طالبة بناء على القوائم المالية للشركة و كشوف المصلحة التجارية.

تبين الأرقام بالجدول رقم (12) الإنخفاض المتواصل لرقم أعمال الشركة. ويدل هذا على انخفاض مبيعاتها و ارتفاع مبالغ المشتريات (تكاليف)، وبالتالي يتوقع أن تواجه الشركة صعوبات مالية بالنظر إلى زيادة حجم المديونية الآتفة الذكر.

المشكلة الأساسية للشركة في المرحلة المقبلة هي كيفية إعادة التمتع في السوق ، خاصة إذا علمنا أنها فقدت جزء كبير من حصتها السوقية ، بالإضافة إلى كون مخزونها الضخم من القطع الخزفية المنتجة وفق نظام الانتاج القديم في ارتفاع بسبب التغير الذي طرأ على أذواق المستهلكين ، و وجود منافسة قوية سواء من الشركات العمومية أو الخاصة التي تنشط في نفس المجال ، أو منافسة المنتجات الأجنبية التي تتميز بالجودة و جمال التصميم . و بالتالي ، فإن الشركة ستجد صعوبة في إعادة التمتع من جديد في السوق حتى بعد دخول المنتجات الجديدة (المنتجة بنظام الانتاج الآلي).

7.2 وضعية السيولة

بعد تفحص القوائم المالية للشركة يمكن الخروج بملاحظة عامة يؤكدتها الجدول رقم (13) ، و هي أن الشركة لا تعاني من مشكلة نقص السيولة . بل على العكس من ذلك هي تعاني من تجميد أموال طائلة دون استثمارها في مشاريع قد تعود عليها بإيرادات إضافية .
جدول رقم (13) :وضعية الخزينة خلال الفترة 2012-2016 (دج).

السنة	الخزينة
2012	109.311.408.81
2013	71.259.482.46
2014	1.100.481.472.26
2015	1.472.560.050.54
2016	1.438.364.680.97

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على القوائم المالية .

بسبب كون الشركة وحدة تابعة لمجمع Divindus ، فإن أي مشكلة نقص السيولة يتم تداركها عن طريق اللجوء إلى المجمع الذي يتكفل بتغطية كل نقص .

8.2 وضعية نظام الإنتاج

للشركة الخبرة الكافية في إدارة وصيانة الأجهزة القديمة بحيث أن أي عطل يصيب الآلات يتم إصلاحه غالبا في مدة أقصاها 48 ساعة. لكن نظام الإنتاج في الشركة في طور التجديد وقد بلغت هذه العملية مراحل متقدمة. الشركة الأجنبية المكلفة بالمشروع ملزمة بتكوين الإطارات في عملية صيانة الأجهزة والآلات الجديدة المتطورة. وهذا ما سيمثل تكاليف إضافية تتحملها الشركة والتي ستؤثر على قدرتها التسديدية، خاصة وأن مبيعات الشركة في انخفاض مستمر .

3 . تحديد المخاطر و أدوات الاستجابة المناسبة

بعد التعرف على أهم المؤشرات التي قد تشير إلى المخاطر التي تهدد الشركة ، و بعد تحديد مكامن الخلل في آدائها المالي أو الإداري أو التسويقي أو المتعلق بمحيطها الاقتصادي ، يمكن تلخيص المخاطر التي تواجه الشركة و الاستراتيجيات و القرارات التي يستحسن اتخاذها سواء لتقليل تلك المخاطر أو لتجنبها تماما .

1.3 خطر الإفلاس

اعتماد الشركة محل الدراسة على القروض كأهم وسيلة لتمويل الاستثمار ، بحيث وصلت نسبة الديون إلى إجمالي الأصول 80% ، مع ارتفاع تكاليف الإنتاج و حالة المخزون الذي تجد الشركة صعوبة في تصريفه الأمر الذي انعكس على الإنخفاض المستمر في رقم الأعمال . هذه التوليفة توجي بوجود خطر الإفلاس و من ثم التصفية إذا لم تتدارك الشركة هذا الأمر .

يستحسن الإسراع في تجسيد الإستثمار الجديد و البدء في إنتاج القطع الخزفية ذات الجودة العالية و التصاميم الحديثة ، مع التفكير في تبني استراتيجية تسويقية فعالة تسمح للشركة باستعادة حصتها السوقية و لم لا التطلع نحو الأسواق الخارجية، أو توسيع خطوط منتجاتها كأن لا تكتفي بإنتاج القطع الخزفية الموجهة للمطابخ و الحمامات و تفكر بإنتاج مربعات تزيين الحائط الخزفية ، و ذلك بغرض تنوع المنتجات و الأسواق .

2.3 خطر تقلبات أسعار الفائدة

أوضحنا من خلال الجدول رقم (06) أعلاه أن الأعباء المالية عرفت تذبذبا غير مفهوم إلى درجة وصولها الصفر عام 2014 و 2015 ثم قفزها إلى 2 396 069,00 دج عام 2016 رغم أن الشركة لم تبدأ بعد في تسديد أقساط و فوائد القرض (معدل فائدة ثابت) الذي تحصلت عليه لتمويل استثمارها في تجديد آلات الإنتاج ، بما يعني أنها قد تواجه خطر تقلبات أسعار الفائدة المطبقة على ديونها قصيرة الأجل .

بالنظر إلى المحيط الإقتصادي و النظام المالي في الجزائر ، فإنه لا يمكن اللجوء إلى المشتقات المالية مثل العقود المستقبلية على أسعار الفائدة .

3.3 خطر أسعار الصرف

بما أن الشركة لا تصدر منتجاتها و تستورد بعض المواد الأولية من الخارج تقريبا كل ثلاث سنوات، يمكن القول أن خطر تقلبات أسعار الصرف لا يمثل تهديدا كبيرا في الفترة الحالية ، و خاصة و أن أسعار الصرف لا تعرف تقلبات حادة و سريعة ، بسبب طبيعة النظام المالي الجزائري ، الذي يتسم بعدم الانفتاح على الأسواق المالية العالمية و بالتالي عدم تأثره تقريبا بالتغيرات إلا بشكل طفيف .

لو كان النظام المالي الجزائري يستجيب لمواصفات النظام المالي العالمي ، لكانت المشتقات من أهم أدوات التحوط .

4.3 خطر الائتمان

يوجد نوعين من مخاطر الائتمان الذين يهددان الشركة محل الدراسة :

1.4.3 مخاطر التخلف عن السداد

تعاني الشركة من عدم قدرتها على تحصيل مستحقات مبيعاتها ، و تشير مهلة دوران الزبائن إلى افراط الشركة في منح الزبائن مهلة تسديد أقلها (50) يوما .

و هي مدة طويلة ينصح بتقليلها أقصى ما يمكن . خاصة و أن الشركة تقدم لزبائننا الأوفياء امتياز الاحتفاظ بالبضاعة بعد تسديد ثمنها في مخازن الشركة ، مما يعتبر تقليلا لتكاليف تخزين البضاعة و نقلها من على عاتق الزبون إلى عاتق الشركة . كما نثمن الإجراء المتبع عند التسديد ، حيث تشترط الشركة التسديد بصكوك مؤشرة من البنك قبل التسليم ، و ذلك بغرض تفادي المتابعات القانونية التي تعتبر تكاليف إضافية كان من الممكن تجنبها .

2.4.3 مخاطر التركيز

تهدد الشركة مخاطر التركيز لأنها تركز نشاطها على قطاع واحد محصور في صناعة الخزف الصحي ، كما أنها ذات تنوع ضعيف من حيث تشكيلة المنتجات المحصورة في ثلاثة أصناف رئيسية ، مع تركيزها على داخل القطاع على عدد محصور من الزبائن و المتمثل في شركات انجاز السكنات (سواء كانت اجتماعية أو بصيغة البيع بالإيجار أو بصيغة الترقوي المدعم) . و حتى هؤلاء الزبائن يعود الفضل في تواجدهم إلى أحكام قانون الصفقات العمومية و كذا دفا تر الشروط التي تفرضها وزارة السكن على المقاولين أو المرقي ن العقاريين ، بحيث تشترط استعمال المنتجات المحلية الصنع . الخطر المحتمل يمكن استشرافه من خلال طرح السؤال التالي: ماذا لو توقفت الدولة عن انشاء المزيد من السكنات ؟ أو باختصار : ماذا سيحدث بعد الانتهاء من تنفيذ البرامج السكنية الكبرى للدولة (خاصة برنامج البيع بالإيجار) ؟ الأرجح أن الشركة ستنتج أكثر فأكثر نحو مواجهة أوضاع مالية عصبية . و عليه ، يستحسن أن يبدأ متخذ القرار على مستوى الشركة في رسم استراتيجية جديدة قائمة على التنوع سواء داخل القطاع الواحد أو بين القطاعات .

5.3 خطر أسعار السلع

لا تتعرض الشركة باستمرار إلى تقلبات أسعار السلع على اعتبار أن المادة الأولية يتم اقتناء جلها من الأسواق المحلية و بتعبير أدق من شركات عمومية (شركات استخراج مادة الكاولين من مشاط بلدية الميلية و غرداية) و نادرا ما تحدث زيادات في أسعار تلك المواد . على العكس من ذلك بالنسبة للمواد الأولية المستوردة من الخارج ، بحيث يخضع الحصول عليها إلى اجراءات طلب العروض و تمنح الصفقة لصاحب أقل عرض و استلام المواد الأولية يكون فوري بعد توقيع الصفقة . يمكن لعقود الخيارات أن تكون أداة فعالة لتجنب مخاطر تقلبات أسعار السلع .

6.3 المخاطر التشغيلية

بسبب قدم نظام الإنتاج و الذي يتميز بالطابع الميكانيكي، و كذا الخبرة الكبيرة التي اكتسبتها الشركة في تشغيل و صيانة الآلات ، فإنها حاليا غير معرضة لمخاطر عدم كفاية التقنية و التجهيزات و الأفراد . لكن يتوقع مع بداية استعمال النظام الانتاجي الجديد ، أن تتعرض الشركة لمخاطر تشغيلية على اعتبار أن النظام الآلي و سيجد العمال صعوبة في التحكم به أو صيانتته. و بغرض تجنب هذه المشاكل اشترطت الشركة على مورد الآلات ضمان تكوين كافي لبعض الإطارات المكلفين بتشغيل الآلات و صيانتها .

7.3 مخاطر السيولة

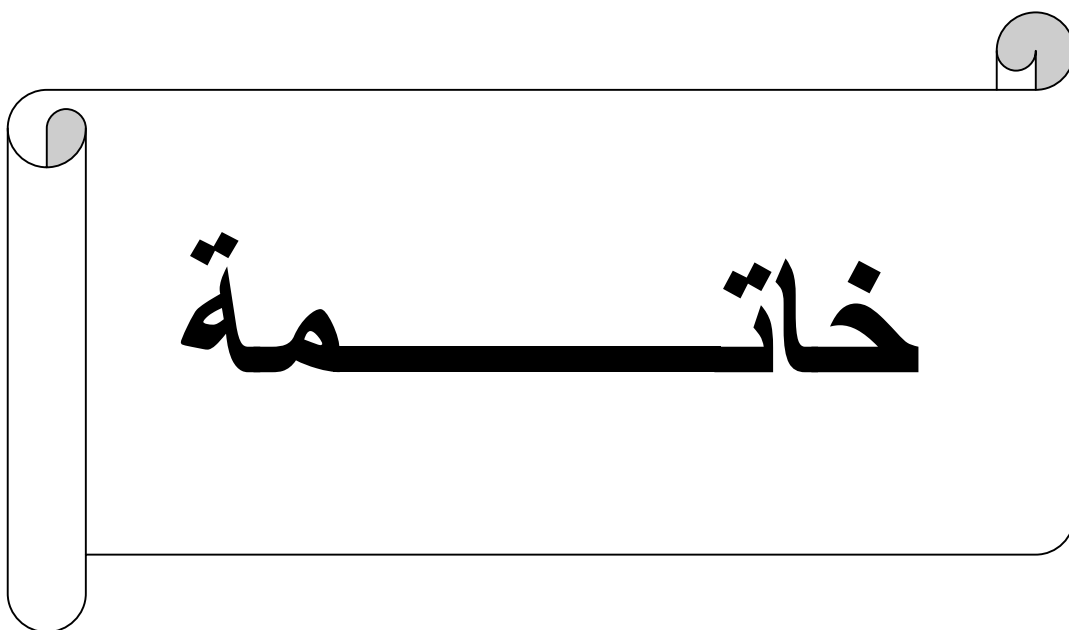
بالنظر إلى الجدول رقم (13) أعلاه ، يمكن القول أن الشركة غير معرضة لمخاطر نقص السيولة ، بل على العكس نلاحظ وجود سيولة أكثر من الحاجة . و لهذا من الأفضل عدم الاحتفاظ بسيولة كبيرة و الاتجاه نحو استثمارها بحيث لا تبقى عبارة عن أموال مجمدة يتم ترحيلها من سنة إلى أخرى .

8.3 مخاطر النظام

و يقصد بها المخاطر المالية التي قد تهدد الشركة نتيجة النظام المالي ، و حيث أن الشركة غير مسعرة في البورصة كما أن الجزائر تفتقر إلى سوق مالي يتميز بالأداء المماثل لما هو عليه في الأسواق المالية العالمية ، فإن الشركة غير معرضة لمخاطر النظام المالي الجزائري .

خلاصة

تبين لنا من خلال المؤشرات التي أظهرتها القوائم المالية أن شركة الخزف الصحي بالميلية معرضة لمخاطر مالية متفاوتة ، و هي تتراوح بين مخاطر الإفلاس ، و خطر تقلبات أسعار الصرف و السلع ، بالإضافة إلى مخاطر مرتبطة بعدم قدرتها على تحصيل حقوقها لدى الغير ، و مخاطر التركيز ، كما يحتمل تعرضها للمخاطر التشغيلية . و مما سبق توصلنا أيضا إلى عدم إدراك متخذ القرار على مستوى الشركة لكل المخاطر الآتية و المحتملة التي تتعرض لها بسبب عدم اعتمادها على عملية تقييم و استشراف المخاطر المالية بطريقة علمية ، و هذا ما انعكس على قراراتها المالية.



خاتمة

من خلال ما سبق، يتبين لنا أن عملية إدارة المخاطر من أهم المسائل لدى الشركات ، نظرا لتسارع وتيرة تكامل الأسواق العالمية و الابتكارات المتزايدة للأدوات و التقنيات التي من شأنها مساعدة متخذي القرار على تجنب التعرض للمخاطر أو التقليل منها أو نقلها إلى أطراف أخرى . من أجل ذلك وجدت مؤشرات كثيرة للتعرف على المخاطر و أدوات لقياسها . غير أن القيام بهذه العملية يبقى بلا جدوى ما لم يتبعه متخذ القرار برد فعل أو استجابة على شكل قرارات . و في هذا السياق تظهر أهمية عملية تقييم المخاطر بالنسبة للشركات ، كونها عملية محورية مرتبطة مباشرة بهدف الإستمرارية و النمو .

بالنظر للظروف التي تمر بها الجزائر على المستويين الإقتصادي و المالي ، توضح لنا أن، تقييم المخاطر يستدعي اعتباره كأولوية بالنسبة للشركات الوطنية، مما يتطلب فهم و استيعاب الأدوات و الوسائل المستخدمة في التحكم في هذه المخاطر من خلال وضع معايير للتعرف عليها و تقييمها باستمرار .

نتائج الدراسة

لقد قادتنا هذه الدراسة إلى استخلاص نتائج هامة نلخصها فيما يلي :

أ - النتائج النظرية

- الخطر هو احتمال اختلاف النتائج الفعلية عن النتائج المتوقعة .
- تواجه الشركات عدة مخاطر في نشاطها ، منها ما هو متعلق بمخاطر السوق (أسعار الفائدة ، معدلات الصرف، أسعار السلع)، و منها ما هو مرتبط بالسيولة أو سيادة الدولة أو بالنظام المالي .
- لقياس المخاطرة يتم اللجوء إلى أدوات تقليدية (من بينها مقياس بيتا، الانحراف المعياري، مقياس الإلتواء ، و مقياس التقلطح) و أخرى حديثة و تعتمد على السيناريو (من بينها تحليل المحفظة المعياري ، القيمة المعرضة للخطر ، سيناريو أسوأ حالة كأداة اختبار الضغط ، نموذج أقصى خسارة)
- إن قياس و تقييم المخاطر المالية يهدف إلى صناعة القرار المالي الرشيد على قدر الإمكان ، و عادة ما تمر عملية اتخاذ القرار بعدة مراحل بدءا بتحديد المشكلة مرورا بخلق الحلول البديلة و تقييم البدائل المتاحة و من ثم اختيار البديل الأفضل و انتهاء بتنفيذ القرار و تقييمه باستمرار .
- يتم اتخاذ القرار في ظل ظروف تتسم سواء بالتأكد أو بالمخاطرة أو بعدم التأكد.
- إن من أهم القرارات المالية التي تتخذها الشركة هي قرار الإستثمار و قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح، كما أن هناك قرارات تنتج عن عملية تقييم المخاطر و يكون ذلك عن طريق

تقدير احتمالات التعرض للمخاطر و النتائج المترتبة عنها ، و في خطوة أخيرة ، اتخاذ القرار الذي سيكون إما في إطار استراتيجيات داخلية قائمة على التحوط ، أو في إطار استراتيجية تقاسم المخاطر أو ضمن استراتيجية نقل المخاطر .

ب- النتائج التطبيقية

- من الصعب التعرف على المخاطر المالية لدى شركة صناعية ذات أسهم يكون فيها المساهم الوحيد هو الدولة، حيث لا تكون المخاطر التي قد تتعرض لها ذات أولوية أو أهمية لدى الإدارة على اعتبار أن الشركة تلجأ إلى الدولة كلما واجهتها متاعب أو مخاطر .
- لا وجود لإدارة المخاطر بالشركة و بالتالي، من الصعب تقييم المخاطر ضمن الهيكل التنظيمي للشركة الصناعية العمومية ، و لا يبدو أن الشركة تتطلع لإنشاء و تخصيص سجل للمخاطر الماضية التي تجاوزتها الشركة أو للمخاطر المحتملة .
- في محاولة لاستتطاق الأرقام ، أمكن التعرف على بعض المخاطر التي تهدد بقاء الشركة أو التي قد تؤثر سلبا على أدائها المالي . لكن نظرا لطبيعة النظام المالي الجزائري ، فإن من الصعب تنفيذ استراتيجيات الإستجابة للمخاطر خاصة و أن جل هذه الاستراتيجيات تقوم على بعض أدوات الهندسة المالية (المشتقات المالية) .
- توجد العديد من أدوات قياس المخاطر وشدتها لكنها صعبة التطبيق على شركة عمومية صناعية، و يستحسن تطبيقها على الشركات المالية التي تنشط داخل الأسواق المالية المتطورة نسبيا و ذات النظام المالي المفتوح و المتكامل مع النظام المالي العالمي .

الإقتراحات


على ضوء النتائج المستخلصة يمكن تقديم الاقتراحات التالية :

- تعديل الهيكل المالي للشركة محل الدراسة ، بحيث تنخفض نسبة الديون إلى مجموع الأصول و الإكتفاء بنسبة معقولة تسمح بالاستفادة من أثر الرفع المالي دون التعرض لمخاطر الإفلاس و من ثم التصفية .
- تخفيض مهلة دوران الزبائن لتقليل مخاطر الائتمان .
- تنويع المنتجات و الأسواق داخل القطاع أو بين القطاعات ، على اعتبار أن التنويع يقلل أو يلغي مخاطر التركيز ، و ذلك تطبيقا للحكمة القائلة (لا تضع كل البيض في سلة واحدة).
- تحرير السيولة المجمدة و استثمارها إذا ما أتاحت أمام الشركة فرصة استثمارية جيدة .
- خلق مصلحة مكلفة بإدارة المخاطر على أسس علمية سليمة .

آفاق الدراسة

على ضوء ما تطلبته الدراسة من محاور ، يمكن البحث في جوانب أخرى من أهمها ما يلي:

- تقييم المخاطر المالية للشركات المسعرة في البورصة .
- دور المشتقات المالية في تغطية مخاطر السلع .
- مدى تطبيق المؤسسات و الشركات الجزائرية لمعايير الإدارة الحديثة للمخاطر المالية .
- المخاطر المالية في ظل النظام المالي الجزائري .



الملاحق

قائمة المراجع

كتب

1. إبراهيم أبو النجا، التأمين في القانون الجزائري، ج1، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
2. أحمد ماهر، الإدارة المبادئ والأهداف، الدار الجامعية، 2006.
3. بلعجوز حسين، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
4. الحبيب خضر، تفاقم الخطر في التأمين البري، دار الكتب القانونية، تونس، 2008.
5. حسن أحمد الشافعي، عبد الله الغضاب، التخطيط والتخطيط الإستراتيجي وعلاقته بالمؤسسات الرياضية، دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2012.
6. حسين العجمي، نادر المنديل، يوسف درويش، إدارة الخطر، معهد البحرين للدراسات المصرفية والمالية، البحرين، 2003.
7. طارق الله خان، جيب أحمد، إدارة المخاطر، تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2003.
8. عبد السلام أبو قحف، أساسيات التنظيم والإدارة، الدار الجامعية الجديدة للنشر الإسكندرية، 2003.
9. عبد السلام ناشد محمود، إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية والأصول العلمية، دار الثقافة العربية، القاهرة، ط1، 1989.
10. علاء عبد الرزاق محمد السالمي، نظم دعم القرارات، دار وائل، عمان، 2005.
11. علي الشرقاوي، العملية الإدارية، دار الجامعة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2002.
12. علي حسين علي، نظرية القرارات الإدارية مدخل نظري كمي، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
13. علي فلاح الزعبي، عبد الوهاب بن بركة، مبادئ الإدارة الأصول والأساليب العلمية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، 2003.
14. مهدي حسن زويلف، أحمد القطامين، الرقابة الإدارية، دار حنين للنشر، مصر، 1995.
15. مؤيد عبد الفضيل، الإبداع في اتخاذ القرارات الإدارية، الطبعة الأولى، أثر للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
16. ناديا أيوب، نظرية القرارات الإدارية، منشورات جامعة دمشق، سوريا، الطبعة الخامسة، 2003.

1. Edward.j Anderson, Business Risk Management Models and Analysis, Wiley & sons INC ,England, 2014.
2. Karen A.Horcher, Essentials of Financial Risk Management, John Wiley & sons, Inc, New Jersey, USA, , 2005.
3. Kevin Dowd, Introduction To Market Risk Measurement, Wiley & Sons INC , England , 2002.
4. M.Crouhy, D .Galai,R .Mark, The Essentials Of Risk Management : The Devinitive Guide To The Non-Risk Proffessional, McGraw-Hill ,New York, 2006.
5. Margaret Woods & Keven Dowd, Financial Risk Management for Management Accountants, CMA & AICPA & CIMA, Canada, 2008.
6. Reto Gallati,Risk Management and Capital Adequacy,McGraw –Hill , New York, 2003.
7. S. Ross, R Randolph , Modern Finance Management , McGraw –Hill , New York ,2003.
8. Torben G Anderson, Tim Bollerslev, Financial Risk Measurement for Financial Risk Management, paper prepared for the hand book of economics and finance, G.constantinedes, M Harris and René stulz editors,Canada, 2011.
9. Z .Bodie,A.Kane,A.Marcus,Essentials Investment, McGraw-Hill,New York, 2011.

مقالات

1. خلف محمد حمد، أحمد فريد ناجي، مخاطر السيولة وأثرها على ربحية المصارف التجارية - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية في العراق -، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 52، 2017.
 2. مهدي عطية موحى الجبوري، استخدام السيناريو كإطار لقياس مخاطرة الموجودات المالية، دراسة تحليلية، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية، جامعة بابل، العدد 208، سنة 2013.
- أطروحات ورسائل
1. بوزيدي آسيا، بن عبد الله نعيمة، دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في الشركة الاقتصادية، دراسة حالة الشركة الوطنية للمنضفات ومواد الصيانة-ENAD- وحدة الأخرضية(2014/2013)، مذكرة تخرج ماستر علوم تجارية تخصص مالية الشركة، جامعة آكلي محند أولحاج، البويرة.

2. حراش معاذ، نمر أحمد ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية للمؤسسة ،دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن وحدة الأخرضية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية المؤسسة ، جامعة اكلي محند اولحاج البويرة،2015/2014.
3. زواغي محمد، دور تكنولوجيا المعلومات والإتصال في عملية اتخاذ القرار على ضوء البيئة التنافسية للشركة الإقتصادية، دراسة مقارنة، جامعة بومرداس، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص تسيير المنظمات، 2017/2016.
4. عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في الشركة الاقتصادية، دراسة حالة شركة الإسمنت ومشتقاته، SCIS سعيدة، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية ع.إق.وع.ت.وع.ت مدرسة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2011.
5. محمد عبد الحميد عبد الحي ، استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه في العلوم المالية و المصرفية ، كلية الإقتصاد ، جامعة حلب ، سوريا ، 2014.

معاجم

1. مراد عبد الفتاح، المعجم القانوني رباعي اللغة، المكتبة القانونية ، 1995.

مواقع إلكترونية

1. د.عبد الجبار السبهاني، في المخاطرة ومعناها،

<http://.faculty.yu.edu.go/Sabhany>

ملخص

تتناول هذه الدراسة تقييم المخاطر المالية باعتبارها أداة هامة في عملية صنع القرار. كما تسلط الضوء على أدوات التعرف على المخاطر واستشرافها لاتخاذ القرار واختيار طرق الاستجابة المناسبة التي تساهم في ترشيد القرار المالي. تهدف الدراسة إلى إبراز أهمية الدور الذي تلعبه عملية تقييم المخاطر بالإضافة إلى كيفية صناعة القرار بالإعتماد على نتيجة التقييم. تظهر الدراسة أن المخاطر المالية تقترن بنشاط أي شركة ويستحسن عدم تجاهلها. على العكس، يجب التعامل معها بأسلوب علمي يقوم على التعرف على هذه المخاطر وقياسها. تكون الإستجابة للمخاطر على شكل استراتيجيات يمكن ترجمتها فيما بعد إلى قرارات. كما تبين الدراسة الميدانية أن شركة الخزف الصحي بالميلية لا تعتمد على تقييم واستشراف المخاطر المالية، في الوقت الذي تظهر فيه قوائمها المالية مؤشرات وجود مخاطر متفاوتة. وهذا ما ينذر بمواجهة الشركة لأوضاع مالية عصبية في السنوات القادمة.

كلمات مفتاحية: المخاطر المالية، أدوات قياس المخاطر، القرار المالي، استراتيجيات الإستجابة للمخاطر، الشركات الصناعية

Abstract

This study examines financial risk assessment as an important tool in the decision-making process. It further discusses the tools of risk identification and anticipation in decision making and in selecting the appropriate response methods that can contribute to the rationalization of financial decisions. The purpose of this study is to highlight the important role of risk assessment process in decision-making. The study concludes that financial risks are associated with the activity of any company and should not be ignored. On the contrary, they should be dealt with in a scientific manner and should be based on risk identification and measurement. Response to varying risks should be through appropriate strategies that can be translated later into decisions. The study concludes that El-Milia Ceramics Company does not seem to rely on financial risk assessment and anticipation, while its financial statements show signs of varying risks. This foreshadows the company to face difficult financial conditions in the years to come.

Keywords: Financial risks, Risk measurement tools, Financial decision, Risk response strategies, Industrial companies