

المحاضرة رقم 4 : التسيير المالي للخزينة

مقدمة :

ان الغاية من التسيير المالي في المدى القصير هو السيطرة على التدفقات النقدية للوصول بالمؤسسة الى حالة القدرة على الوفاء بالتزاماتها وتوفير السيولة اللازمة، وللوصول الى تحديد هذا الوضع يستوجب بالضرورة وجود تسيير فعال داخل المؤسسة وذلك عن طريق وضع أسس وتقنيات تسييرية تمكنها من التحكم في محيطها الداخلي من جهة والتأقلم مع المحيط الخارجي من جهة أخرى، ومن ثم التصدي للمشاكل والعراقيل التي يمكن أن تواجهها في ظل المنافسة والصراع الاقتصادي، الأمر الذي يعود الى درجة المرونة التي تمتاز بها المؤسسة وهذا ما يدعونا للتعرف أكثر على العامل المتحكم في هذه المرونة، ألا وهي الخزينة، والتي تعبر عن الجانب الحقيقي لكل العمليات المالية المحققة من طرف المؤسسة ولها مكانة مهمة في اتخاذ القرارات اللازمة في التسيير المالي لها.

مفاهيم اساسية حول الخزينة

تعتبر الخزينة عنصرا أساسيا في حياة المؤسسة ، فمستوى الخزينة يعبر عن قدرة المؤسسة على مواجهة جميع التزاماتها خاصة تلك المتعلقة بالاستغلال و التمويل الذاتي و بالتالي فهي المرآة العاكسة لكل القرارات المتخذة داخل المؤسسة .و من خلال هاته المحاضرة سنحاول تسليط الضوء على اهم المفاهيم التي وجهت للخزينة من مراحل تطورها الى العناصر المكونة لها و مشاكل و كيفية حسابها ووضعياتها.

- مفهوم الخزينة والعناصر المكونة لها :

• مفهوم الخزينة :

ينظر للخزينة حسب المفهوم التقليدي على أنها الفرق في لحظة معينة بين المصادر الموضوعة لتمويل النشاط والاحتياجات الناتجة عن هذا النشاط. ويتضح من خلال هذا التعريف أن مفهوم الخزينة يرتبط ارتباطا وثيقا بالمصادر المتعلقة بتمويل نشاط المؤسسة و احتياجاتها . ويمكن تصنيف المصادر الممولة للنشاط كما يلي :

- المصادر المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال : أو ما يعرف بالمصادر الدورية

تتجدد دوريا وتتناسب مع هذه الدورة ، وتتمثل في التسهيلات الممنوحة للمؤسسة من طرف الموردين ، وبعض الديون الاخرى قصيرة الأجل غير المالية الناتجة عن هاته الدورة .

-المصادر غير الدورية هي تلك المصادر الغير مرتبطة بدورة الاستغلال مثل الأموال الخاصة والديون طويلة والمتوسطة الأجل.

كما يمكن تصنيف الاحتياجات الناتجة عن النشاط إلى نوعين هما : النوع الأول هو الاحتياجات المرتبطة أساسا بدورة الاستغلال مثل الشراء ، الإنتاج ، البيع ، وهي ما تعرف بالاحتياجات الدورية تتجدد بمعدل يتناسب مع الدورة و تتمثل في الانتماء الممنوح للعمال والرسوم المستحقة على المبيعات، أما النوع الثاني فيتعلق بالاحتياجات غير المرتبطة بدورة الاستغلال: وهي الاحتياجات الدائمة أو غير الدورية مثل: الاراضي، المباني...الخ. و من هذا المنظور تعتبر الخزينة صورة لكل العمليات التي تقوم بها المؤسسة سواء طويلة أو قصيرة الأجل، مما يتطلب وجود أموال جاهزة باستمرار لمواجهة الاحتياجات المختلفة، وهي تعكس حالة التسيير المالي للمؤسسة.

أما المفهوم النقدي للخزينة فهي مخزون نقدي يتوقف مستواه على مميزات هيكله استخدامات وموارد المؤسسة، هذا الهيكل يمكن تعريفه استنادا إلى درجة التقارب النقدي الخاص بمختلف أقسام استخدامات وموارد المؤسسة. و يتميز بخاصيتين: السيولة و الاستحقاق. في المفهوم الديناميكي للخزينة: هي مقياس لحظي ناتج عن الفرق بين التدفقات الداخلة والخارجة المرتبطة أساسا بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة، فجوهر الخزينة إذن هو ضمان الحركة المستمرة للتدفقات النقدية .

إن المفهوم الحديث للخزينة لا يقتصر على السيولة والمساهمات البنكية فقط، بل يتعدى إلى السيولة الكامنة وقدرات التمويل غير المستعملة من طرف المؤسسة، وعلى هذا الأساس فان الخزينة تكتسي بعدا جديدا يضمن مرونتها ويحقق غاياتها الاستراتيجية، إلا أن هذا يثير صعوبات جديدة بحيث تصبح مهمة مسير الخزينة لا تتعلق فقط بقرارات بسيطة على المدى القصير ، بل تصبح تخص التسيير طويل المدى والتخطيط الاستراتيجي

● العناصر المكونة للخزينة :

للخزينة عناصر تحدد من خلال معطيات الميزانية الوظيفية (أنظر المحاضرة)

➤ عناصر الاصول : بدورها تنقسم الى القسمين هما :

- الاوراق التجارية للحصول : هي من اهم وسائل التمويل التي تلجا إليها المؤسسة من اجل تدعيم خزيتها بالاموال وهذا عن طريق اتصال المؤسسة ببنكها او ببنك المتعامل مع الزبون لخصمها وبالتالي تحصل المؤسسة على قيمة الورقة التجارية مع اقتطاع جزء منها يتمثل في العمولة التي يأخذها البنك مقابل الخدمة التي قدمها . عن طريق الخصم المباشر ، الخصم و إعادة الخصم.

- الودائع الأجلة : تقوم المؤسسة بتوظيف أموالها الفائضة من خلال فتح حسابات لأجل وهذه الأجل تكون متغيرة حسب احتياجات الخزينة ، وفي حالة ما اذا كانت المؤسسة في حاجة سيولة نقدية قبل انقضاء المدة القانونية فان البنك يمنحها قرض الخزينة .

- الحسابات الجارية : هي الاموال الجاهزة التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت وتتمثل في حسابات الصندوق ، البنك ، والحساب البريدي الجاري.

- سندات الخزينة : تقوم المؤسسة بشراء سندات من البنوك تطرحها للإكتتاب ، مدة استحقاقها لا تزيد عن ثلاثة أشهر ، وعند حلول موعد استحقاقها فان البنك يسدد قيمة السند مضافا إليه الفائدة المحددة.

➤ عناصرالخصوم : هي الأموال التي تمنح مباشرة لخزينة المؤسسة من قبل البنك لتمول احتياجات المؤسسة بمنحها السيولة التي تحتاجها لتسديد قيمة السلع و الخدمات و تسديد الديون و تتمثل في :

- تسهيلات الخزينة : وهي مساعدة ظرفية للمؤسسة ،فهي عبارة عن سد مباشر لثغرة في خزينة المؤسسة ،حيث يقوم البنك بتقديم تسهيلات لتجاوز الفترة الصعبة التي تمر بها المؤسسة ، فيتم الاتفاق بينه وبين المؤسسة عن حجم التسهيلات و العمولة التي تدفعها المؤسسة خلال هذه العملية .

- السحب على المكشوف : هذا النوع من القروض يسمح لحساب المؤسسة ان تبقى في حالة مدينة بصفة أطول من الاولى نظرا لخطورة العملية ، بالتالي فان منح هذا الائتمان يتوقف على دراسة البنك لحالة المؤسسة ، و مقابل هذا القرض فان البنك يقطع عمولة اكبر من النوع الاول ، وتمنح ضمانات للبنك في شكل أوراق مالية التي تغطي محفظتها ، و مقابلها يمنحها البنك تسبيقات.

الفصل الثالث المحاضرة رقم 4 : التسيير المالي للخزينة

اعداد : أ. د حوالم رحيمة

- السلفات البنكية : من خلال اتفاق بين المؤسسة و البنك يمكن لهذه الاخير ان يسمح لها بسحب الاموال حتى وان لم يكن لها اموال جاهزة في البنك.

- كيفية حساب الخزينة و وضعياتها

يمكن حساب الخزينة بطريقتين وذلك عن طريق الميزانية الوظيفية ، وقبل التطرق لذلك يجب الإشارة إلا أن الميزانية الوظيفية تتميز بوجود كتل لتحقيق التوازن الهيكلية للمؤسسة يستوجب تحقيق قاعدة التوازن الوظيفي و المتمثلة في الشكل التالي :

الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة
	الأصول المتداولة
الخصوم المتداولة	

و يمكن التذكير بالشكل المختصر للميزانية الوظيفية المختصرة كمايلي :

الأصول	المبالغ	%
الاستخدامات الثابتة
الأصول المتداولة
- للاستغلال	
- خارج	..	
الاستغلال	
- خزينة		
الاصول		
المجموع		100

الخصوم	المبالغ	%
الموارد الدائمة
الخصوم المتداولة
- للاستغلال
- خارج
الاستغلال
- خزينة	
الاصول		
المجموع		100

➤ الطريقة الأولى: وفقا لهذه الطريقة يمكن حساب الخزينة من خلال العلاقة التالية:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - احتياجات رأس المال العامل

TN = FRNG - BFR

الخرزينة هي الفائض من رأس المال العامل الصافي الإجمالي بعد احتياجات رأس المال العامل .
ومن أجل توضيح العلاقة لا بد من التطرق إلى رأس المال العامل احتياج رأس المال العامل.
من خلال الدراسة المالية للمؤسسة نجد أن هذه الأخيرة تتوقف من جهة الخصوم على الأموال والتي
تتمثل في الأموال الخاصة مضافا إليها ديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل، أما من جهة
الأصول تتوقف على الأصول الثابتة والأصول المتداولة.

❖ رأس المال العامل FRNG:

هو ذلك الجزء الفائض من الموارد الثابتة بعد تغطية الاستخدامات الثابتة و الذي يستعمل لتمويل
الأصول المتداولة. ويمكن حسابه من خلال الصيغتين التاليتين:
من أعلى الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات الثابتة}$$

من أسفل الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة}$$

و يعتبر FRNG مؤشر هام على التوازن الوظيفي للمؤسسة و هو يمثل هامش الأمان الذي تتوفر
عليه المؤسسة لتغطية احتياجات التمويل. و يكون حسب الحالات التالية :

- FRNG موجب بمعنى تحقيق التوازن المالي و الوظيفي.
- FRNG سالب أي عدم تحقيق التوازن المالي و الوظيفي ، يعرض المؤسسة لمخاطر مالية.

- FRNG معدوم عدم تحقيق فائض و هي حالة توازن مالي أمثل و هي حالة نظرية.

❖ احتياج رأس المال العامل BFR :

هو مقدار الأموال اللازمة لتغطية الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال و التي تمثل العجز في تمويل
الأصول المتداولة خارج الخرزينة عن طريق الخصوم المتداولة خارج الخرزينة.

ان تحقيق قاعدة التوازن الوظيفي خلال دورة الاستغلال يستوجب تغطية الأصول المتداولة عن طريق
الديون المتداولة ، و هذه الاحتياجات تنشأ بسبب وجود فرق زمني بين :

- الشراء و البيع الذي يؤثر على تكوين المخزون.
- الشراء و التسديد و يتمثل في نشأة الديون تجاه الموردين.
- البيع و التحصيل و يتمثل في نشأة الحقوق على الزبائن.

و تكون الاحتياجات حسب الحالات الثلاثة التالية:

- BFR موجب و يعني وجود احتياجات لتمويل دورة الاستغلال.
- BFR سالب بمعنى وجود فائض في موارد التمويل.
- BFR معدوم لا توجد احتياجات و لا فائض.

و يتكون BFR من : BFRE و BFRHE حيث يتعلق الأول بالاحتياجات المالية المرتبطة
بالنشاط العادي للمؤسسة ، أما الثاني فيمثل الاحتياجات المالية المرتبطة بالأنشطة الغير عادية
خارج دورة الاستغلال

$$\text{BFR} = (\text{الأصول المتداولة للاستغلال} + \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال}) - (\text{الخصوم المتداولة للاستغلال} + \text{الخصوم المتداولة خارج الاستغلال})$$

➤ **الطريقة الثانية:** يمكن حساب الخزينة من خلال العلاقة التالية :

$$\text{الخزينة الصافية TN} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

حالات الخزينة ومؤشرات تقييمها

إن حالة الخزينة تختلف من مؤسسة لأخرى فقد تكون في مؤسسة موجبة، وفي أخرى سالبة أو صفرية، كما أنها تختلف في المؤسسة الواحدة من فترة لأخرى تبعا للتغيرات في الحالة المالية، وهذا ما يدفع المؤسسة لمعرفة هذه التغيرات وأسبابها، ومن أجل ذلك لابد من دراسة الخزينة باستعمال بعض المؤشرات التي تكشف سر التغيرات والضغوطات التي تواجهها الخزينة

❖ حالات الخزينة:

تعتمد دراسة وضعية الخزينة على رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل، وتكون الخزينة في إحدى الحالات الثلاث التالية:

الحالة الأولى : الخزينة موجبة

الخزينة $\leftarrow 0 < \text{رأس المال العامل} >$ احتياج رأس المال العامل هذا يعني أن احتياجات رأس المال العامل أصغر من رأس المال العامل، فهنا وضعية المؤسسة حسنة، ولكن نلاحظ أن كمية من السيولة قد بقيت في خزينة المؤسسة ولم تستغل لذلك يجب اتخاذ قرارات خاصة باستعمال تلك السيولة مثلا : نستعملها في شراء استثمارات جديدة للمؤسسة، أو توظيفها في البنوك والمؤسسات المالية... شرط أن لا يسبب ذلك أي خطر على المؤسسة.

الحالة الثانية : الخزينة المعدومة أو الصفرية

الخزينة $= 0 \leftrightarrow \text{رأس المال العامل} = \text{احتياج رأس المال العامل}$ في هذه الحالة يكون رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل، وتعتبر هذه الحالة أقرب للحالات إلى واقع المؤسسات الرشيدة وذلك لأنها تغطي جميع ديونها بالسيولة المتوفرة لديها، وبالتالي فان التوازن المالي يتحقق عندما تكون الخزينة معدومة أو صفرية.

الحالة الثالثة : الخزينة سالبة

الخزينة $\leftarrow 0 < \text{رأس المال العامل} <$ احتياج رأس المال العامل في هذه الحالة يكون احتياج رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل المتوفر، أي أن الخزينة في حالة عجز ويجب تغطية هذا العجز بتمويل خارجي عن طريق القروض البنكية أو بتوسيع رأس المال أي الزيادة في الأموال الدائمة.

❖ مؤشرات تقييم الخزينة

إن من أهم المؤشرات التي تستخدم لمعرفة التغيرات التي تطرأ على الخزينة وأسبابها نجد نسب الهيكلية المالية ونسب النشاط بأنواعهما، ويمكن التطرق لهذه النسب من خلال ما يلي:

أولا نسب الهيكلية المالية : ونجد فيها ثلاث نسب أساسية وهي:

- **نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة :** وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\frac{\text{الموارد الثابتة}}{\text{الاستخدامات الثابتة}} = \text{نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة}$$

تبين مدى تغطية الموارد الثابتة للاستخدامات الثابتة ، كما تؤمن التوازن الهيكلي للمؤسسة و يجب أن تكون النسبة أكبر من 1 .

-نسبة التحرر المالي (الاستدانة المالية) : وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\frac{\text{الاستدانة المالية}}{\text{التمويل الخاص}} = \text{نسبة التحرر المالي} \quad \text{أصغر ما يكون من 1}$$

$$\text{الاستدانة المالية} = \text{الديون المالية} + \text{خزينة الخصوم}$$

-وزن BFRE : و تترجم العلاقة بين BFRE و رقم الاعمال وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\frac{\text{BFRE}}{\text{BFRE}} = \text{وزن BFRE}$$

CA

تكون هذه النسبة عموما ثابتة و تبين حجم الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال مقارنة بحجم النشاط العادي للمؤسسة ، و الذي يعبر عنه برقم الاعمال

ثانيا : نسب النشاط : هي مجموعة من النسب تبين دوران (حركة) بعض العناصر المهمة في الميزانية (المخزون ، الموردون ، الزبائن) و التي يمكن التأثير عليها لتخفيض احتياجات راس المال العامل و ذلك بزيادة سرعة دوران المخزون و الزبائن و تخفيض دوران الموردين. ونجد فيها ثلاث نسب هي:

- **دوران المخزون :** يعبر عن عدد المرات التي يتجدد فيها مخزون المؤسسة من البضائع و المواد و المنتجات بصفة منتظمة خلال السنة ، و يحسب وفقا للعلاقات الثلاثة التالية:

$$\text{تكلفة شراء البضاعة المباعة}$$

$$\frac{\text{توسط المخزون}}{\text{توسط المخزون}} = \text{1 - دوران البضائع}$$

$$\text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة}$$

$$\frac{\text{توسط المخزون}}{\text{توسط المخزون}} = \text{2 - دوران المواد الأولية}$$

$$\text{تكلفة انتاج المنتجات المباعة}$$

$$\frac{\text{توسط المخزون}}{\text{توسط المخزون}} = \text{3 - دوران المنتجات المصنعة}$$

(مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة)

متوسط المخزون =

2

360 يوم

مدة تصريف المخزون =

دوران المخزون

نسب دوران الزبائن : تمثل عدد المرات التي تتجدد فيها حقوق المؤسسة على الزبائن من خلال

عمليات بيع البضائع و المنتجات على الحساب خلال السنة و تحسب كمايلي:

مبيعات السنة (رقم الاعمال السنوي)

دوران الزبائن =

متوسط ديون الزبائن

حيث :

متوسط ديون الزبائن = الزبائن و الحسابات الملحقه لأول المدة + الزبائن و الحسابات الملحقه

لآخر مدة / 2

المدة المتوسطة لتحويل ديون الزبائن تمثل المهلة الزمنية التي تمنح للزبائن لتحويل ما عليهم من

ديون و تحسب وفق العلاقة التالية :

360 يوم

مدة تحويل ديون الزبائن =

دوران الزبائن

الملاحظة : بغرض تحويل ديون الزبائن بسرعة يجب زيادة معدل دوران الزبائن و تخفيض مدو

التحويل قدر الإمكان.

نسب دوران الموردين : تمثل عدد المرات التي تتجدد فيها ديون المؤسسة تجاه الموردين من خلال

عمليات شراء البضائع و المواد و التموينات على الحساب خلال السنة و تحسب كمايلي:

مشتريات السنة

دوران المورد =

متوسط ديون الموردين

حيث : متوسط ديون الزبائن = الموردين و الحسابات الملحقه لأول المدة + الموردين و الحسابات

الملحقه لآخر مدة / 2

المدة المتوسطة لتسديد ديون الموردين تمثل المهلة الزمنية التي تستفيد منها المؤسسة لتسديد ما عليها

من ديون للموردين و تحسب وفق العلاقة التالية :

360 يوم

المدة المتوسطة لتسديد ديون الموردين = $\frac{\text{دوران المورد}}{\text{360 يوم}}$

الملاحظة : يجب ان تكون نسبة دوران الزبائن أكبر من نسبة دوران المورد لكي تكون مدة تحصيل ديون الزبائن أصغر من مدة التسديد ، و بالتالي تستفيد المؤسسة من هامش في المدة الزمنية .

القرارات المالية المتعلقة بتسيير الخزينة

إن عملية تسيير الخزينة يشمل مجموعة من القرارات المالية التي تتخذها المؤسسة لضمان السير الحسن لمختلف العمليات التي تقوم بها. حيث أن خروج أو توقع خروج كميات هامة من الأموال يمكن أن يؤدي إلى وقوع الخزينة في عجز مالي، مما يلزم على المؤسسة البحث عن موارد التمويل التي تسمح بالتوفيق بين المدفوعات والمقبوضات والمحافظة على التوازن. ومن جهة أخرى فإن ظهور أو توقع ظهور نواتج مالية إضافية يدفع بالمؤسسة إلى البحث عن توظيفات لهذه الفوائض قصد تحقيق فوائد. لذا تتعدد أنواع القرارات كمايلي :

- القرارات المتعلقة بتسيير الفائض

يسعى مسير الخزينة جاهدا لاستعمال الوسائل المتاحة لتوظيف أمثل لفوائض الخزينة وذلك لمدة قصيرة الأجل، ويمكن أن يتخذ توظيف الفوائض المالية أشكالا متعددة وذلك بحسب حجمها ومدتها، ويأخذ المسؤول المالي في ذلك أربعة معايير عين الاعتبار:

المردودية التوظيف	عائد	السيولة	الخطر	الجباية
العلاقة بين ما يعود به هذا التوظيف (ربح مالي) ورأس المال الذي توظفه المؤسسة.		وتعني قدرة المؤسسة على استرجاع سيولتها بسرعة وبدون خسارة	مخاطر التوظيف فإما تحقيق أرباح أو تحقيق الخسارة	معيار جد مهم للمؤسسات، الأشخاص، المهن الحرة ، و الأفراد الخاضعين للضريبة على دخل الأشخاص الماديين.

ويمكن توظيف الفائض في الخزينة في السوق المالية أو خارجها كما يلي:

التوظيف خارج السوق المالي	التوظيفات عن طريق السوق المالي
- التسديد المسبق للديون المالية	- سندات الخزينة القابلة للتداول
- شراء المواد الأولية	- شهادات الإيداع
- الودائع لأجل	- سندات المؤسسات المالية المتخصصة والشركات المالية
- أنونات الصندوق	- سندات الخزينة .
- اقتناء سندات الاستحقاق	- صناديق التوظيف المشتركة
	- سندات الاستحقاق أو الرقاع
	- الأسهم: (Les Actions)

- القرارات المالية المتعلقة بتمويل العجز

يجب على مسير الخزينة في حالة وجود عجز على مستوى الخزينة اللجوء إلى التمويل قصير الأجل حيث توجد عدة طرق للتمويل وهي كالتالي:

التمويل الذاتي	التمويل الخارجي
تلعب نتيجة الدورة دورا هاما في تمويل المؤسسة ذاتيا، فهي ترتبط بدرجة نموها وتطورها، غير أنها ليست المصدر الوحيد للتمويل الذاتي داخل المؤسسة، بل توجد عناصر أخرى كالاقتلاكات والمؤونات وبالتالي تشكل علاقة تدعى بالتمويل الذاتي.	اللجوء إلى مصادر خارجية من أجل تمويل احتياجاتها المالية وهي التمويل البنكي في ظل الشروط البنكية. ويأخذ التمويل البنكي عدة أشكال