

## أساليب تعامل المؤسسات الصناعية الجزائرية مع مخاطر السوق: دراسة حالة مؤسستي

### Royale Mondiale و Anissaliaf نموذجاً

أ. طيب سارة

جامعة الجزائر 03

[t.sarra@live.fr](mailto:t.sarra@live.fr)

#### Summary

This study aims to highlight the most important methods adopted to deal with the market risks faced by the Algerian industrial enterprises and reduced their chances of survival and success. thus contributing to control the effects of those risks with high flexibility and lower costs. To achieve this in practice has been used to test some hypotheses with reference to the case of two enterprises "ROYALE MONDIALE" and "ANISSALIAF" at the willaya of El Ouedi. It has been proven from this study the absence of the culture to deal with market risks with a scientific manner at the Algerian industrial enterprises.

#### . Key words:

Industrial enterprises, market risks, financial derivatives, diversification, natural hedge.

#### الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على أهم الأساليب المعتمدة للتعامل مع مخاطر السوق التي تواجه المؤسسات الصناعية الجزائرية وتقلص فرص بقاءها ونجاحها، وبالتالي المساهمة في التحكم في أثار تلك المخاطر بمرونة عالية وبتكاليف أقل. ولتحقيق ذلك من الناحية العملية تم الاستعانة باختبار بعض الفرضيات مع الإشارة إلى حالة مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" بولاية الوادي. وقد ثبت من هذه الدراسة غياب ثقافة التعامل مع مخاطر السوق بأسلوب علمي بالمؤسسات الصناعية الجزائرية. الكلمات الدالة: مؤسسات صناعية، مخاطر السوق، المشتقات المالية، التنوع، التحوط الطبيعي.

#### المقدمة

تتعرض المؤسسات الصناعية أثناء ممارستها لنشاطها إلى مستوى عالي من مخاطر السوق الناجمة عن التغير في الأسعار الجارية بالسوق. هذا المستوى العالي من المخاطر قد يعرضها إلى الوقوع في حالة العسر المالي أو الإفلاس والخروج نهائيا من دنيا الأعمال. ولكون المؤسسات الصناعية تلعب دورا رئيسيا في كسب الثقة بالنظام الاقتصادي وفي عملية التنمية خاصة في ظل أزمة نضوب المحروقات وانخفاض أسعارها، لذلك فإن إفلاسها سيتترك أثارا وخيمة على مستوى الاقتصاد الوطني. الأمر الذي يقتضي منها بذل جهد حقيقي في تخفيض مستوى مخاطرها الفعلية إلى مستوى مرغوب به أو يمكن السيطرة عليه. فمخاطر السوق باتت صفة ملازمة للنشاط الصناعي، هذا التلازم جعل من الصعب التخلص منها كليا. حيث تتوفر الإدارة على مجموعة من الأساليب أو التقنيات التي يمكن ممارستها للحد من أثار تلك المخاطر لدرجة يمكن التحكم بنتائجها إلى حد كبير أو جعلها في مستوى مقبول أو مرغوب به من. فالسمة الأساسية التي باتت تحكم النشاط الصناعي

هي كيفية التعامل مع المخاطر وهو ما يعرف بـ " فن التعامل مع المخاطر وليس تجنبها " « The Art of Dealing with Risks not Avoiding Them »  
إشكالية الدراسة

في ظل بيئة النشاط الحديثة الموسومة بسرعة التحولات الاقتصادية والانضمام المرتقب للجزائر في منظمة التجارة العالمية، بات لزاما على المؤسسات الصناعية الجزائرية حوض تحدي مزدوج يضمن لها البقاء وتحقيق الأرباح من جهة، ويساعدها على التأقلم مع المعطيات الجديدة وتعزيز مكانتها التنافسية من جهة أخرى. هذا التحدي لن يتحقق دون وجود آلية مناسبة للتحكم الجيد في مختلف مخاطر السوق التي تواجهها وتحدد استقرارها. وعليه فان إشكالية هذه الدراسة تتبلور في التساؤل الرئيسي التالي:  
كيف تتعامل المؤسسات الصناعية بالجزائر مع مختلف مخاطر السوق المحدقة بها من خلال دراسة حالة مؤسستين؟

وتدرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بمخاطر السوق، وما هي أنواعها؟
- ما طبيعة مخاطر السوق التي تواجه المؤسسات الصناعية الجزائرية؟
- هل تتعامل المؤسسات الصناعية الجزائرية مع مخاطر السوق بأساليب حديثة ؟

#### فرضيات الدراسة

- للإجابة على الإشكالية المطروحة تم وضع الفرضيات التالية:
- تعتمد المؤسسات الصناعية الجزائرية خطة شاملة مسبقة للتعامل مع مخاطر السوق؛
  - تعتمد المؤسسات الصناعية الجزائرية أسس علمية ومنهجية لاختيار الأسلوب المناسب للتعامل مع مخاطر السوق.

#### أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوع مخاطر السوق، ولما لها من تأثير خطير على مستوى المؤسسة والاقتصاد الوطني وحتى على المستوى العالمي. فالمؤسسة التي لا تجيد كيفية التعامل مع هذا النوع من المخاطر سيؤول مصيرها لا محال إلى الفشل والانهيار والخروج نهائيا من دائرة النشاط، لذلك استوجب إيجاد أسلوب مناسب للتعامل مع مخاطر السوق والتقليل من أثارها.

#### أهداف الدراسة

- تسعى هذه الدراسة إلى بلوغ جملة من الأهداف، أهمها:
- إبراز مفهوم مخاطر السوق وأنواعها؛

- التعرف على أهم مخاطر السوق المحدقة بنشاط المؤسسات الصناعية بالجزائر؛
- الوقوف على كيفية تعامل المؤسسات الصناعية الجزائرية مع مختلف المخاطر السوقية المحدقة بها.

### منهج الدراسة

من أجل الإلمام بالجانب النظري للموضوع تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة حالة من خلال الإسقاط على مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" بولاية الوادي.

### عينة الدراسة

تم اختيار مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" كعينة للدراسة، كونهما من أهم المؤسسات الرائدة في مجال الصناعة البلاستيكية محليا ووطنيا، بالإضافة إلى تعاملتهما الدولية مما يجعلهما أكثر عرضة لمخاطر السوق.

### هيكل الدراسة

لمعالجة مختلف جوانب موضوع الدراسة، حاولت الباحثة توظف الموضوع بمحور أول يتناول مفهوم مخاطر السوق وتحليل أنواعها. ثم عرض مختلف الأساليب المتبعة للتعامل مع مخاطر السوق من خلال المحور الثاني. أما من خلال المحور الثالث فقد تم دراسة حالة مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" بولاية الوادي، وذلك بغرض إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع.

### المحور الأول: مفهوم مخاطر السوق وأنواعها

يعد التحديد الواضح لمفهوم مخاطر السوق أمرا بالغ الأهمية، لأنه يمثل المنطلق الفعلي والأساسي لاستيعاب كيفية التعامل معها. إذ تعتبر مخاطر السوق من الصفات الملازمة لنشاط المؤسسات الصناعية، فأبي خطوة أو إجراء تتخذه هذه الأخيرة ترافقه درجة معينة من المخاطر.

### أولا: مفهوم المخاطر

يمثل مصطلح مخاطر بمفهومه الشائع كل ما يمكن أن يتسبب في ضرر للمؤسسة الاقتصادية وسمعتها وعلاقتها مع أصحاب المصالح. إلا أن وضع تعريف محدد لهذا المصطلح لا يزال مثار جدل بين مختلف الباحثين لاختلاف وجهات نظرهم، فهناك من يربط مفهوم المخاطر بحالة عدم التأكد ويعرفها على أنها "عدم التأكد من وقوع خسارة معينة"<sup>1</sup>. في حين يرفض البعض فكرة الخلط بين عدم التأكد والمخاطر، ويربط هذه الأخيرة بمفهوم الاحتمال ويعرفها على أنها "احتمال وقوع حادث في المستقبل له انعكاسات إيجابية

أو سلبية على المؤسسة<sup>2</sup>. وهناك ففة أخرى تربط مفهوم المخاطر بمفهوم التهديد، وتعرفها على أنها "حادثة يهدد قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها"<sup>3</sup>.

### ثانياً: مفهوم مخاطر السوق

تعرف مخاطر السوق Market Risk على أنها " المخاطر الناتجة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية لأصل ما قد يكون سلعة أو عملة أو صك استثماري أو غير ذلك"<sup>4</sup>. هذه المخاطر كفيلة - إذا لم يحسن التعامل معها- بتهديد المؤسسات الاقتصادية التي تسعى لتحقيق عوائد مناسبة تغطي التكاليف وتحقق أرباحاً صافية. ويمكن القول بأنها سلاح ذو حدين، قد تحقق المؤسسة بسببها أرباحاً عالية أو خسائر فادحة. وترتفع درجة هذه المخاطر في المؤسسات التي تتأثر مبيعاتها أو أرباحها بمستوى النشاط الاقتصادي، وخاصة المؤسسات التي تنتج سلعا صناعية أو التي تتصف أعمالها بالموسمية كشركات الطيران.

### ثالثاً: أنواع مخاطر السوق

تحدث مخاطر السوق إما لأسباب متعلقة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية وهو ما يعرف بمخاطر السوق العامة، أو نتيجة تغير أحوال المؤسسات الاقتصادية على المستوى الجزئي وهو ما يصطلح عليه بمخاطر السوق الخاصة. وبصفة عامة تصنف مخاطر السوق إلى:

● **مخاطر أسعار الفائدة Interest Rate Risk:** وهي "المخاطر الناتجة عن تعرض المؤسسة للخسائر نتيجة تحركات معاكسة في أسعار الفائدة في السوق والتي قد يكون لها الأثر على عائداتها والقيمة الاقتصادية لأصولها"<sup>5</sup>.

● **مخاطر أسعار الصرف Foreign Exchange Risk:** تنشأ هذه المخاطر في سوق النقد، وتعرف على أنها المخاطر الناجمة عن تقلب أسعار صرف العملات في التعاملات الآجلة التي تعقدتها المؤسسة دولية النشاط.

● **مخاطر أسعار الأوراق المالية Securities Prices Movements Risk:** تنشأ هذه المخاطر نتيجة تقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال استجابة لأحداث خارجية سواء بفعل عوامل حقيقية أو عوامل مصطنعة وغير أخلاقية<sup>6</sup>.

● **مخاطر أسعار السلع Commodity Prices Fluctuations Risk:** ترتبط هذه المخاطر بتأثر التدفقات النقدية بالتقلبات المحتملة في أسعار الشراء والبيع في سوق السلع والخدمات بفعل عوامل العرض والطلب، الأزمات، المنافسة.

### المحور الثاني: أساليب التعامل مع مخاطر السوق

تهدف عملية إدارة المخاطر Risk Management إلى تحديد مستوى المخاطر المرغوب للمؤسسة وتحديد المستوى الفعلي لتلك المخاطر ثم البحث عن الأساليب والاستراتيجيات المناسبة للتحكم في المخاطر والحد من تكرار تحقق حوادثها والتقليل من حجم الخسائر المترتبة عليها، أو بالأحرى تخفيض المستوى الفعلي للمخاطر إلى المستوى المرغوب به بأقل التكاليف الممكنة. وفي هذا الصدد توجد ثلاث أساليب أساسية للتعامل مع مخاطر السوق وهي التحوط الطبيعي، التنوع واستخدام المشتقات المالية.

#### أولاً: أسلوب التحوط الطبيعي (إدارة التوازن بين الأصول والخصوم)

يهدف هذا الأسلوب لتقليل فرصة تعرض المؤسسة الصناعية لمخاطر السعر مع تحقيق العائد المستهدف. بما يعني زيادة العائد لكل وحدة مخاطر. ويتلخص الأساس الذي يقوم عليه في إيجاد التوازن من خلال تشكيلة ملائمة من الأصول والخصوم المالية التي تتضمنها الميزانية من حيث تواريخ الاستحقاق والقيمة السوقية لكل منهما عند كل تاريخ<sup>7</sup>. وفي بعض الحالات يتم تجاهل مسألة توافق تواريخ الاستحقاق والتركيز على القيمة السوقية للأصول والخصوم وجعل الفرق بينهما أقل تأثيراً بتغيرات سعر الفائدة. ومن أبرز مجالات استخدام هذا الأسلوب هو إدارة مخاطر سعر الفائدة وسعر الصرف.

#### ثانياً: أسلوب التنوع Diversification

يتلخص مفهوم أسلوب التنوع في الحكمة القائلة " لا تضع كل البيض في سلة واحدة Not putting all eggs in one basket" أو " عليك بنشر المخاطر Spread the risk " من أجل تخفيض درجة المخاطر دون التأثير على حجم العائد، وذلك بإلغاء الخطر الممكن إلغاؤه<sup>8</sup>. ويقوم أسلوب التنوع على مبدأ عدم التركيز على نوع محدد من الاستثمارات وتنوع التوزيع الجغرافي وآجال استحقاق تلك الاستثمارات بالإضافة إلى تنوع المنتجات والأسواق من خلال إضافة خطوط جديدة للإنتاج و/ أو ولوج أسواق جديدة وهو ما يعرف بالتنوع غير المترابط Unrelated Diversification، أو دخول بعض المجالات الجديدة المرتبطة ارتباطاً استراتيجياً بالنشاط القائم وهو ما يعرف بالتنوع المترابط Related Diversification. وأثبتت العديد من الأبحاث أن هذا الأسلوب يسمح بتخفيض المخاطر غير المنتظمة بفضل اختلاف اتجاه التغير الذي يسلكه كل أصل<sup>9</sup>. أما المخاطر المنتظمة فيصعب تخفيضها من خلاله.

#### ثالثاً: أسلوب استخدام المشتقات المالية

تعرف المشتقات المالية على أنها تلك "العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصول حقيقة أو مالية أخرى (أسهم، سندات، عقارات، عملات أجنبية، ذهب، سلع،...) يطلق عليها الأصل الأساس،

ويكون لتلك العقود مدة زمنية محددة وسعر وشروط معينة تحدد عند تحرير العقد<sup>10</sup>. ويعني استخدام المشتقات المالية لإدارة مخاطر السوق استبدال أحد المخاطر القائمة بأخرى جديدة تكون أقل تكلفة وأكثر مرونة مما يمكن المؤسسات من تحقيق الأرباح وتجنب الخسائر. وتمثل أهم أنواع المشتقات المالية في:

● **عقود الخيارات Option Contracts:** هي عقود تمنح لحاملها الحق وليس الالتزام في شراء أو بيع أصل من الأصول بسعر محدد الآن على أن يتم التسديد والتسليم في وقت لاحق مقابل علاوة غير قابلة للاسترداد<sup>11</sup>. وتصنف هذه العقود إلى:

- **الخيار الأمريكي:** عقد يسمح فيه للمشتري بممارسة حق الاختيار بالتنفيذ في أي وقت خلال فترة العقد<sup>12</sup>.

- **الخيار الأوروبي:** هو عقد يكون فيه للمشتري الحق في طلب تنفيذ العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية هذا الأخير<sup>13</sup>.

● **العقود الآجلة Forward contracts:** هي عقود يلتزم بمقتضاها الطرفين بالاتفاق على شراء أو بيع أصل معين في تاريخ محدد مستقبلا وبسعر متفق عليه على أن يكون التسليم في وقت لاحق<sup>14</sup>. فهي بذلك اتفاق خاص ومغلق بين الطرفين أي مشتقات بسيطة لا يتم تداولها في سوق الأوراق المالية وسوق الأدوات المالية المشتقة.

● **العقود المستقبلية Future Contracts:** هي اتفاق بين طرفين لتداول أصل معين بتاريخ مستقبلي محدد وبسعر معين، مع تحديد نوع الأصل المتداول والكمية المتداولة<sup>15</sup>. فهي عقود قانونية ملزمة يتم تداولها في البورصات<sup>16</sup>.

● **عقود المبادلة (المقايضة) Swap Contracts:** هي اتفاق بين طرفين أو أكثر على تبادل قدر معين من الأصول المالية أو العينية في الحاضر، على أن يتم التبادل العكسي للأصل في تاريخ لاحق محدد مسبقا<sup>17</sup>.

رغم أن استخدام المشتقات المالية يتيح ظروف أفضل لإدارة مخاطر السوق مقارنة بالأساليب السابقة، إلا أن طبيعة الأدوات المشتقة المرتبطة بالتوقعات واحتمالات الريح والخسارة تساعد على إحداث المخاطر النظامية الذي تسبب في انهيار الأسواق المالية بشكل خاص والنظام المالي بشكل عام. كما تنطوي المشتقات المالية على عدة مخاطر كامنة في طبيعة عملها المعقدة، تتمثل في مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق. ويعد استخدام المشتقات المالية من أحدث الأساليب المتكررة للتعامل مع مخاطر السوق، في حين يظل أسلوب التحوط الطبيعي والتنويع من الأساليب التقليدية.

### المحور الثالث: دراسة حالة مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" بولاية الوادي

تعتبر مؤسستي "Royale Mondiale" و "Anissaliaf" من المؤسسات الجزائرية صغيرة الحجم الرائدة في مجال الصناعة البلاستيكية محليا ووطنيا. بفضل إستراتيجية تطوير جودة منتجاتها بما يتماشى ومتغيرات بيئة النشاط .

#### أولا: التعريف بمؤسسة Royale Mondiale

تم إنشاء مؤسسة Royale Mondiale سنة 2001 من طرف السيد الباهي جمال، وهي عبارة عن شركة ذات مسؤولية محدودة صغيرة الحجم ذات طابع صناعي متخصصة في صناعة المستلزمات المنزلية ( مطابخ منزلية، غرف حمام، خزائن) والمكتبية (خزائن، مكاتب) من مادة متعدد كلور الفينيل Poly Vinyl Chloride PVC وهي نوع من البلاستيك الحراري النادر. تقع المؤسسة بالمنطقة الصناعية ببلدية كوينين ولاية الوادي، أما موقعها الإلكتروني فهو <http://rms-bahi.com/> . وتقدم المؤسسة جملة من المنتجات، أهمها:

- تصنيع المطابخ بكل الأحجام والألوان؛
- تصنيع تجهيزات الحمام بكل الأحجام والألوان؛
- تجهز الغرف المتقلة وتغليف الجدران والأسقف؛
- تصنيع الأثاث العام: خزائن، غرف أطفال، مكاتب<sup>18</sup>.

#### ثانيا: التعريف بمؤسسة Anissaliaf

أنشئت مؤسسة " Anissaliaf " سنة 2008 من طرف السيد مفتاح العيد. وهي عبارة عن مؤسسة فردية صغيرة الحجم ذات طابع صناعي، متخصصة في صناعة الأحسام المخوفة من مادة البوليستر المدعم بالألياف الزجاجية (PRV). تقع المؤسسة ببلدية قمار ولاية الوادي، أما موقعها الإلكتروني فهو [www.anissaliaf.com](http://www.anissaliaf.com) . وتقدم المؤسسة تشكيلة متنوعة من المنتجات تتمثل في:

- أحواض السباحة ودورات المياه؛
- الخيام المخرأة بأحجام كبيرة، متوسطة وصغيرة؛
- الصهاريج المعدة لتخزين ونقل المياه والمحروقات والمواد الكيميائية<sup>19</sup>.

#### ثالثا: تحليل وتفسير نتائج الدراسة

تم تقديم استبيان لمؤسستي "Royale Mondiale" و " Anissaliaf " لمعرفة كيف تتعاملان مع مخاطر السوق المحدقة بهما. وقد احتوى الاستبيان على ثلاث محاور أساسية (معلومات عامة عن المؤسسة، مدى إدراك

المؤسسة لمخاطر السوق وكيفية تعامل المؤسسة مع المخاطر التي تواجهها)، أما الأسئلة المطروحة فقد تنوعت بين:

– **الأسئلة المغلقة:** لمساعدة المستقصى منه على اتخاذ قراره بسرعة من بين البدائل المطروحة، وذلك من خلال أسئلة ذات إجابة واحدة وأخرى متعددة الإجابات.

– **الأسئلة المغلقة المفتوحة:** لتترك الحرية للمستقصى منه لإضافة إجابات أخرى حتى لا يتم إغفال بعض المعلومات التي تهم المستقصى منه.

– **الأسئلة الترتيبية:** وتتضمن عدة اقتراحات يرتبها المستقصى منه حسب وجهة نظره.

ومن إجابات مسيري المؤسستين محل الدراسة، تم التوصل إلى النتائج التالية:

#### جدول رقم (01) التعرف على المؤسستين ومسيريتهما

المؤسسة	Royale Mondiale	Anissaliaf
البيانات		
الشكل القانوني	شركة ذات مسؤولية محدودة sarl	مؤسسة فردية
طبيعة المؤسسة	خاصة	خاصة
قطاع النشاط	صناعة بلاستيكية	صناعة بلاستيكية
عدد العمال	48	20
رقم الأعمال	170 مليون دج	19 مليون دج
عمر المؤسسة	15 سنة	08 سنوات
المسير	المالك	المالك
المستوى التعليمي للمسير	جامعي	شهادة مهنية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الاستبيان.

#### تحليل البيانات:

من خلال الإجابات المقدمة يتضح لنا أن مؤسسة Royale Mondiale هي شركة ذات مسؤولية محدودة أما مؤسسة Anissaliaf هي مؤسسة فردية، وكلا المؤسستين تنشطان في قطاع الصناعة البلاستيكية، وتوظفان من 10 إلى 49 عاملاً دائماً. وبهذا فهما يندرجان تحت تصنيف المؤسسات الصغيرة. يتم تسيير المؤسستين من طرف المالك نفسه. حيث يتمتع مالك مؤسسة Royale Mondiale بمستوى جامعي، أما مالك مؤسسة Anissaliaf فيحوز على شهادة مهنية وهو مؤشر جيد للرفع من مستوى تسيير المؤسستين.

#### جدول رقم (02) مدى إدراك المؤسستين لمخاطر السوق



Anissaliaf	Royale Mondiale	المؤسسة البيانات
مصدر للميزة التنافسية إذا تم التحكم به	مجرد حادث يمكن تجاوزه بسهولة	معنى مصطلح "خطر السوق"
نادرة	نادرة	نسبة تداول المصطلح
أحيانا	أحيانا	مدى الاعتماد على مخاطر السوق في صياغة الإستراتيجية
منخفضة	متوسطة	نسبة تعرض المؤسسة لمخاطر السوق
متوسطة	متوسطة	شدة مخاطر السوق
-عدم استقرار أسعار الفائدة - تقلب أسعار المواد الأولية - تذبذب أسعار الصرف	-عدم استقرار أسعار الفائدة - تقلب أسعار المواد الأولية - تذبذب أسعار الصرف	المخاطر المؤثرة على المؤسسة
حسب العائد والتكاليف	حسب احتمال الوقوع	أساس الترتيب

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الاستبيان.

#### تحليل البيانات:

ينحصر مفهوم "خطر السوق" حسب مؤسسة Royale Mondiale في كونه مجرد حادث يمكن تجاوزه بسهولة، بينما ترى مؤسسة Anissaliaf أن هذا النوع من المخاطر يمثل مصدرا للميزة التنافسية إذا تم التحكم به جيدا، وهو ما يفسر مدى وعي وإدراك هذه الأخيرة لأهمية مخاطر السوق على عكس مؤسسة Royale Mondiale. ومع ذلك نجد أن هذا المفهوم يعتبر من المفاهيم المتداولة بصفة نادرة بالمؤسستين معا، وهو ما يفسر تجاهله وعدم أخذه بعين الاعتبار عند صياغة الإستراتيجية العامة للمؤسسة إلا أحيانا فقط. كما نلاحظ ومن خلال إجابة المسيرين أن مؤسسة Royale Mondiale معرضة لمخاطر السوق بنسبة متوسطة وبشدة متوسطة، في حين نسبة تعرض مؤسسة Anissaliaf لمخاطر السوق منخفضة لكن بشدة متوسطة أيضا، وهو ما يفسر عدم إدراك مسيري المؤسستين التهديد الذي يمكن أن تشكله جملة المخاطر نتيجة نقص المعرفة بمتغيرات السوق والعوامل المؤثرة فيها أو نتيجة الشعور بنوع من الاستقرار باعتبار المؤسستين من المؤسسات الرائدة في مجال الصناعة البلاستيكية. كما يتضح لنا أيضا أن أبرز خطر يواجه المؤسستين هو عدم استقرار أسعار الفائدة، يليه تقلب أسعار المواد الأولية ثم تذبذب أسعار الصرف. وقد تم ترتيب هذه المخاطر حسب احتمال الوقوع بالنسبة لمؤسسة Royale Mondiale وحسب عامل العائد والتكلفة بالنسبة لمؤسسة Anissaliaf.

## جدول رقم (03) كيفية تعامل المؤسستين مع مخاطر السوق

المؤسسة	Royale Mondiale	Anissaliاف
البيانات		
وجود قسم تنظيمي متخصص في إدارة المخاطر	غير موجود	غير موجود
اعتماد نظام محكم للتعامل مع مخاطر السوق	غير معتمد	غير معتمد
إتباع خطة شاملة للتعامل مع مخاطر السوق	غير متبعة	غير متبعة
برامج تدريب وتكوين للتعامل مع مخاطر السوق	غير معتمدة	غير معتمدة
أسلوب التعامل مع المخاطر	- التنوع المترابط	- التنوع المترابط - المشتقات المالية
نوع المشتقات المالية المعتمدة	غير معتمدة	العقود الآجلة
أساس اختيار الأسلوب المناسب	خبرة المسير وأحكامه الشخصية	خبرة المسير وأحكامه الشخصية
تقييم الأسلوب المختار	أسلوب جيد	أسلوب جيد
عملية متابعة ومراجعة الأسلوب المختار	غير معتمدة	معتمدة أحيانا
استعداد المؤسسة لتبني طرق حديثة للتعامل مع مخاطر السوق	راغبة مستعدة	راغبة ومستعدة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الاستبيان

## تحليل البيانات

بناء على إجابة المسيرين، يتضح لنا عدم وجود وظيفية مستقلة متخصصة لإدارة المخاطر على مستوى المؤسستين وعدم اعتماد نظام محكم للتعامل مع مخاطر السوق، بالإضافة إلى عدم إتباع خطة شاملة للتعامل مع مخاطر السوق المحدقة، ما يفسر عدم اهتمام المؤسسة بضرورة وأهمية التعامل مع مخاطر السوق في ظل الظروف الراهنة الموسومة بسرعة تقلب حالة الأسواق وتغير العوامل المؤثرة بها. وذلك اعتقاداً بأن المحيط الذي تنشطان فيه مستقر ولا يؤثر عليهما كثيراً، بحجة كونهما من المؤسسات الناجحة والتي سبق لها التغلب على بعض مخاطر السوق.

من جهة أخرى، نجد أن مسيري وموظفي المؤسستين لم يتلقوا التدريب والتكوين اللازمين حول كيفية التعامل مع مخاطر السوق الأمر الذي ينعكس على أدائهم، وهو ما يلزم المؤسستين بضرورة تأهيل العامل البشري من خلال توفير برامج للتكوين والتدريب للتحكم الجيد بالمخاطر وذلك باعتبار أن موضوع إدارة

المخاطر من المواضيع التي لا تزال حديثة النشأة بالنسبة للمؤسسات الجزائرية والتي تحتاج إلى برامج توعية وتحسيس بأهميتها.

ومن أجل التقليل من شدة مخاطر السوق، تنتهج المؤسستين أسلوباً تقليدياً يتمثل في التنوع المترابط من خلال إضافة منتجات جديدة وولوج أسواق جديدة. إضافة ذلك تتبع مؤسسة Anissaliaf أسلوب المشتقات المالية من خلال اعتماد العقود الآجلة كوسيلة للتخفيف من حدة تقلبات أسعار الفائدة، وهو من أحدث الأساليب للتعامل مع المخاطر. وذلك بناء على خبرة المسير في التعامل مع المخاطر وأحكامه الشخصية المسبقة والتي مفادها أن الخطر الذي تم التحكم به سابقاً يمكن مواجهته دائماً مهما تغيرت الظروف كما يقيم المسيرين أساليب التعامل مع مخاطر السوق بالجيدة، وهذا الرأي مبني على فكرة أن المؤسستين في تطور وتوسع مستمر وسبق لهما التحكم الجيد على مخاطر السوق سابقاً، إلا أنه يجب تصحيح هذا الرأي من خلال بناء ثقافة قوية حول مفهوم المخاطر وكيفية التعامل معها وفق أسس علمية ومنهجية وليس بناء على الأحكام الشخصية المسبقة. وهو ما يفسر عدم قيام مؤسسة Royale Mondiale بعملية المراجعة والمتابعة للتأكد من مدى فعالية تلك الأساليب ومواكبته للمستجدات الطارئة. في حين تقوم مؤسسة Anissaliaf بهذه العملية أحياناً فقط رغم أن عملية المتابعة والمراجعة هي عملية مستمرة ومنظمة. وفي الأخير أعربا المسيرين عن رغبتهما واستعدادهما لتبني أساليب وتقنيات حديثة للتعامل مع المخاطر السوقية.

### الخاتمة

تعتبر قضية مخاطر السوق جزءاً جوهرياً من انشغالات المؤسسة الاقتصادية، كيف لا وهي تمثل جميع الأحداث التي قد تؤدي إلى منعها جزئياً أو كلياً من تحقيق أهدافها وتعظيم أداؤها خاصة في ظل الظروف الراهنة الموسومة بالتقلب المستمر والسريع، وتراجع دور الحماية وارتفاع درجة الغموض وعدم التأكد التي جعلت التخطيط للمستقبل من الأمور العسيرة. لذا أضحي البحث عن أسلوب مناسب للتعامل مع هذا النوع من المخاطر مطلباً ملحاً.

### ❖ نتائج الدراسة

- خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج، نوجز أهمها في النقاط التالية:
- يختلف مفهوم مخاطر السوق من مؤسسة لأخرى حسب وجهة نظر المسير ومدى إدراكه لأهمية المخاطر؛
  - تواجه المؤسستين جملة من مخاطر السوق أهمها عدم استقرار أسعار الفائدة؛
  - لا تضم المؤسساتان قسم تنظيمي مستقل ومتخصص في إدارة المخاطر، الأمر الذي انعكس على تشتيت الجهود في التعامل مع مخاطر السوق؛

- غياب مخطط عملي للتعامل مع مخاطر السوق يندرج ضمن إستراتيجية وسياسات المؤسساتين؛
- غياب ثقافة التعامل مع مخاطر السوق بأسلوب علمي ومنهجي قائم على أسس مرحلية واضحة، ما يجعل المؤسساتين بعيدتان عن الإدارة الفعالة للمخاطر؛
- يعود عدم إدراك المؤسساتين لمخاطر السوق ومدى تأثيرها على فرص البقاء والاستمرارية لعدم تأهيل وتكوين العنصر البشري في مجال التعامل مع المخاطر؛
- نقص المعرفة والوعي بأهمية التعامل مع مخاطر السوق جعل من اعتماد الأساليب الحديثة أمراً نسبياً فقط؛
- لا يزال الرهان الأساسي للمؤسسات الصناعية الجزائرية يكمن في تعظيم المكاسب وليس وجوب تقليل المخاطر.

#### ❖ اختبار الفرضيات

- الفرضية الأولى: تعتمد المؤسسات الصناعية الجزائرية خطة شاملة معدة مسبقاً للتعامل مع مخاطر السوق.

من خلال تحليلنا السابق نلاحظ أن هذه الفرضية غير محققة وبالتالي نفيها، فمؤسستي Royale Mondiale و Anissaliat لا تعتمدان أي خطة مسبقة للتعامل مع مخاطر السوق بحجة أن المحيط الذي تنشطان فيه مستقر ولا يؤثر عليهما كثيراً كونهما من المؤسسات الرائدة في مجال الصناعة البلاستيكية وتحققان أرباحاً متزايدة.

- الفرضية الثانية: تعتمد المؤسسات الصناعية الجزائرية أسس علمية ومنهجية لاختيار الأسلوب المناسب للتعامل مع مخاطر السوق.

من خلال الدراسة التطبيقية نلاحظ عدم تحقق هذه الفرضية وبالتالي نفيها. إذ تركز عملية اختيار الأسلوب المناسب بالمؤسساتين محل الدراسة على الأسلوب التقليدي الذي يعتمد على الأحكام الشخصية المسبقة وخبرة المسير باعتبار أنه سبق التعرض لمثل هذه المخاطر.

#### ❖ توصيات الدراسة

على ضوء النتائج السابقة يمكن القول أنه لا خيار أمام مسيري المؤسسات الصناعية بالجزائر سوى اتخاذ جملة من الإجراءات والتدابير التي من شأنها ضمان التعامل الفعال مع مخاطر السوق. ومن أهم هذه الإجراءات نجد:

- غرس ثقافة التعامل مع المخاطر ضمن قيم ومعتقدات المؤسسات الصناعية الجزائرية؛

- تغيير مختلف السلوكيات الخاطئة بخصوص التعامل مع المخاطر، كون الاعتقاد السائد أن تخطي خطر ما سابقاً يمكن من تخطي أي خطر آخر في المستقبل؛
- ضرورة استحداث قسم تنظيمي داخل المؤسسة نشاطه الأساسي إدارة المخاطر بفعالية ومرونة لمواكبة التقلبات والتغيرات المتسارعة في المحيط؛
- ضرورة مواكبة المستجدات في عالم الإدارة بما في ذلك إدارة المخاطر. والتي لا تزال حديثة النشأة بالنسبة للمؤسسات الصناعية الجزائرية؛
- الاهتمام بالعنصر البشري من خلال توفير دورات تدريبية وتكوينية في مجال التعامل مع مخاطر السوق؛
- بناء إستراتيجية واضحة للتعامل مع مخاطر السوق تكون مبنية على تحليل دقيق للبيئة، وكذا تصور لمختلف السيناريوهات التي قد تكون عليها المخاطر مستقبلاً بشكل يضمن للمؤسسة النجاح والاستمرارية.

### الملاحق

### الاستبيان

### جامعة الجزائر 03

### كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية

موضوع الدراسة: أساليب تعامل المؤسسات الصناعية الجزائرية مع مخاطر السوق: دراسة حالة مؤسستي

### Royale Mondiale و Anissaliaf نموذجاً

يهدف هذا الاستبيان إلى التعرف على آرائكم فيما يخص أساليب التعامل مع مخاطر السوق التي تواجه نشاط مؤسستكم، لذلك نرجو من سيادتكم التكرم بملء بيانات الاستبيان المرفق. ونود أن نؤكد على أن بيانات هذا الاستبيان سوف تكون سرية ولن تستخدم إلا في أغراض البحث العلمي. ونظراً لأن إجاباتكم سوف تكون على قدر عالٍ من الأهمية بالنسبة لهذه الدراسة، لذا نرجو منكم التكرم بمراجعة الدقة في استيفاء البيانات ونشكر لكم مشاركتكم.

أولاً: معلومات عامة عن المؤسسة

ضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة

1- ما هو الشكل القانوني لمؤسستكم؟

SARL  EURL  SPA  SNC  أخرى.....

ما هو المجال الصناعي الذي تنشط فيه مؤسستكم؟

الصناعة الغذائية  صناعة النسيج  الصناعة الميكانيكية

- الصناعة الكهربائية  الصناعة البلاستيكية  أخرى.....
- 2- كم يبلغ عدد العمال الدائمين بمؤسستكم؟  
 من 5-9 عاملا  من 10-49 عاملا  
 من 50-249 عاملا  من 250 فأكثر
- 3- كم يبلغ رقم أعمال مؤسستكم؟  
 من 10-20 مليون دج  من 20-200 مليون دج  
 من 200-2000 مليون دج  أكثر من 2000 مليون دج
- 4- ما طبيعة مؤسستكم؟  
 مؤسسة خاصة  مؤسسة عامة
- 5- ما هو عمر مؤسستكم؟  
 أقل من 5 سنوات  من 5-10 سنوات  من 10-15 سنة  أكثر من 15 سنة
- 6- من يقوم بتسيير مؤسستكم؟  
 المالك  أحد المساهمين  مسير من خارج المؤسسة
- 7- ما هو المستوى التعليمي لمسير مؤسستكم؟  
 ابتدائي  متوسط  ثانوي  شهادة مهنية  جامعي
- ثانيا: مدى إدراك المؤسسة لمخاطر السوق  
ضع علامة (x) أمام الإجابة المناسبة
- 1- ماذا يعني لكم مصطلح "خطر السوق"؟  
 مجرد حادث يمكن تجاوزه بسهولة  حادث يهدد بقاء واستمرارية مؤسستكم  
 مصدر للميزة التنافسية إذا تم التحكم به
- 2- هل مصطلح "خطر السوق" من المصطلحات المتداولة بمؤسستكم؟  
 كثيرا  نادرا  غير متداول
- 3- هل تأخذ مؤسستكم دراسة مخاطر السوق بعين الاعتبار في عملية صياغة الاستراتيجية؟  
 دائما  أحيانا  لا
- 4- هل نسبة تعرض مؤسستكم لمخاطر السوق؟  
 مرتفعة جدا  مرتفعة  متوسطة  منخفضة  منخفضة جدا

- 5- هل شدة مخاطر السوق التي تهدد مؤسستكم؟  
 مرتفعة جداً  مرتفعة  متوسطة  منخفضة  منخفضة جداً
- 6- ما هي المخاطر الأكثر تأثيراً على مؤسستكم؟ (الترتيب من 1 إلى 4)  
 عدم استقرار أسعار الفائدة  تذبذب أسعار الأوراق المالية  
 تقلب أسعار السلع والمواد الأولية  تذبذب أسعار الصرف
- 7- على أي أساس تم ترتيبكم لمخاطر السوق؟  
 الشدة والتأثير  احتمال الوقوع  العائد والتكاليف  أخرى.....

ثالثاً: كيفية تعامل المؤسسة مع المخاطر التي تواجهها

ضع علامة (X) أمام الإجابة المناسبة

- 1- هل تتضمن مؤسستكم قسم تنظيمي متخصص في إدارة المخاطر؟  
 نعم  لا
- 2- في حالة الإجابة بنعم، هل هذا القسم مستقل عن مصلحة المحاسبة والمالية؟  
 نعم  لا
- 3- هل تبني مؤسستكم نظام محكم للتعامل مع مخاطر السوق؟  
 نعم  لا
- 4- هل تضع إدارة مؤسستكم خطة شاملة ومعمقة للتعامل مع مخاطر السوق؟  
 نعم  أحياناً  لا
- 5- هل يتلقى العاملون تدريباً وتكويناً حول كيفية التعامل مع المخاطر؟  
 نعم  أحياناً  لا
- 6- للتحكم في مخاطر السوق، تقوم مؤسستكم بـ :

- استحداث منتجات جديدة و/أو إضافة استثمارات جديدة و/أو ولوج أسواق جديدة  
 بتطوير استثماراتها و/أو منتجاتها الحالية و/أو توسيع أسواقها القائمة  
 تحقيق التوازن بين الأصول والخصوم المالية التي تتضمنها الميزانية من حيث تواريخ الاستحقاق والقيمة السوقية لكل منهما عند كل تاريخ  
 اعتماد إدارة المشتقات المالية

7- في حال اعتماد المشتقات المالية، ما هي الأكثر استخداما من قبل مؤسستكم؟ (الترتيب من 01 إلى 04)

عقود الخيارات  العقود الآجلة  العقود المستقبلية  عقود المبادلة

8- على أي أساس يتم اختيار الأسلوب المناسب للتعامل مع مخاطر السوق؟

وفق أسس علمية ومنهجية  حسب ظروف السوق

9-  خبرة المسير واحكامه الشخصية  أخرى.....

10- ما تقييمكم لأسلوب تعامل مؤسستكم مع مخاطر السوق؟

ممتاز  جيد  متوسط  سيء  سيء جدا

11- هل تقوم إدارة مؤسستكم بعملية متابعة ومراجعة للأسلوب المختار؟

نعم  أحيانا  لا

12- هل إدارة مؤسستكم مستعدة لتبني طرق حديثة للتعامل مع مخاطر السوق؟

نعم  لا

الهوامش

<sup>1</sup> مع ترجمة. Jean –Paul louisot, **gestion des risques**, édition Afnor, paris, 2005, p25. ويتصرف

<sup>2</sup> George L. Head, **risk management: why and how**, international risk management institute, United States of America, 2009, p 11. مع ترجمة ويتصرف

<sup>3</sup> The Ourcommunity Team, **An Introduction To Risk Management**, At The Website: [www.ourcommunity.co.au](http://www.ourcommunity.co.au) consulted 21/08/2013. مع ترجمة ويتصرف

<sup>4</sup> سليمان ناصر وربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية: دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي: إدارة المخاطر- التنظيم والإشراف، 06-07-08 أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، ص 07. عبد الكريم احمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، مقال منشور في <sup>5</sup> مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 09، 2012، جامعة حسبية بن بوعلي الشلف، الجزائر، ص13.

<sup>6</sup> محمد صالح الحناوي، تحليل وتقييم الأسهم والسندات، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 43. <sup>7</sup> عبد القادر شلالى وعلال قاشي، مدخل استراتيجي لإدارة المخاطر المالية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول إدارة المخاطر المالية وأثرها على اقتصاديات دول العالم، 26-27 نوفمبر 2013، جامعة أكلي أمحمد أولحاج بالبويرة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجزائر، ص 08.

بن موسى كمال، المحفظة الاستثمارية: تكوينها ومخاطرها، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد 03، <sup>8</sup> 2004، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص 42.

<sup>9</sup> Jaques Hamon, **Bourse Et Gestion De Portefeuille**, Economica, 2eme Edition, Paris, 2005, P221. مع ترجمة ويتصرف

<sup>10</sup> أحمد صالح عطية، مشاكل المراجعة في أسواق المال، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 211.



- <sup>11</sup> جبار محفوظ وعمر عبده سامية، أسواق رأس المال الدولية: الهياكل والأدوات، مقال منشور في مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 03، جوان 2008، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص 99.
- <sup>12</sup> جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية، دار هومة، الجزائر، 2002، ص 24.
- <sup>13</sup> جبار محفوظ ومريم عديلة، الهندسة المالية والتحوط من المخاطر في الأسواق الصاعدة: دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، مقال منشور في مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 10، 2010، جامعة فرحات عباس سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص 25.
- <sup>14</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الجزء الثاني، منشأة المعارف للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص 06.
- <sup>15</sup> خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 289.
- 16 Philippe Jorion, Financial Risk Manager Handbook, John Wiley And Sons Inc, Fifth Edition, New Jersey, 2009, P121. مع ترجمة وبتصرف.
- <sup>17</sup> بلعوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مقال منشور في مجلة الباحث، العدد 07، 2009-2010، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص 339.
- <sup>18</sup> وثائق داخلية لمؤسسة **Royale Mondiale**.
- <sup>19</sup> وثائق داخلية لمؤسسة **Anissaliat**.