

التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

يتم الاعتماد لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة على تقنيات وأدوات تسمح بتشخيص الحالة المالية وذلك باستخراج نقاط القوة والضعف في السياسة المالية المطبقة من طرف المؤسسة، ومن بين أهم هذه الأدوات توجد مؤشرات التوازن المالي. فالهدف الرئيسي للتحليل المالي هو البحث عن التوازن الضروري بين حاجات المؤسسة للأموال والموارد الفعلية المتوفرة لديها لسد هذه الحاجات والالتزامات.

I. مفهوم التوازن المالي: لتحقيق التوازن المالي من الضروري تمويل الأصول (الاستخدامات) بفترة تتناسب مع مدة حياتها، اي ان يتم تمويل الاصول الثابتة بمصادر تمويل طويلة الأجل، وأن يتم تغطية الأصول المتداولة بمصادر تمويل قصيرة الأجل. ووفقا لذلك فإن قاعدة التوازن المالي تقتضي أن تمول الأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة، والأصول المتداولة تُمول بالديون قصيرة الأجل.

هذه القاعدة لم تأخذ بعين الاعتبار الظروف الطارئة أو المخاطر المرتبطة بدورة الاستغلال، والتي يمكن ذكرها في ما يلي:

- الخسائر التي تتعرض لها الأصول المتداولة وذلك بانخفاض قيمة عناصرها، كتلف جزء من المخزون، أو إفلاس الزبائن فيصنف ضمن الحقوق المعدومة؛
- إمكانية تباطؤ دوران الأصول المتداولة كتأخير معين في تسديد الزبائن، أو طلبهم لتمديد أجل التسديد، أو انخفاض في حجم المبيعات.

II. رأس المال العامل الصافي (FRn): يستخدم رأس المال العامل لتحديد التوازن المالي على المدى الطويل، وهو يقيس مدى قدرة المؤسسة على الاحتفاظ بمبالغ من الأموال الدائمة (هامش أمان) لمواجهة الظروف الطارئة التي قد تتعرض لها دورة الاستغلال والتي تم ذكرها في العنصر السابق.

1. تعريف رأس المال العامل الصافي: ويُعرف رأس المال العامل على أنه: الفائض بعد تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، والموجه لتمويل دورة الاستغلال (احتياجات الاستغلال). ويعرف أيضا على أنه هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية، دون وجود صعوبات مالية على مستوى خزيرتها.

2. حساب رأس المال العامل الصافي: يتم حساب رأس المال العامل الصافي بطريقتين هما:

أ. من أعلى الميزانية: في هذه الحالة يُعبر رأس المال العامل عن العلاقة بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة، ويحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

• هناك ثلاث حالات يأخذها رأس المال العامل الصافي:

- الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب (أكبر من الصفر)، أي الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، يُعبر رأس المال العامل في هذه الحالة عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل الأصول الثابتة، اي أن المؤسسة تمكنت من تمويل جميع تشيبتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل. كما يلي:

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	رأس المال العامل الصافي < 0
	الديون قصيرة الأجل

- الحالة الثانية: رأس المال العامل سالب (أقل من الصفر)، أي الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة، في هذه الحالة الأموال الدائمة لا تكفي لتمويل جميع الأصول الثابتة، حيث يغطي جزءا منها فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل. كما يلي:

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
رأس المال العامل الصافي > 0	الديون قصيرة الأجل
الأصول المتداولة	

- الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم، أي الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة، وهذه الحالة هي قاعدة التوازن المالي الأدنى، حيث الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة دون وجود فائض. كما يلي:

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل

رأس المال العامل الصافي = 0

ب. من أسفل الميزانية: في هذه الحالة يُعبر رأس المال العامل عن الفرق بين الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل، فهو قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال تحويل الأصول المتداولة (وهي الأكثر قابلية للتحويل إلى سيولة) إلى نقود سائلة، تُستخدم لتسديد ديونها قصيرة الأجل، ويحسب كما يلي:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

- هناك ثلاث حالات يأخذها رأس المال العامل الصافي:
 - الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب (أكبر من الصفر)، أي الأصول المتداولة أكبر من الديون قصيرة الأجل، تُعبر هذه الحالة عن أنّ المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل.
 - الحالة الثانية: رأس المال العامل سالب (أقل من الصفر)، أي الأصول المتداولة أقل من الديون قصيرة الأجل، في هذه الحالة الأصول المتداولة القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل.
 - الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم، أي الأصول المتداولة تساوي الديون قصيرة الأجل، في هذه الحالة تكون المؤسسة قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الثابتة دون تحقيق فائض أو عجز، وهذه الحالة هي حالة التوازن المالي الأدنى، وهي غير كافية بسبب مخاطر دورة الاستغلال.

III. الاحتياج في رأس المال العامل (BFR):

1. تعريف الاحتياج في رأس المال العامل: يستدعي النشاط الاستغلالي للمؤسسة توفر مجموعة من العناصر تتمثل في المخزونات والمدينين (الزبائن والحسابات الملحقمة، ...)، حيث يتطلب هذا النشاط توفر مصادر تمويل متجددة قصيرة الأجل توجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة، وتبحث المؤسسة عن مصادر أخرى لتمويل الجزء المتبقي من الأصول المتداولة، هذا الجزء يسمى احتياجات رأس المال العامل. حيث يُعرف على أنه المقدار الفعلي الذي تحتاجه المؤسسة من رأس المال العامل لمواجهة احتياجات السيولة، عند حلول مواعيد استحقاق الديون قصيرة الأجل، وهذا لضمان السير العادي لدورة الاستغلال. أو هو الأموال من الديون قصيرة الأجل (التي لم يصل تاريخ استحقاقها) الضرورية لتمويل دورة استغلال المؤسسة (أي لتمويل نشاطها). ويطلق على الأصول المتداولة - باستثناء القيم الجاهزة التي تعتبر سيولة في حد ذاتها - اسم احتياجات التمويل، ويطلق على الديون قصيرة الأجل - ماعدا التسبيقات المصرفية - في هذه الحالة بموارد التمويل.

2. حساب احتياجات رأس المال العامل: يتم حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - التسبيقات المصرفية)

= (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحويل) - (ديون قصيرة الأجل - السلوفات المصرفية)

- هناك ثلاث حالات تأخذها احتياجات رأس المال العامل:
 - الحالة الأولى: احتياجات رأس المال العامل موجب (أكبر من الصفر)، أي وجود عجز في تمويل احتياجات الدورة، وذلك لأنّ الموارد المتوفرة أقل من احتياجات النشاط العادي للمؤسسة.

- الحالة الثانية: احتياجات رأس المال العامل سالب (أقل من الصفر)، أي أنّ الموارد المالية قصيرة الأجل أكبر من احتياجات دورة الاستغلال أي يمكن للمؤسسة تغطية نشاطها مع وجود فائض.

- الحالة الثالثة: الاحتياج في رأس المال العامل معدوم، أي أنّ الموارد المالية قصيرة الأجل مساوية لاحتياجات دورة الاستغلال، وهي وضعية مثالية.

IV. الخزينة:

1. تعريف الخزينة: هي مجموع الأموال التي تتوفر لدى المؤسسة خلال دورة الاستغلال، وتشتمل على صافي القيم الجاهزة، أي هي ما تستطيع

المؤسسة التصرف فيه فعلا، من مبالغ سائلة خلال الدورة. أو هي الأموال التي تتوفر لدى المؤسسة على شكل نقدي أو سائل والتي تستخدمها حسب الحاجات والنشاطات التي تقوم بها. بحيث لا تقع في مشكل تجميد السيولة ولا في حال عجز السيولة.

وتتمثل الخزينة في التدفقات النقدية الناشئة خلال دورة الاستغلال والمتمثلة في الصندوق والحسابات البنكية الجارية، جميع الأوراق التجارية والمالية القابلة للتحقيق الفوري (التحول الفوري إلى سيولة).

2. حساب الخزينة: يتم حساب الخزينة وفقا لعلاقتين هما:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{التسبيقات المصرفية}$$

• هناك ثلاث حالات تأخذها الخزينة:

- الحالة الأولى: الخزينة موجبة (أكبر من الصفر)، أي رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل، وهذا دليل على سوء استغلال الأموال، حيث تدل الخزينة الموجبة على تجميد الأموال (إذا لم تكن هناك التزامات مالية قريبة) وبالتالي تضيق فرص تحقيق أرباح إضافية.

- الحالة الثانية: الخزينة سالبة (أقل من الصفر)، أي رأس المال العامل أقل من الاحتياج في رأس المال العامل، وهذا يعني أن المؤسسة قامت بتشغيل كل الأموال المتوفرة لديها، لكن يمكن الوقوع في خطر العجز عن تمويل نشاطاتها اليومية وتسديد مستحقات الغير.

- الحالة الثالثة: الخزينة معدوم، أي أنّ أي رأس المال العامل يساوي الاحتياج في رأس المال العامل، وهي وضعية مثالية، وتعتبر أحسن حالة للخزينة هي الخزينة الصفرية أو التي تتأرجح نحو الصفر بقيم سالبة أو موجبة، بشرط توفير المسير المالي للسيولة الكافية لتسديد الديون القريبة فترة تسديدها.

3. الخزينة المثلى: هدف كل مؤسسة هو الاستخدام الأمثل لمواردها حسب ما توفره الامكانيات الخاصة بها خاصة فيما يتعلق بالمدة والاستحقاقية، بحيث تهدف لتفادي مشكل عدم التسديد، ويتم ذلك من خلال التحكم في السيولة.

أ. حالة فائض في السيولة: للوصول إلى الخزينة المثالية (أي الخزينة الصفرية أو الاقتراب من صفر خزينة بقيمة موجبة) يجب التخفيض في رأس المال

العامل أو الرفع في احتياجات رأس المال العامل أو التأثير فيهما معا.

- التخفيض في رأس المال العامل من خلال:

- توزيع جزء من نتائج السنوات السابقة التي لم توزع؛
- تسديد جزء من الديون طويلة الأجل؛
- توظيف الفائض في شراء تثبيبات جديدة عند الحاجة إليها؛
- استثمار الفائض كمساهمات في رأس مال مؤسسات أخرى (شراء سندات مساهمة).

- الرفع في احتياجات رأس المال العامل من خلال:

- تسديد الديون قصيرة الأجل؛
- تشغيل الأموال في الحصول على مخزونات جديدة (زيادة حجم المخزونات)؛
- تشغيل الأموال في الحصول على استثمارات مالية من خلال توظيفها في سندات التوظيف؛
- المحافظة على الزبائن الحاليين وكسب زبائن جدد من خلال زيادة وتنويع الامتيازات الممنوحة لهم.

ب. حالة عجز في السيولة: للوصول إلى الخزينة المثالية (أي الخزينة الصفيرية أو الاقتراب من صفر خزينة بقيمة سالبة) يجب اتخاذ إجراءات معاكسة

للإجراءات السابقة (حالة الفائض)، بمعنى الرفع في رأس المال العامل أو التخفيض في احتياجات رأس المال العامل أو التأثير فيهما معا.

- الرفع في رأس المال العامل من خلال:

- اللجوء إلى الاستدانة والحصول على ديون طويلة الأجل؛
- الرفع من قيمة رأس المال عن طريق طرح أسهم للاكتتاب؛
- التنازل عن التثبيبات المالية (بيع سندات المساهمة)؛
- التنازل عن التثبيبات الثانوية التي لا تؤثر على نشاط المؤسسة.

- التخفيض من احتياجات رأس المال العامل:

- التفاوض مع الموردين لتمديد أجل التسديد؛
- التنازل عن جميع الاستثمارات المالية قصيرة الأجل (بيع سندات التوظيف)؛
- التخفيض في المدة والأجال الممنوحة إلى الزبائن لتحصيل حقوق المؤسسة مع المحافظة على ولاء الزبائن، بمعنى إعادة النظر في سياسة التحصيل؛
- تخفيض المخزونات بكيفية لا تؤدي إلى الانقطاع في النشاط.