

أدوات وأساليب التحليل المالي للقوائم المالية.

لدراسة وتحليل القوائم المالية غالبا ما يكون أمام المحلل المالي مجموعة من الأدوات التي يمكن أن يختار منها ما يتلاءم مع طبيعة ونوعية الدراسات أو التحليل القائم به، سواء كان الغرض من التحليل استخدام هذه الأدوات لتشخيص الوضع المالي للمؤسسة، أو لتقييم الماضي، أو لدراسة الحاضر والتنبؤ بالمستقبل. ونظرا لتعددتها وصعوبة تناولها إجمالا، اخترنا مجموعة من هذه الأدوات والأساليب التي نراها تخدم أكثر أهداف البحث.

1. النسب المالية:

تعتبر النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي للقوائم المالية وأكثرها انتشارا في أوساط المحللين الماليين، وهي من أقدم هذه الأدوات حيث ظهرت في منتصف القرن التاسع عشر عندما كان يستعين فيها آنذاك المستخدمون وأصحاب الصلة لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية. ولعل أهم ما ساعد على انتشار النسب بين المحللين والمستخدمين سهولة استخراجها وفهمها وإمكانية الاعتماد عليها في تقييم الأداء وأوجه النشاط المختلفة¹.

1.1. تعريف النسبة المالية:

تعرف النسبة عموما بأنها علاقة بين عنصر وآخر، وهي إما أن تصور في شكل بسط $\frac{1}{2}$ أو كسر عشري 0.5، أو نسبة مئوية 50% فهي بشكل عام تعبر عن علاقة رياضية منطقية بين عنصر وآخر لقياس وزن العنصر الذي تدل عليه². أما في التحليل المالي فتعرف النسبة المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية، وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين³. إلا أن الوقوف عند هذه العلاقة لا يعني شيء للمحلل المالي أو المستفيد منها، إذ لا بد من اعتماد معايير مرجعية (Bench Marking) على أساسها يتم تقييم نتائج النسب المالية للمؤسسة، وتعد المعايير المطلقة والتاريخية ومعيير متوسط الصناعة والمعيير المستهدف بمثابة المؤشرات المرجعية التي يستند إليها المحلل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال النسب المالية⁴.

2.1. أنواع النسب المالية:

يمكن القول إن هناك عددا غير محدد من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية، ولكن المغالاة في استعمال واستخراج النسب أمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، مما ينتج عنه صعوبة الفصل بين النسب المهمة وغير المهمة. إن استخدام عدد كبير من النسب المحاسبية على نطاق واسع، قد يكون مفيدا في بعض الحالات، إلا أنه في كثير من الحالات، يكون استخدام عددا محدودا من النسب المعبرة كافيا ومفيدا.

وبشكل عام غالبا ما يتم تقسيم وتبويب النسب المحاسبية إلى مجموعات متعددة، وذلك على أسس مختلفة، فهناك من يقسم النسب بناء على الغرض أو الهدف من التحليل إلى ستة أنواع رئيسية هي¹:

- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل القصير (نسب السيولة)،
- نسب قياس الربحية،
- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل الطويل (نسب اليسر المالي)،
- مجموعة نسب هيكل التمويل،
- مجموعة نسب استخدامات الأموال،
- نسب قياس الإنتاجية.

ومن ناحية أخرى، هناك من يبوب النسب المحاسبية على أساس المصدر أو القائمة المالية التي تستخرج منها هذه النسب مثل²:

- مجموعة نسب تتعلق بالميزانية،
- مجموعة نسب تتعلق بحسابات النتائج،
- مجموعة نسب مشتركة تتعلق بالميزانية وحسابات النتائج،
- مجموعة نسب تتعلق بقائمة التدفقات النقدية.

3.1. أهمية النسب المالية:

تكاد لا تخلو أي مؤسسة إلا وتستخدم النسب المالية في تحليل قوائمها المالية وذلك نتيجة لأهمية النسب المالية، حيث تنبع أهمية النسب المالية من كونها قادرة على إعطاء مقارنة مفيدة بين متغيرين، حيث

تقوم بتفسير هذه العلاقة بين بندين بأسلوب يعمل على توفير معلومات مفهومة وسهلة الاستخدام. وسنلخص أهمية النسب المالية في النقاط التالية¹:

- تقديم مدلولات ذات مغزى ومفيدة،
- استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة،
- مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع،
- مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية والصناعية المعتمدة،
- تقييم أداء المؤسسة و أداء إدارتها،
- التعرف على مواطن الضعف والقوة في المؤسسة واقتراح التوصيات والسياسات الكفيلة بمعالجتها.

4.1. محددات استخدام النسب المالية:

وبالرغم من أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمكن أن يوفر معلومات هامة بشأن العمليات التشغيلية للمؤسسة ووضع المؤسسة المالي، فإن ثمة قيود أو عيوب يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند الاحتكام لهذا الأسلوب في تقييم أداء المؤسسة واتخاذ القرارات²، لعل من أهمها³:

- إهمال النسب لأثر التغيرات في المستوى العام للأسعار على المعلومات المحاسبية،
- صعوبة عمل المقارنة بسبب إتباع المؤسسات المختلفة لأساليب متعددة في حساب النسب المالية، فمثلا تختلف في بعض المؤسسات طرق الاهتلاكات،
- أن النسب المالية تعطي صورة للأداء المالي للمؤسسة عند نقطة زمنية محددة وبالتالي تأخذ بنظر الاعتبار التغيرات الحاصلة خلال الفترة المحاسبية لإعداد القوائم المالية، الأمر الذي يؤثر على مصداقية هذه النسب كأداة للتنبؤ و قراءة المستقبل.

2. المقارنات و بيان التغيرات والاتجاهات:

يقوم أسلوب المقارنات و بيان التغيرات والاتجاهات على إجراء مقارنات بين عناصر القوائم المالية لعدة فترات زمنية، سواء كانت مع مؤسسات مماثلة، أو مع القوائم المالية لنفس المؤسسة، أو بين عناصر القوائم الواحدة لنفس الفترة، وذلك من خلال وضع الميزانية وحسابات النتائج وقائمة التدفقات النقدية بجانب بعضها البعض، ليتم بعد ذلك استعراض التغيرات التي ظهرت بكل مجموعة من سنة إلى أخرى على

مر السنوات. وبناء على هذه المقارنات يتم إظهار التغيرات الكبيرة والشاذة، ومن ثم دراستها لمعرفة أسبابها وآثارها على الوضع المالي للمؤسسة¹. ويمكن تقسيم هذا الأسلوب من التحليل إلى:

1.2. التحليل العمودي:

ويطلق عليه بالتحليل الرأسي أيضا، ويقوم بتحليل كل قائمة من القوائم المالية على انفراد ولذلك فإن التحليل العمودي يتم لسنة واحدة. ويعتمد هذا التحليل على تحويل الأرقام المطلقة للبنود في القوائم المالية إلى نسبة مئوية².

ويقوم التحليل الرأسي على دراسة عناصر ميزانية واحدة وذلك من خلال إظهار الوزن النسبي لكل عنصر من العناصر في الميزانية إلى مجموع الميزانية أو إلى مجموع المجموعة التي ينتمي إليها³، وهذا ما يسمح لنا بالتعرف على التركيب الداخلي للميزانية من خلال تركيزها على عنصرين هما مصادر الأموال في المؤسسة وكيفية توزيعها بين مختلف المصادر من قروض قصيرة الأجل وطويلة الأجل والأموال الخاصة وكيفية توزيع المصادر بين مختلف الاستخدامات من أصول جارية وغير جارية⁴.

ويمكن استخدام هذا التحليل لتحليل حسابات النتائج، حيث تنسب كل عناصر حسابات النتائج إلى رقم الأعمال في نفس القائمة⁵، أو إلى مجموع الأصول (لا سيما في حالة المؤسسات المالية)⁶، وهذا ما يسمح لنا بتقييم التكاليف والأرباح.

وكما يمكن استخدام هذا التحليل أيضا لتحليل قائمة التدفقات النقدية، حيث نعبر عن كل بند من بنود قائمة التدفقات النقدية كنسبة مئوية من مجموع التدفقات النقدية الداخلة (الخارجة) أو كنسبة مئوية من رقم الأعمال⁷.

ويتميز التحليل الرأسي بضعف الدلالة لأنه يعتبر تحليلا ساكنا، ولا يصبح هذا التحليل مفيدا إلا إذا تمت مقارنته مع نسب أخرى ذات الدلالة.

2.2. التحليل الأفقي - التحليل التاريخي:

يقوم عادة المحلل المالي من خلال هذا التحليل برصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة من خلال إيجاد التغير فيها بالقيم المطلقة والنسب المئوية على حد سواء، وهو ما يساعده بشكل أفضل على إنجاز

تحليله، وقد يشمل التحليل الأفقي عامين متتاليين أو قد يمتد لفترات متتالية متعددة، وهو ما يعرف بتحليل الاتجاهات. فالمحلل المالي عند قيامه بالتحليل الأفقي لحسابات النتائج، الميزانية وقائمة التدفقات النقدية فإنه يهتم بدراسة التغيرات الحادثة في مختلف بنود هاته القوائم، بما كانت عليه في سنة أو في سنوات سابقة سواء كانت على شكل نقص أو زيادة، ويحاول تتبع الأسباب التي كانت وراء هذه التغيرات¹.

يرتكز تحليل الاتجاهات على دراسة الماضي من أجل تشخيص الحاضر والتنبؤ بالمستقبل، إذا فهو يهتم بالقوائم المالية للفترات المحاسبية السابقة (من 3 إلى 5 سنوات غالباً في حالة توفر المعلومة)²، وذلك باعتبار إحدى سنوات التحليل أساساً للمقارنة وسنة للأساس، بغرض دراسة وتحديد طبيعة التغيرات التي تطرأ على عناصر القوائم المالية عبر الزمن، ورصد التاريخ المالي للمؤسسة، حيث يمكن هذا النوع من التحليل الحكم على ارتفاع النسب واستقرارها أو انخفاضها مما يساعده على الخروج باستنتاجات ومؤشرات مهمة عن واقع حالة المؤسسة وعن اتجاهاتها المستقبلية. ومن عيوب هذه الدراسة ما يلي³:

- اختلاف ظروف المؤسسة من سنة إلى أخرى من حيث الحجم، خطوط الإنتاج، التكنولوجيا المستخدمة والنظم المحاسبية المتبعة،
- تظهر آثار التضخم والكساد واضحة على هذا النوع من التحليل، فالأرقام التي تظهر في القوائم المالية من سنة لأخرى تتأثر بالحالة الاقتصادية السائدة.

3.2. التحليل المقارن:

يعتمد هذا النوع من التحليل على مقارنة النسب المالية وحسابات المؤسسة مع المعايير القطاعية (الصناعة) الصادرة عن الاتحادات المهنية والجهات الحكومية أو غيرها من الجهات لأغراض القياس والتقييم لفرع أو أكثر من فروع الصناعة والنشاط⁴. وذلك بهدف مقارنة الفعالية المالية للمؤسسات المتواجدة في نفس القطاع وتحديد آجال تسديد الزبائن الممنوحة لهم من طرف المؤسسات، وتقييم الهيكل المالي للمؤسسات من طرف البنوك⁵. ومن عيوب هذا التحليل ما يلي⁶:

- تفاوت المؤسسات داخل الصناعة من حيث الحجم، وتنوع خطوط الإنتاج، والمستوى التكنولوجي المستخدم، والنظم المحاسبية المتبعة. فمثل هذه الاختلافات تجعل المقارنة مع متوسط الصناعة لا معنى لها،

- قد تتميز المؤسسات التي تنتمي إلى القطاع بمستوى منخفض من الكفاءة ومن ثم فإن إجراء المقارنات يعد مضللاً ولا يخدم الغرض الذي استخدم من أجله.

4.2. التحليل المعياري:

يعد التحليل المعياري بمثابة امتداد للتحليل المقارن، حيث يعتمد هذا النوع من التحليل على مقارنة بعض النسب المالية والحسابات للمؤسسة محل الدراسة مع المعايير المطلقة التي تستخدم كمعايير للحكم على وضع المؤسسة بالرغم من اختلاف حجمها ومجال نشاطها. وهنا نجد أنه توجد معايير خاصة لكل نشاط¹:

- رقم الأعمال في المتر المربع الواحد بالنسبة للمحلات التجارية الكبرى،
- أهمية الأعمال الجارية بالنسبة للأموال الخاصة لمؤسسات الأشغال العمومية،
- سعر الليلة الواحدة بالنسبة لقطاع الفنادق... الخ.

كما توجد بعض المعايير التي يمكن تطبيقها على كافة المؤسسات والمتمثلة فيما يلي²:

- ضرورة تمويل الاستثمارات بالموارد الدائمة،
- يجب أن تكون قيمة الديون أقل من 3 مرات من الفائض الخام للاستغلال... الخ.

ويعتبر استخدام هذا النوع من التحليل قليلاً لابتعاد المعايير عن المتطلبات الواقعية لأنشطة الكثير من المؤسسات.

المبحث الثاني: مجالات وأبعاد التحليل المالي للقوائم المالية

يستهدف التحليل المالي للقوائم المالية تحليل كل من الميزانية، حسابات النتائج وقائمة التدفقات النقدية، بغرض استخراج مجموعة من المؤشرات حول المركز المالي للمؤسسة وتغيراته، والأداء. فتحليل الميزانية يتيح لنا مجموعة من المؤشرات تسمح لنا بالحكم على: السيولة، الملاءة، النشاط، والهيكل التمويلي للمؤسسة. في حين يسمح لنا تحليل حسابات النتائج بمعرفة مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عائد على الأموال المستثمرة حالياً وكذلك التنبؤ بهذه القدرة في المستقبل. وأما بالنسبة لتحليل قائمة التدفقات النقدية فهو يساعدنا على توضيح المشاكل والسياسات المالية والاستثمارية للمؤسسة، كما يوفر لنا معلومات مفيدة حول قدرة المؤسسة على توليد الخزينة ومعادلات الخزينة.

المطلب الأول: تحليل الميزانية

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى طريقة إعداد كل من الميزانية المالية والميزانية الوظيفية انطلاقاً من الميزانية المحاسبية، لننتقل فيما بعد إلى دراسة تحليل الميزانية بواسطة: مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية)، النسب المالية، وأخيراً التحليل الأفقي والعمودي للميزانية.

1. إعادة عرض الميزانية طبقاً لأغراض التحليل المالي:

إن الميزانية التي يتم إعدادها وفقاً للنظام المحاسبي المالي المستلهم من المعايير المحاسبية الدولية والقائم على مبدأ تغليب الواقع الاقتصادي على الجانب القانوني وعلى مبدأ الصورة العادلة، تختلف عن الميزانية المحاسبية المعتادة (المخطط المحاسبي الوطني) في كونها تميز بين الأصول الجارية والأصول غير الجارية والخصوم الجارية والخصوم غير الجارية على أساس الفترة الزمنية (اثنا عشر شهراً)، إضافة إلى إمكانية إعادة تقييم عناصر الميزانية، وعدم إدراج الأصول الوهمية، كما أنه لا يوجد شكل محدد لتقديم هذه الميزانية ولكن هناك معلومات دنيا يجب أن تتوفر في الميزانية، مما نجم عن ذلك التطابق بين الميزانية المحاسبية والميزانية المالية من جهة، والتطابق النسبي بين الميزانية المحاسبية والميزانية الوظيفية من جهة أخرى.

1.1. الميزانية المالية (سيولة- استحقاق):

تقوم الميزانية المالية على التمييز بين درجة سيولة الأصول من جهة ودرجة استحقاق الخصوم من جهة ثانية، حيث ترتب الأصول وفقاً لدرجة سيولتها المتزايدة أما الخصوم فترتب وفقاً لدرجة استحقاقها

المتزايدة، الأمر الذي يسمح بتقييم الخطر المالي للمقرض (خطر عدم الملاءة) وقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل¹.

الجدول رقم 08: الميزانية المالية.

الأصول	الخصوم
الأصول التي تزيد مدتها عن سنة (طويلة و متوسطة الآجال). بالقيمة الحقيقية.	الأموال الدائمة. الرأسمال الاجتماعي.
الأصول التي تقل مدتها عن سنة	الديون التي تزيد مدتها عن سنة. (طويلة و متوسطة الآجال).
	أموال قصيرة الأجل. الديون التي تقل مدتها عن السنة.
	رؤوس أموال طويلة و متوسطة الآجال
	رؤوس الأموال الأجنبية.

source : Nacer Eddine Sadi, OP.Cit., p76.

2.1. الميزانية الوظيفية:

يعتبر التحليل الوظيفي طريقة من طرق التحليل المالي تقوم على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف. وحسب هذا التحليل، فإن المؤسسة عبارة عن وحدة اقتصادية ومالية تضمن تحقيق وظائف التمويل، الاستثمار والاستغلال².

عرف المؤلف Hubert de la Bruslerie الميزانية الوظيفية بأنها: "ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية، حيث تعبر خزينة المؤسسة في لحظة ما عن صافي الموارد والاستخدامات المتراكمة، ويقصد بالدورات الاقتصادية: دورة الاستثمار، دورة التمويل ودورة الاستغلال"².

يعيد التحليل الوظيفي بناء الميزانية المحاسبية بإعادة ترتيب بنود الميزانية إلى كتل حسب مستوى ديمومتها وعقد علاقة تواصلية بين الموارد الدائمة والاستخدامات الدائمة، حيث تقوم بإظهار ما يلي³:

- كتلتين من الأصول: الاستخدامات الثابتة (أعلى الميزانية) و الاستخدامات المتداولة (أسفل الميزانية)،
 - كتلتين من الخصوم: الموارد الثابتة (أعلى الميزانية) و الموارد المتداولة (أسفل الميزانية)،
 - الخزينة (موجبة أو سالبة): كنتيجة لمقارنة الكتل الأربعة الأخرى للميزانية.
- الجدول رقم 09: الميزانية الوظيفية.

دورة التمويل	الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة	دورة الاستثمار
دورة الاستغلال	الخصوم المتداولة للاستغلال.	الأصول المتداولة للاستغلال	دورة الاستغلال
	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	الأصول المتداولة خارج الاستغلال	
	الخزينة السالبة	الخزينة الموجبة	

Source: Alain Marion, **Analyse financière concepts et méthodes**. DUNOD, 3 édition, Paris, France, 2004, p 38.

ونقدم في الجدول التالي كيفية إعداد الميزانية الوظيفية انطلاقا من الميزانية المحاسبية:
الجدول رقم 10: كيفية إعداد الميزانية الوظيفية.

الموارد الثابتة رؤوس الأموال الخاصة الخصوم غير الجارية	الاستخدامات الثابتة الأصول الثابتة الصافية: التثبيتات غير المادية التثبيتات المادية التثبيتات المالية
الخصوم المتداولة للاستغلال التسبيقات المستلمة الموردون الديون الجبائية والاجتماعية (2) المنتجات المعاينة مسبقا	الأصول المتداولة للاستغلال المخزونات (القيمة الصافية) الزبائن (القيمة الصافية) التسبيقات والمدفوعات على الحسابات الأعباء المعاينة مسبقا الضرائب
الخصوم المتداولة خارج الاستغلال الديون المدينة الأخرى (3)	الأصول المتداولة خارج الإستغلال المدينون الآخرون (1)
الخزينة خصوم أموال الخزينة-خصوم	الخزينة أصول الأصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية أموال الخزينة

(1) يتمثل المدينون الآخرون فيما يلي: العاملون والحسابات المرتبطة بهم، الهيئات الاجتماعية والحسابات المرتبطة بها، المجمع الشركاء، المدينون المختلفون.

(2) تتمثل الديون الجبائية والاجتماعية فيما يلي: العاملون والحسابات المرتبطة بهم، الهيئات الاجتماعية والحسابات المرتبطة بهم، الضرائب (الدولة-الضرائب على النتائج، الدولة-الرسوم على رقم الأعمال، الضرائب الأخرى والرسوم والتسديدات المماثلة).

(3) تتمثل الديون المدينة الأخرى فيما يلي: المجمع الشركاء، الدائنون المختلفون.

2. تحليل الميزانية بواسطة التوازنات المالية:

تسمح دراسة التوازن المالي بتقييم الملاءة والخطر المالي المتعلق بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة من أهمها: رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية. ويقوم هذا التحليل على البيانات المستخرجة من الميزانية المالية والميزانية الوظيفية¹.

1.2. رأس المال العامل:

رأس المال العامل هو هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات و ضمان استمرار توازن هيكلها المالي². ويمكن فهم رأس المال العامل وفقا لمقاربتين³:

- الأولى هي مقارنة تقليدية للميزانية "المالية"، والتي تقودنا إلى حساب رأس المال العامل الصافي،
- الثانية هي مقارنة حديثة للميزانية "وظيفية"، والتي تقودنا إلى حساب رأس المال العامل الوظيفي.

1.1.2. رأس المال العامل الصافي:

- المفهوم وطريقة الحساب:

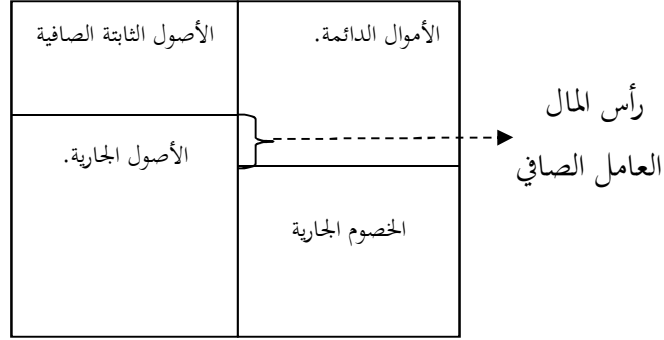
يمثل رأس المال العامل الصافي هامش أمان مستعمل من طرف المؤسسة لمواجهة حوادث دورة الاستغلال التي تفسد السيولة: انخفاض دوران المخزون تحت تأثير الوضع الاقتصادي الراهن غير ملائم، ذمم زبائن غير قابلة للتحويل..... إلخ⁴. ويتم حساب رأس المال العامل الصافي انطلاقا من الميزانية المالية،

حيث نجد أنها عبارة عن الفرق بين الأصول الجارية والخصوم الجارية، أو هو عبارة عن الأموال الدائمة (الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية) المستخدمة في تمويل الأصول الثابتة الصافية.

رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة الصافية (غير الجارية).

رأس المال العامل الصافي = الأصول الجارية - الخصوم الجارية.

رأس المال العامل الصافي.



وبصفة عامة يجب أن يكون رأس المال العامل الصافي إيجابياً، أي كاف من أجل ضمان هامش أمان يمكن المؤسسة من تسديد التزاماتها في الحالات الاستثنائية. ويختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف العوامل التي تؤثر عليه. وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل، هي¹:

✓ رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$: يشير إلى أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائضاً مالياً يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة،

✓ رأس المال العامل الصافي معدوم $FR = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة،

✓ رأس المال العامل الصافي سالب $FR < 0$: في هذه الحالة نجد أن المؤسسة تعجز عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

- عوامل تغير رأس المال العامل الصافي:

يتغير حجم رأس المال العامل الصافي بين فترة وأخرى، ويكون التغير أحيانا بالزيادة وأحيانا أخرى بالنقصان، ولا بد لإدارة المؤسسة من دراسة هذه التغيرات والعوامل التي تقف وراءها، وذلك من أجل رسم خططها وسياساتها المستقبلية¹. ويمكن تلخيص العوامل التي تؤثر في رأس المال العامل الصافي في الشكل التالي:

الشكل رقم 07: عوامل تغير رأس المال العامل الصافي.

العوامل التي تخفض في رأس المال العامل الصافي		
<p>زيادة التسيّبات:</p> <ul style="list-style-type: none"> - حياة جديدة للأصول المادية، المعنوية والمالية. - الإنتاج المثبت. 	<p>نقص في الأموال الخاصة:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تخفيض رأس المال الاجتماعي. - خسائر الاستغلال. - توزيع الاحتياطات. - توزيع الترحيل من جديد في شكل علاوات الأسهم. 	<p>نقص في الاستدانة طويلة ومتوسطة الآجال:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تسديد القروض طويلة ومتوسطة الآجال. - تسديد الحسابات الجارية للشركاء.
العوامل التي تزيد في رأس المال العامل الصافي		
<p>نقص التسيّبات:</p> <ul style="list-style-type: none"> - التنازل عن الأصول المادية، المعنوية. - التنازل عن الأصول المالية وتسديد القروض طويلة الأجل. 	<p>زيادة في الأموال الخاصة:</p> <ul style="list-style-type: none"> - زيادة رأس المال الاجتماعي. - زيادة الاحتياطات تحت تأثير النتائج الإيجابية. 	<p>زيادة في الاستدانة طويلة ومتوسطة الآجال:</p> <ul style="list-style-type: none"> - زيادة في الاستدانة طويلة ومتوسطة الآجال.

2.1.2. رأس المال العامل الوظيفي:

- مفهوم وطريقة حساب رأس المال العامل الوظيفي:

رأس المال العامل الوظيفي (رأس المال العامل الصافي الإجمالي) هو مؤشر يتم حسابه انطلاقاً من الميزانية الوظيفية، ويمكن تعريفه بأنه: "فائض الموارد الدائمة المخصصة لتمويل جزء من حاجات تمويل دورة الاستغلال"، ويمثل الفائض من الموارد الثابتة بعد تغطية الاستخدامات الثابتة¹. ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

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

- احتياجات رأس المال العامل:

احتياجات رأس المال العامل هو ذلك الجزء من حاجات تمويل دورة الاستغلال التي لا يتم تغطيتها عن طريق الديون المتعلقة بدورة الاستغلال، وتنتج هذه الحاجة عن التفاوت الزمني بين المشتريات، المبيعات، المقبوضات والمدفوعات² و كما يعتبر احتياجات رأس المال العامل بمثابة المحدد لرأس المال العامل، أو هو رأس المال العامل الأمثل للبنية المالية للمؤسسة، أي هو الحجم من الأموال الدائمة الواجب توفيره لتمويل الموجودات المتداولة والذي يضمن تحقيق التوازن المالي الضروري للمؤسسة. وتنقسم احتياجات رأس المال العامل إلى³:

✓ احتياجات رأس المال العامل للاستغلال (إ.ر.م.ع.إ): ويمثل القسم الأكبر من احتياجات

رأس المال العامل، ويتمثل في الفرق بين أرصدة العناصر المرتبطة مباشرة بالنشاط الاستغلالي العادي للمؤسسة. ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال - الخصوم المتداولة للاستغلال.

✓ احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال (إ.ر.م.ع.خ.إ): يمكن كذلك أن ينشأ عن

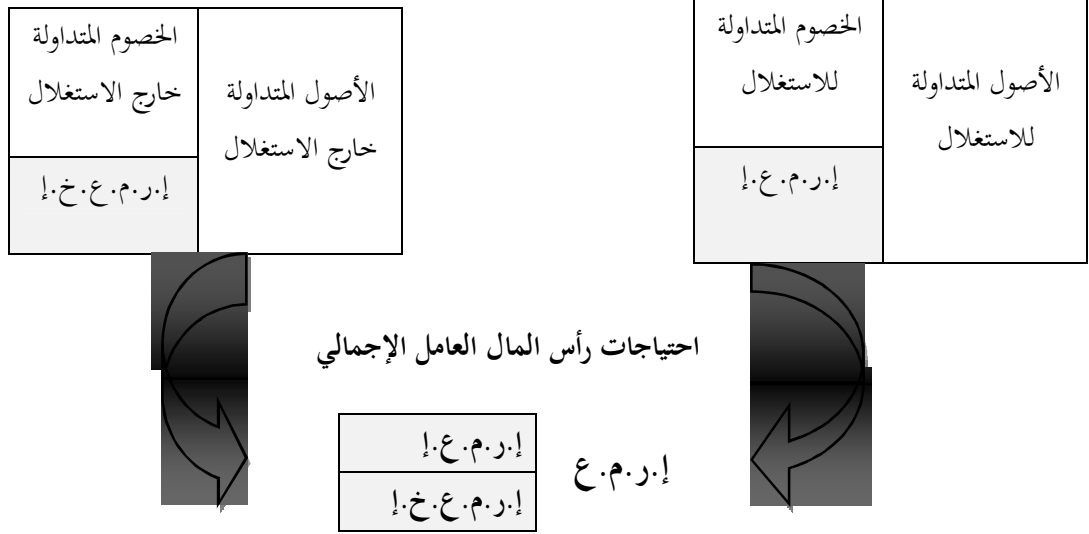
نشاط المؤسسة ذمم وديون خارج الاستغلال (طارئة أو استثنائية)، غير أن هذا النوع من الذمم والديون عادة ما تكون نسبته بسيطة أو ضعيفة في تكوين احتياجات رأس المال العامل. ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال = الأصول المتداولة خارج الاستغلال - الخصوم المتداولة

خارج الاستغلال.

ويبين الشكل التالي كيفية حساب كل من احتياجات رأس المال العامل للاستغلال، احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال واحتياجات رأس المال العامل.

الشكل رقم 08: مخطط لحساب احتياجات رأس المال العامل.



- الخزينة الصافية:

يمكن تعريف الخزينة الصافية على أنها تمثل فائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل التثبيتات واحتياجات رأس المال العامل¹. ويعتبر تسيير الخزينة الصافية المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائنيها². وتحسب الخزينة الصافية بإحدى العلاقتين التاليتين:

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

أو

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{الأصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية} + \text{أموال الخزينة أصول} - \text{أموال الخزينة خصوم}.$$

ومن خلال مقارنة رأس المال العامل مع احتياجات رأس المال العامل، ينتج لدينا الحالات التالية³:

✓ الحالة الأولى: الخزينة الصفرية:

وهي الحالة المثلى للخزينة، حيث تكون المؤسسة قد حققت توازها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

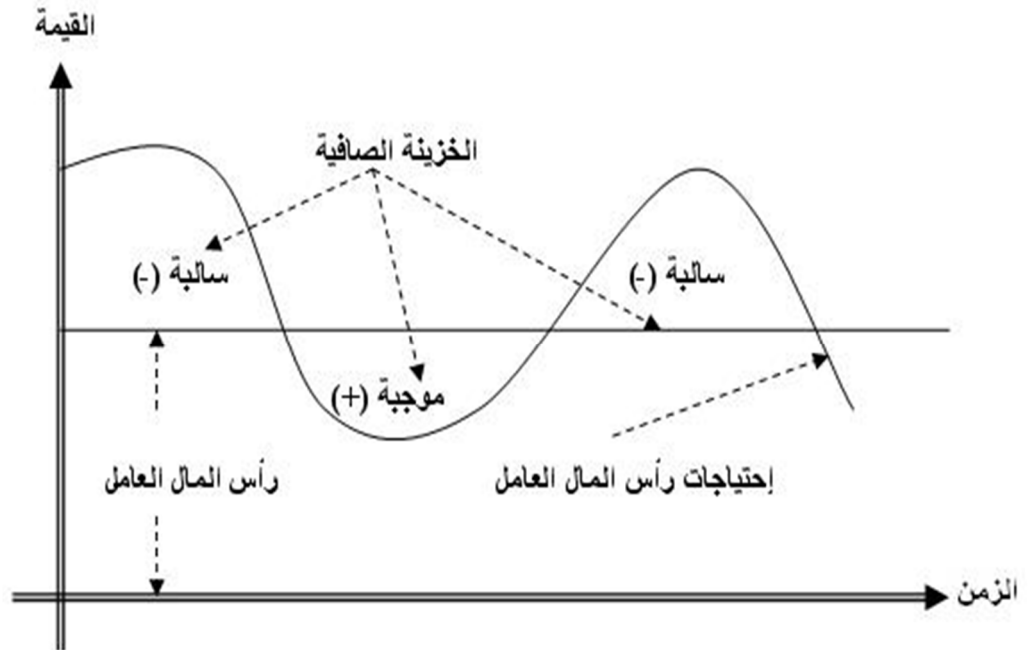
✓ الحالة الثانية: الخزينة الموجبة:

في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل. ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة ويملكها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

✓ الحالة الثالثة: الخزينة السالبة:

في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

الشكل رقم 09: الحالات الممكنة للخزينة الصافية.



وفي الشكل التالي نقدم التوازن المالي للميزانية الوظيفية:

الشكل رقم 10: التوازن المالي للميزانية الوظيفية.

