

تحليل الميزانية المالية

(التحليل المالي الكلاسيكي أو التحليل المالي سيولة استحقاق)

التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي:

رأس المال العامل:

تعريف رأس المال العامل الصافي وكيفية حسابه

يعرف رأس المال العامل الصافي بأنه فائض الموارد الدائمة على الاستثمار في الموجودات طويلة الأجل المستعمل أثناء دورة الاستغلال، أو هو الزيادة في الأصول الجارية على الخصوم الجارية.

إن من أساسيات التوازن المالي في المؤسسة أن تمويل الأصول بمراد تتناسب مع مدتها، فالأصول الثابتة مثلا يجب أن يتم تمويلها بالمراد الدائمة التي تفوق مدة استحقاقها سنة، ومن أجل فحص هذا التوازن نحتاج إلى أن نحسب الفرق بين المراد الدائمة والأصول الثابتة لنعرف مدى كفاية الأولى لتغطية الثانية. هذا الفرق نسميه رأس المال العامل الصافي الإجمالي (سميناه الصافي تمييزا له عن اصطلاحات مشابهة نذكرها في النقطة الموالية) ونرمز له بـ $FRNG$.

إذن يمكن حساب رأس المال العامل الصافي من أعلى الميزانية المالية بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول غير الجارية}$$

ومن أسفل الميزانية يمكن قراءة رأس المال العامل بأنه فائض الأصول الجارية على الخصوم الجارية، ذلك أن تقلب دورة الاستغلال وصعوبة التنبؤ بآثارها يجعل التوازن المالي في أعلى الميزانية وفي أسفلها أمرا مستحيلا من الناحية العملية، وهذا يستلزم وجود هامش أمان تزيد به الأصول الجارية على التزامات المؤسسة القصيرة الأجل، أي على الخصوم الجارية.²

وبالتالي يمكن حساب رأس المال العامل الصافي بعلاقة أخرى منطقية تنشأ من مبدأ تساوي مجموع أصول الميزانية المالية مع مجموع خصومها وهي:

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

أنواع رأس المال العامل

إضافة إلى رأس المال العامل الصافي الذي شرحناه في النقطة السابقة يمكن ذكر أنواع أخرى لرأس المال العامل من أجل تمييزها فلا تختلط الاصطلاحات على الدارس تبعا لاختلاف المراجع:

﴿ رأس المال العامل الإجمالي FRG = الأصول الجارية (بصادفه الدارس في بعض النسب المالية ويمكن أن تفهم مباشرة لماذا سمينا $FRNG$ صافيا، حيث هو رأس المال العامل الإجمالي صافيا من الخصوم الجارية (أي مطروحة منه) !).

﴿ رأس المال العامل الخاص FRP = الأموال الخاصة - الأصول غير الجارية

وبالتالي فإن FRP يهتم بمدى قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الثابتة برؤوس أموالها الخاصة.

﴿ رأس المال العامل الأجنبي FRE = مجموع الديون مهما كان أجل استحقاقها

$$= \text{الديون ق أ} + \text{ديون ط أ (DLMT)}$$

$$= \text{مجموع الخصوم} - \text{الأموال الخاصة}$$

$$= FRP - FRG$$

وبالتالي فإن رأس المال العامل الإجمالي ما هو مجموع رأس المال العامل الخاص ورأس المال العامل الأجنبي.

2-3 تحليل الوضعية المالية باستخدام مفهوم رأس المال العامل الصافي

إن حساب المحلل المالي لقيمة رأس المال العامل الصافي $FRNG$ تجعله أمام ثلاث حالات:

✓ $FRNG < 0$: وتعني هذه الحالة أن الأموال الدائمة كافية لتمويل استثمارات المؤسسة طويلة الأجل ممثلة في أصولها الثابتة، مع بقاء فائض تستخدمه في دورة الاستغلال كهامش أمان لتمويل عجز الخصوم الجارية عن تغطية الأصول الجارية (وهذا ما تشير إليه القراءة الثانية لهذه الحالة عند حساب $FRNG$ من أسفل الميزانية).

✓ $FRNG = 0$: وتعني هذه الحالة أن الأموال الدائمة كافية بالضبط لتمويل الأصول الثابتة دون زيادة، وهذا هو الحد الأدنى للتوازن المالي، وهو حالة نادرة.

✓ $FRNG > 0$: وتعني هذه الحالة أن مبلغ الأموال الدائمة أقل من مبلغ الأصول الثابتة، وهو ما يعني عجز الأموال الدائمة عن تغطية الاحتياجات التمويلية للاستثمار، وبالتالي لجوء المؤسسة إلى تمويل الأصول الثابتة بديون قصيرة الأجل، وهو ما يشكل اختلالاً للتوازن المالي الذي يقضي بتمويل الأصول بموارد لا تقل عن فترة استخدامها. وطبعاً بالنظر إلى حساب $FRNG$ من أسفل الميزانية، فإن هذه الحالة تعني عجز المؤسسة عن مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بما تمتلكه من أصول متداولة وهو ما يعني حالة عسر مالي.

2-4 حدود التحليل المالي باستخدام رأس المال العامل الصافي

على الرغم من الأهمية الكبيرة التي يحتلها مفهوم رأس المال العامل الصافي في التحليل المالي، إلا أن الاعتماد عليه منفرداً يعترضه بعض الحدود نشير إليها فيما يلي:

- يقضي التحليل استناداً إلى $FRNG$ أن المؤسسة تكون في وضع توازن مالي حينما يكون $FRNG$ موجباً. ولكن السؤال الذي يطرح: موجب بكم؟ فقد يصادف المحلل المالي حالات يكون فيها $FRNG < 0$ ولكن المؤسسة في حالة عجز مالي، بسبب أن هامش الأمان الذي وفره رأس المال العامل الصافي الموجب لم يكن في مستوى احتياج دورة الاستغلال من التمويل، لذلك وجب معرفة قيمة هذا الاحتياج لندرك مدى كفاية $FRNG$ لتمويله، وهذا ما سنبينه في النقطة الموالية.
- ويرتبط بالانتقاد السابق انتقاد آخر وهو أن التحليل باستخدام $FRNG$ وحده لا يسمح لنا بمعرفة وضعية الخزينة، حيث يمكن أن نجد حالات يكون فيها $FRNG < 0$ ولكن الخزينة في حالة عجز.

الاحتياج في رأس المال العامل

تعريف الاحتياج في رأس المال العامل

يشير مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل إلى جزء الاحتياجات الضرورية للاستغلال غير المغطاة بالموارد الدورية (الديون قصيرة الأجل)، ذلك أن دورة الاستغلال تنتج احتياجاً

للتمويل مرتبط بسرعة دوران عناصر الاستغلال من مخزونات وحقوق، ويقابله موارد تمويلية قصيرة الأجل مرتبطة بسرعة دوران الديون قصيرة الأجل (باستثناء السلفات المصرفية)¹. إذن في دورة الاستغلال هناك:

- الاحتياجات الدورية للتمويل الناتجة عن دوران عناصر الاستغلال من حقوق ومخزونات وغيرها، دون خزينة الأصول، وبالتالي فهي = الأصول الجارية - خزينة الأصول.
 - موارد تمويل الدورية = الخصوم الجارية - خزينة الخصوم.
- مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل (نرمز له بـ BFR) يشير إلى الاحتياجات التمويلية الدورية غير المغطاة بالموارد التمويلية الدورية، وبالتالي فإن علاقة حسابه هي:

الاحتياج في رأس المال العامل = الاحتياجات الدورية للتمويل - موارد التمويل الدورية

دراسة التوازن المالي وتحليل الخزينة

المعادلة الأساسية للخزينة

إن تجاوز القصور الذي ذكرناه في تحليل التوازن المالي للمؤسسة باستخدام رأس المال العامل الصافي وحده (الانتقاد الأول) يقتضي مقارنته بحجم الاحتياج في رأس المال العامل، وبذلك تكون المؤسسة متوازنة مالياً متى حققت $FRNG$ موجباً وبالقدر الذي يغطي $BFRG$ ، والقدر الذي يزيد عن ذلك يعطينا صافي الخزينة Tn (وهو ما يحقق توضيح العلاقة بالخزينة المذكور كانتقاد ثان).

وبالتالي نحصل على المعادلة الأساسية للخزينة - وفق تحليل ساكن يركز على قائمة المركز المالي كما هو موضوع هذه الوحدة الثانية - كالتالي:

$$Tn = FRNG - BFRG$$

← ملاحظة: صافي الخزينة يمكن الحصول عليه كما أشرنا سابقاً بالفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

تحليل وضعيات الخزينة الصافية

من خلال مقارنة رأس المال العامل بالاحتياج في رأس المال العامل للحصول على الخزينة الصافية، يمكن أن نميز ثلاث وضعيات للخزينة:

✓ $0 < Tn$: تعني هذه الحالة وجود فائض في الخزينة بسبب أن $BFRG < FRNG$ ، أو بعبارة أخرى وجود جزء من الأموال الدائمة مجمد في شكل أرصدة نقدية، وهو ما يضع المؤسسة أمام مشكلة الموازنة بين السيولة والربحية وهما هدفان متعاكسان لأن تحقيق سيولة معناه الاحتفاظ بأموال كان يمكن استثمارها من أجل تحقيق فوائض مالية (تكلفة الفرصة البديلة)، لذلك ينبغي دراسة الحجم الأمثل للسيولة بما يسمح للمؤسسة بمواجهة استحقاقاتها القصيرة الأجل دون تفويت تحقيق ربحية من استثمار الزائد من السيولة عن الحاجة.

وفي هذه الحالة يمكن للمؤسسة أن تقوم بما يلي:

- تسديد جزء من الديون الطويلة والمتوسطة الأجل،
- شراء استثمارات جديدة،
- الزيادة من استخدامات دورة الاستغلال بشراء مخزونات جديدة إذا كانت ظروف السوق والتخزين مواتية أو تقديم تسهيلات للزبائن،

- تخفيض موارد الاستغلال بتسديد جزء من ديون الموردين،
- القيام باستثمارات مالية قصيرة الأجل،
- تقديم قروض للغير.

✓ $0 = Tn$: تعتبر هذه الحالة الخزينة المثلى حيث تكون المؤسسة متحكممة في الاستغلال الأمثل لمواردها بتغطية احتياجاتها التمويلية برأس مالها العامل الصافي، وبالتالي تحقيق توازن بين الربحية والسيولة.

✓ $0 > Tn$: تشير هذه الحالة إلى وجود عجز في الخزينة بسبب ارتفاع الاحتياجات التمويلية الدورية وعدم كفاية رأس المال العامل الصافي لتغطيتها، وهو ما يطرح مشكلة في السيولة يمكن للمؤسسة تداركها بمجموعة من الإجراءات منها:

- تعجيل تحصيل الحقوق من الزبائن،
- تقديم حسومات على المبيعات،
- التفاوض مع الدائنين لتمديد آجال تسديد الديون،
- التنازل عن التثبيات غير الضرورية،
- إعادة برمجة مصاريف الاستغلال.

مثال: لديك الميزانية المالية المختصرة التالية والمطلوب حساب مختلف مؤشرات التوازن المالي والتعليق عليها مع تقديم الاقتراحات اللازمة :

الأصول:	مبلغ جزئي	مبلغ كلي	الخصوم:	مبلغ جزئي	مبلغ كلي
الأصول غير الجارية		700000	رؤوس الاموال الخاصة		400000
الاصول الجارية		300000	الخصوم غ الجارية		300000
مخزونات	150000		الخصوم الجارية		300000
حقوق	100000		ديون قصيرة	200000	
خزينة	50000		مساهمات بنكية جارية	100000	
مجموع الأصول		1000000	مجموع الخصوم		1000000

$$FRNG = 400000 + 300000 - 700000 = 0$$

$$BFR = (300000 - 50000) - (300000 - 100000) = 50000$$

$$TN = 50000 - 100000 = - 50000$$

التعليق: راس المال العامل الدائم معدوم مما يعني عدم وجود هامش أمان لمواجهة المخاطر المحتملة ، كما أن الخزينة الصافية سالبة مما يجعل المؤسسة تواجه خطر عدم القدرة على السداد في الأجل القصير لذلك يجب العمل على :

- تعجيل تحصيل الحقوق من الزبائن،
- تقديم حسومات على المبيعات،
- التفاوض مع الدائنين لتمديد آجال تسديد الديون،
- التنازل عن التثبيات غير الضرورية،
- إعادة برمجة مصاريف الاستغلال.