

# المحاضرة الخامسة: التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

## 1. الأدوات المستخدمة في التحليل المالي الوظيفي:

جاء التحليل المالي الوظيفي بمعيار جديد لتصنيف عناصر الإستخدامات وعناصر الموارد يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة الذي يعتبر بأن المؤسسة هي وحدة اقتصادية تتضمن مجموعة من الوظائف (وظيفة الاستغلال، وظيفة الاستثمار، وظيفة التمويل) كما أشرنا الى ذلك سابقا، حيث يقوم التحليل الوظيفي على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب وظائفها، لذلك أصطلح على تسميته بالتحليل المالي الوظيفي، وبالتالي فإن تحليل الوضعية المالية للمؤسسة حسب المنظور الوظيفي يتطلب إعادة ترتيب عناصر الميزانية المالية أو المحاسبية وفق وظيفة كل عنصر من عناصرها، و يعتبر استخراج المؤشرات المالية من أبرز الأهداف التي تقف وراء بناء وإعداد الميزانية الوظيفية، فهذه المؤشرات يتم من خلالها قياس درجة تحقق التوازن المالي، ويمكن استخراج هذه المؤشرات من خلال الانطلاق من التوازن بين جانب الموارد والاستخدامات:

الأصول=الخصوم

الاستخدامات=الموارد

نقوم بتعويض مكونات كل من الاستخدامات والموارد ونجد:

الاستخدامات المستقرة + استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج الاستغلال + استخدامات  
الخبزينة = الموارد الدائمة + موارد الاستغلال + موارد خارج الاستغلال + خبزينة الموارد

ومنه فإن:

الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة = (استخدامات الاستغلال - موارد  
الاستغلال) + (استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال) + (استخدامات الخبزينة -  
موارد الخبزينة)

وبالتالي:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال +  
الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال + الخبزينة الصافية الاجمالية

أي أن:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = FRNG = الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  
BFRG + الخزينة الصافية TN

ومنه نتحصل على المعادلة الأساسية للخزينة وهي:

$$TN = FRNG - BFRG$$

### 1.1. رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng:

ويسمى أيضا " رأس المال العامل الوظيفي FRF " ويمثل ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الإستخدامات الجارية (استخدامات الاستغلال)، أي أنه يمثل فائض الموارد الدائمة بعد تغطيتها بالكامل للإستخدامات المستقرة والموجه لتمويل الإستخدامات الجارية، حيث يمثل هامش أمان تستعمله المؤسسة لتجاوز حالات تباطؤ دوران عناصر الإستخدامات الجارية وخاصة المخزونات.

ويتم حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي بطريقتين وهما:

$$FRng = Rd - Es \quad \text{1.1.1. من أعلى الميزانية:}$$

حيث تمثل Rd الموارد الدائمة، و Es الاستخدامات المستقرة

$$FRng = EC - RC \quad \text{2.1.1. من أسفل الميزانية:}$$

$$EC = (Eex + Ehex + Et)$$

$$RC = (Rex + Rhex + Rt)$$

$$FRng = (Eex + Ehex + Et) - (Rex + Rhex + Rt)$$

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الاستخدامات الجارية - الموارد الجارية

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = (استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج الاستغلال) - (موارد الاستغلال + موارد الخزينة)

يعبر رأس المال العامل من أسفل الميزانية عن مدى قدرة المؤسسة على تغطية جميع التزاماتها قصيرة الأجل عن طريق استخداماتها الجارية (تسديد القروض قصيرة الأجل باستعمال الإستخدامات الجارية)، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل الصافي الاجمالي.

إن تحليل رأس المال العامل الصافي الاجمالي يمكن القيام به من خلال حساب علاقة رأس المال العامل الصافي الاجمالي من أسفل الميزانية لأنها أكثر دلالة على التوازن المالي ومنه تظهر لنا ثلاث فرضيات وهي:

**3.1.1. الإِستخدامات الجارية = الموارد الجارية:** وتمثل حالة التوازن المالي الأدنى، وهو ما يعني أن المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها، وهذه الحالة صعبة التحقيق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة.

**4.1.1 الإِستخدامات الجارية أكبر من الموارد الدجارية:** وهو ما يعني أن رأس المال العامل الصافي الاجمالي موجب، وهذا يدل على وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء بديونها عند حلول تاريخ استحقاقها، كما بإمكان المؤسسة في هذه الحالة مواجهة المشاكل غير المتوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطرابات التي تحدث في دورة الاستغلال.

**5.1.1. الإِستخدامات الجارية أقل من الموارد الجارية:** وهو ما يفيد بأن رأس المال العامل الصافي الاجمالي سالب، ما يعني أن المؤسسة في هذه الحالة تعرف صعوبات في الأجل القصير، وهو ما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، الأمر الذي يتطلب منها القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي، وفي المقابل أيضا هذا يدل على أن هناك جزء من الاستثمارات ممول عن طريق الديون القصيرة الأجل وهو توظيف غير سليم لأموال المنشأة.

## 2. الاحتياج في رأس المال العامل BFRG:

يمثل الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي BFRG إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، حيث أن منح آجال طويلة للعملاء إضافة لمخزون ذو دوران بطيء وضعف أداء التفاوض التجاري (قبول آجال قصيرة لتسديد الموردين) يتولد عن كل ذلك احتياج مالي للاستغلال يستلزم البحث عن مصادر أخرى لتمويله.  
ينقسم الاحتياج في رأس المال العامل إلى:

**1.2. الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFRex :** ويمثل الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال، فكل عناصره تنتمي لدورة الاستغلال سواء كانت موارد أو

$$\text{استخدامات.} \\ \text{BFRex} = \text{Eex} - \text{Rex}$$

**2.2. الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFRhex :** يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الرئيسية والتي تتميز بالطابع الاستثنائي، وبحسب من خلال الفرق بين الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال.

$$\text{BFRhex} = \text{Ehex} - \text{Rhex}$$

3. الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFRG : من المعادلتين السابقتين يكون الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي يساوي مجموع الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال و الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

$$BFRg = BFRex + BFRhex$$

#### 4. الخزينة الصافية الاجمالية TNG:

هي عبارة عن إجمالي النفديات الموجودة في خزينة المؤسسة باستثناء السلفات المصرفية، كما يمكن حسابها عن طريق إجراء الفرق بين رأس المال العامل الصافي الاجمالي و الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وتعرف أيضا على أنها الفرق بين استخدامات الخزينة و موارد الخزينة.

إن الخزينة الصافية الاجمالية تتشكل عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل العجز في احتياجات دورة الاستغلال وغيرها (أي الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي) ومنه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة الصافية الاجمالية موجبة وهي في حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة الصافية الاجمالية سالبة وهي حالة عجز في التمويل.

وتحسب الخزينة الصافية بطريقتين وهما:

$$TNG = Et - Rt \quad \leftarrow 1$$

أو

$$TNG = FRng - BFRng \quad \leftarrow 2$$

1.4. إذا كان  $BFRG < FRNG$  فإن  $TNG > 0$ ، في هذه الحالة تكون المؤسسة قد قامت بتجميد جزء من أموالها، وهو ما يطرح عليها مشكلة الربحية (التناقض الأزلي بين الربحية والسيولة) أي تكلفة الفرصة البديلة الضائعة، لذلك يتوجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

2.4. إذا كان  $BFRG > FRNG$  فإن  $TN < 0$ ، المؤسسة هنا في حالة عجز أي أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها وهو ما يطرح إشكال حاد في بعض الحالات ويهدد وجود المؤسسة في حال لم تتخذ الإجراءات الكفيلة بحله في الوقت المناسب، مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير أو تلجأ إلى الاقتراض من البنوك أو التنازل عن بعض استثماراتها التي لا تؤثر على طاقتها الإنتاجية، وفي بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة لبيع بعض المواد الأولية.

3.4. إذا كان  $BFRG = FRNG$  معناه  $TN=0$ ، وهي ما تعرف بالخبزينة المثلى، والوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تقادي مشاكل عدم التسديد ومنه التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية. ويمكن التأثير على رأس المال العامل في حال كان أكبر من الإحتياج الإجمالي باتخاذ الإجراءات التالية:

بالنسبة لرأس المال العامل الصافي الاجمالي  $FRNG$  يمكن العمل على:

- تخفيض الموارد الدائمة بحيث يمكن تسديد جزء من الديون المتوسطة والطويلة الأجل.
- العمل على رفع الإستخدامات المستقرة من خلال حيازة إستثمارات إضافية جديدة.
- ويمكن التأثير على الإحتياج في رأس المال العامل الاجمالي  $BFRG$  باتخاذ الإجراءات التالية:
- الزيادة من الإحتياجات الدورية برفع قيمة المخزونات أو تقديم تسهيلات للزبائن.
- تخفيض موارد الدورة بتسديد ديون الموردين.

أما في حالة ما إذا كان رأس المال العامل الصافي الاجمالي أقل من الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي وهو ما يشير الى أن الخبزينة الصافية الاجمالية سالبة، فالمؤسسة يجب عليها أن تقوم بالإجراءات المعاكسة للإجراءات السابقة.