

الفصل الرابع: أدوات التحليل المالي

أولاً: مؤشرات التوازن المالي:

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 جانبي الموارد والاستخدامات كما يلي: $R=E$ ، حيث: R تمثل الموارد Ressources، و E تمثل الاستخدامات، وبتعويض مكونات الموارد والاستخدامات نجد:

$R_D + R_C = E_D + E_C$ حيث: R_D موارد دائمة Ressources durables، R_C موارد جارية Ressources stables

E_S الاستخدامات المستقرة Ressources stables، E_C استخدامات جارية Emplois circulants

ومنه: $R_D + R_{ex} + R_{hex} + R_T = E_S + E_{ex} + E_{hex} + E_T$

حيث: R_{ex} موارد الاستغلال Ressources d'exploitation، E_{hex} استخدامات خارج الاستغلال Emplois hors exploitation

R_T موارد الخزينة Ressources de trésorerie

E_{ex} استخدامات الاستغلال Emplois d'exploitation، E_{hex} استخدامات خارج الاستغلال Emplois hors d'exploitation

E_T استخدامات الخزينة Emplois de trésorerie

بنقل الطرف الثاني إلى الطرف الأول نجد: $R_D - E_S = (E_{ex} - R_{ex}) + (E_{hex} - R_{hex}) + (E_T - R_T)$

وبالتالي: $FRng = BFR_{ex} + BFR_{hex} + TN$

حيث: $FRng$ رأس المال العامل الصافي الإجمالي Fond de Roulement nette Global

BFR_{ex} احتياج رأس المال العامل للاستغلال Besoin de fond de roulement d'exploitation

BFR_{hex} احتياج رأس المال العامل لخارج الاستغلال Besoin de fond de roulement hors d'exploitation

TN الخزينة الصافية Trésorerie nette

ومنه: $FRng = BFR_g + TN$ ، ومنه: $FRng = BFR_g + TN$

حيث BFR_g احتياج رأس المال العامل الإجمالي Besoin de fond de roulement global

ومنه نتحصل على المعادلة الأساسية للخزينة وهي: $TN = FRng - BFRng$

1. رأس المال العامل الصافي الإجمالي

يدعى أيضا رأس المال العامل الوظيفي Fond de Roulement Fonctionnel FRF، ويمثل ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الاستخدامات المتداولة (استخدامات جارية)، أي أنه يمثل فائض الموارد الدائمة بعد تغطيتها بالكامل للاستخدامات المستقرة والموجه لتمويل الاستخدامات الجارية، حيث يمثل هامش أمان تستعمله المؤسسة لتجاوز حالات بطئ دوران عناصر الاستخدامات الجارية وخاصة المخزونات، ويتم حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي وفقا لمنظورين وهما:

■ من أعلى الميزانية: ر ع ص إ = موارد دائمة- استخدامات مستقرة $FRng = R_D - E_S$

■ من أسفل الميزانية: ر ع ص إ = استخدامات جارية- موارد جارية $FRng = E_C - R_C$

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

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

✓ الحالة الأولى: رأس المال العامل الصافي الإجمالي معدوم، وذلك عندما تكون: الاستخدامات الجارية = الموارد الجارية، وهو يمثل 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 والوفاء بالالتزامات لمدة طويلة.

✓ الحالة الثانية: رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب، وذلك عندما تكون: الاستخدامات الجارية < الموارد الجارية، وهذا يدل على وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء

بديونها عند تاريخ استحقاقها، كما بإمكان المؤسسة في هذه الحالة مواجهة المشاكل غير المتوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطرابات التي تحدث في دورة الاستغلال.

✓ **الحالة الثالثة:** رأس المال العامل الصافي الإجمالي سالب، وذلك عندما تكون: الاستخدامات الجارية > الموارد الجارية، وهو ما يعني على الأرجح أن المؤسسة 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 المؤسسة.

2. الاحتياج في رأس المال العامل

يمثل الاحتياج في رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، حيث أن منح آجال طويلة للعملاء، إضافة لمخزون نو 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 احتياج رأس المال العامل الإجمالي إلى:

أ. **الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال:** ويمثل الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال، فكل عناصره تنتمي لدورة الاستغلال، سواء كانت موارد أو استخدامات: $BFR_{ex} = E_{ex} - R_{ex}$

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

$$BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

ج. **الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:** من المعادلتين السابقتين يكون الاحتياج الإجمالي رأس المال العامل، يساوي مجموع إحتياجات الإستغلال وإحتياجات خارج الإستغلال: $BFRg = BFR_{ex} + BFR_{hex}$

3. الخزينة الصافية Trésorerie nette TN

هي عبارة عن إجمالي النقدية (أموال جاهزة) الموجودة باستثناء السلفات المصرفية، كما يمكن حسابها عن طريق إجراء الفرق بين رأس المال العامل والإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وتعرف أيضا على أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

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

$$TN = E_T - R_T$$

طريقة أولى: الخزينة الصافية = استخدامات الخزينة - موارد الخزينة، أي = أموال جاهزة في البنك والصندوق - السلفات المصرفية

طريقة ثانية: الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - احتياج رأس المال العامل الإجمالي، أي: $FRng - TN = BFRng$

توجد للخزينة ثلاث حالات هي:

• إذا كان: $BFRg < FR$ فإن $TN > 0$: في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، وهو ما يطرح عليها مشكلة الربحية، أي تكلفة الفرصة البديلة الضائعة، لذلك يتوجب عليها معالجة الوضعية، عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

• إذا كان $BFRg > FR$ 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، 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.

• إذا كان $BFRg = FR$ معناه $TN = 0$: وهي ما تعرف بالخزينة المثلى، والوصول إلى هذه الحالة، يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة، عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد، ومنه التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

ملاحظات هامة:

1. إذا كان رأس المال العامل أكبر من الإحتياج الإجمالي، تكون الخزينة الصافية موجبة، ويمكن تقلص الخزينة الصافية من خلال اتخاذ الإجراءات التالية:

• التأثير على رأس المال العامل الصافي الإجمالي من خلال: تخفيض الموارد الدائمة بحيث يمكن تسديد جزء من الديون الطويلة الأجل والمتوسطة، أو العمل على رفع القيم الثابتة عن طريق شراء استثمارات إضافية

التأثير على احتياح رأس المال العامل الإجمالي من خلال: الزيادة من الاستعمالات الدورية برفع قيمة المخزونات أو تقديم تسهيلات للزبائن، أو تخفيض موارد الدورة بتسديد حقوق الموردين.

2. إذا كان رأس المال العامل أقل من الاحتياح في رأس المال العامل الإجمالي، وهو ما يعني أن الخزينة سالبة، فالمؤسسة يجب عليها أن تقوم بالإجراءات المعاكسة للإجراءات السابقة.

4. التوازن المالي للمؤسسة:

أ. تعريف التوازن المالي:

هو الحالة التي يظل معها رصيد النقدية في كل لحظة موجبا بعد سداد كافة الديون قصيرة الأجل، مع تحقيق اليسر المالي والسيولة للمؤسسة، أو هو الكيفية التي تصل بها المؤسسة إلى وضعية مالية تستطيع من خلالها سداد كافة التزاماتها العاجلة مع ضمان عدم الوقوع في العجز المالي.

ب. شروط التوازن المالي:

من أجل أن يتحقق التوازن المالي حسب التحليل المالي الوظيفي، لا بد أن تتحقق الشروط الثلاث التالية:

الشروط الأول: رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب أي $FRng > 0$

يتحقق هذا الشرط إذا تمكنت المؤسسة من تكوين الاستخدامات المستقرة اعتمادا على الموارد الدائمة، أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد طويلة ومتوسطة الأجل (رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير المتداولة بالإضافة إلى مخصصات الاهتلاكات والمؤونات).

الشروط الثاني: أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياح في رأس المال العامل، أي $>BFRg$

FRng

لا يكفي للمؤسسة أن تحقق رأس مال عامل موجب بل يجب أن يغطي هذا الهامش احتياجات دورة الاستغلال

الشروط الثالث: خزينة موجبة $TN > 0$:

يتحقق هذا الشرط بتحقيق الشرطين الأول والثاني، كما يمكن النظر إليه بأن المؤسسة تمكنت من تغطية موارد الخزينة، والمتمثلة في الإعتمادات البنكية الجارية، بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في الأموال الجاهزة في الصندوق والحساب البنكي والبريدي الجاري.

ج. كيفية تشخيص التوازن المالي:

ويمكن تشخيص الميزانية الوظيفية في مقارنة المبالغ المحسوبة، من أجل التأكد من التوافق بين الموارد التي تحصلت عليها المؤسسة مع مختلف استخداماتها. وذلك من خلال الخطوات التالية:

في البداية يتحقق المحلل المالي من أن الاستخدامات المستقرة تمت تغطيتها بموارد دائمة، أي أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب.

ثم يوجه المحلل المالي اهتمامه إلى الاحتياح في رأس المال العامل الإجمالي، والذي ينقسم إلى احتياح رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex} ، وهو الذي يعرف بالاحتياح في رأس المال العامل الهيكلي أو العادي، واحتياح رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{hex} ، والذي يعرف بالاحتياح في رأس المال العامل الظرفي أو الاستثنائي، والذي يتعلق بالعناصر غير مرتبطة بنشاط المؤسسة.

يحاول المحلل المالي التأكد من أن رأس المال العامل الوظيفي ($FRng$) كاف لتغطية الجزء الهيكلي لاحتياح رأس المال العامل (BFR_{ex})، أما فيما يتعلق بالتغيرات الظرفية، فيمكن امتصاصها بواسطة الخزينة، ومنه نلاحظ أنه يمكن أن يكون رصيد الخزينة الصافية في بعض الأحيان سالبا، وذلك بشرط أن تكون هذه الحالة مؤقتة، ولكن إن استمرت هذه الحالة (TN سالبة)، فهي يدل عن خطورة الوضعية المالية للمؤسسة، أما إذا كانت (TN موجبة) بقيمة كبيرة وبشكل مستمر ومتواصل، فلا تشكل هذه الوضعية خطرا على المؤسسة، ولكنها في المقابل تمثل موارد غير مستغلة، بل يتم دفع تكاليف على جزء منها (الفوائد على الديون طويلة الأجل)، لذا يجب على المؤسسة أن تقوم باستثمار تلك الأموال.

د. كيفية علاج الاختلال في التوازن المالي:

من بين النقاط الرئيسية التي يهتم بها المحلل المالي، هو أن يغطي رأس المال العامل الوظيفي الجزء الهيكلي من احتياح رأس المال العامل، فعندما تمارس المؤسسة أنشطة موسمية (يمكن تشخيص هذه الوضعية بأنها غير مقلقة، لأنها تكون لفترة قصيرة ثم يعود التوازن المالي)، نلاحظ خلال هذه الحالة ارتفاع في احتياح رأس المال العامل الإجمالي أي:

$BFRng > FRng$ ، وهو ما يؤدي إلى خزينة سالبة، بحيث يسعى المدير المالي للمؤسسة في هذه الحالة إلى الحصول على موارد قصيرة الأجل (خصم أوراق القبض أو اللجوء إلى السحب على المكشوف).

ولكن إذا تواصلت واستمرت وضعية الخزينة السالبة، فهذا يبين أن رأس المال العامل الوظيفي لم يعد كافيا لتغطية الاحتياح في رأس المال العامل، وهو ما يستلزم ويستوجب على المؤسسة:

رفع رأس المال العامل الوظيفي، عن طريق الحصول على قروض طويلة الأجل أو الرفع من رأس المال أو التنازل عن الاستثمارات.

- خفض الاحتياج من رأس المال العامل، من خلال التفاوض مع الموردين من أجل الحصول على مهلة أطول للتسديد، أو التفاوض مع العملاء لمنح مدة أقصر للتحويل، أو التخفيض من المخزونات.
- أما إذا كانت خريزة المؤسسة موجبة بشكل دائم ومستمر، فهذا يدل على أن رأس المال الوظيفي له قيمة مهمة مقارنة ب BFRg، وهو ما يطرح مشكلة الربحية، لذلك لا بد على المسير المالي أن يقوم بالإجراءات التالية:
- تخفيض رأس المال العامل بواسطة التسديد المسبق للقروض طويلة الأجل أو توزيع الأرباح.
- الزيادة في الاحتياج لرأس المال العامل بواسطة التسديد للموردين في أسرع وقت، وهو الأمر الذي يمكن من الحصول على خصم تعجيل الدفع أو الزيادة في مهلة التحصيل الممنوحة للزبائن، وهو الشيء الذي يمكن من اكتساب حصة أكبر في السوق.

ثانياً: النسب المالية

تعرف النسب المالية على أنها تلك العلاقة بين بعض القيم في القوائم المالية، سواء كانت تلك القيم في نفس الميزانية، أو قيم مشتقة من أكثر من قائمة مالية (الميزانية المالية، جدول حساب النتائج، جدول تدفقات الخريزة)، بحيث تنتج النسب المالية بواسطة قسمة أي عنصر من عناصر القوائم المالية السابقة على عنصر آخر.

وتعرف أيضاً على أنها دراسة العلاقة بين متغيرين، والتي تقدم معلومات تساعد على تشخيص وضعية المؤسسة واتخاذ القرارات المالية المناسبة.

ومن أجل أن تكون النسب ذات دلالة، لا بد أن تستعمل لمقارنة الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة مع:

- وضعية سابقة لنفس المؤسسة وهو ما يعرف بالمعيار التاريخي.
- أو تستخدم للمقارنة مع وضعية مالية لمؤسسة أخرى وفق المعيار الصناعي أو المقارن.
- أو مع المعايير السائدة والمتعارف عليها في حقل التشخيص المالي.

ويمكن للمحلل المالي أن يعتمد على عدد كبير من النسب المالية، والتي يمكن تبويبها في العديد من الأقسام الرئيسية، واختيار هذه الأقسام يتوقف على الهدف المرجو من عملية التحليل من جهة، وأنواع البيانات المالية المتاحة من جهة أخرى، فالنسب المالية تكتسي أهمية كبيرة في عملية التحليل المالي، لما لها من دور كبير في توضيح الصورة المالية للمؤسسة، وذلك من مختلف الجوانب، فهي تستخدم في عملية التشخيص المالي، وتقييم الأداء المالي للمؤسسة في مجالات الربحية والسيولة والملاءة، وأيضاً مدى كفاءة إدارتها في رسم وتنفيذ سياساتها التمويلية والاستثمارية.

1. نسب الهيكل المالي (الملاءة المالية):

يهدف استخدام هذه النسب بشكل عام إلى دراسة تمويل استخدامات المؤسسة، والحكم على درجة إستقلاليتها المالية، ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، بالإضافة لفرصها في الحصول على قروض جديدة، ومن أهم النسب شائعة الاستخدام بهذا الخصوص:

أ. نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة:

تبين لنا هذه النسبة مستوى تغطية الاستثمارات الصافية، عن طريق الأموال الدائمة، وما تجدر إليه الإشارة، هو

أن:

نسبة التمويل الدائم = أموال دائمة / استخدامات مستقرة، قد تم إلغاؤها وتم تعويضها بنسبة تغطية الأموال المستثمرة، لأنها تعبر عن تغطية الموارد الدائمة للاستخدامات المستقرة، مضافاً إليها احتياج رأس المال العامل للاستغلال (الهيكل)، حيث يتم حسابها كما يلي:

الموارد الدائمة

نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة =

الاستخدامات المستقرة BFR_{ex}

يجب أن تكون هذه النسبة أكبر من 1، لأن الاستخدامات المستقرة لا بد لها من نمون بموارد الدائمة، وأيضاً بالنسبة لـ BFR_{ex} المرتبط بشكل عام بهيكل المؤسسة، والذي لا بد أن يتم تمويله بواسطة الموارد الدائمة، بحيث أن أغلب المؤسسات تضع نسبة تقترب من الواحد الصحيح كنسبة مرجعية.

ب. نسبة الاستدانة (الاستقلالية المالية):

إن فراط المؤسسة في استعمال الديون المالية، مؤشر خطير لأنه يؤدي إلى الوقوع في مشاكل العسر المالي، وذلك بسبب تزايد المصاريف الثابتة، والناجمة عن تسديد القروض والفوائد، لذلك يعتمد المحلل المالي على نسبة الاستدانة من أجل معرفة معدل الاستدانة المالية للمؤسسة والتي تحسب كما يلي:

الديون المالية + موارد الخريزة

نسبة الاستقلالية المالية =

الأموال الخاصة

هذه النسبة يتعين أن لا تتجاوز 1 (الواحد)، وذلك من أجل أن تستطيع المؤسسة أن تخدم ديونها، فكلما كانت هذه النسبة صغيرة، كلما تمكنت المؤسسة من أن تتعامل بشكل مرن مع الدائنين، سواء عند الاقتراض أو عند تسديد الديون، ولكن إذا

كانت هذه النسبة كبيرة وتتجاوز 1، فهذا يعني أن المؤسسة تعاني من مديونية كبيرة، ولا يمكن لها أن تحصل على تمويل إضافي عن طريق الاقتراض إلا بواسطة إعطاء ضمانات.

إن الهدف من هذه القاعدة، هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية، بمعنى أن لا يفوق مجموع ديونها حجم رؤوس الأموال الخاصة، أي أن يكون ملاك المؤسسة مساهمين في احتياجاتها المالية أكثر من مقرضيها، وهو شيء مهم، خصوصا إذا ما تعلق الأمر بحالات التوقف عن الدفع والعسر المالي ومخاطر الإفلاس، فنلاحظ أنه إذا كان قرار الاستدانة يجعل أموال المقرضين أعلى من مساهمة المالكين، فهو قرار غير رشيد من منظور الاستقلالية المالية، ولا بد أن يعرض بقرار آخر، مثل الزيادة في رأس المال للمساهمة، أو التخلي عن بعض النشاطات أو التنازل عن بعض الاستثمارات... الخ.

ج. نسبة الملاءة المالية (القدرة على الوفاء بمدة تسديد الديون المالية):

يعتمد المحلل المالي على هذه النسبة من أجل معرفة المدة الزمنية الضرورية لتسديد الديون المالية للمؤسسة، وذلك بالاعتماد على ما يعرف بالقدرة على التمويل الذاتي (CAF)، وهذا على افتراض أن هذا الأخير لا يستخدم إلا في خدمة الديون المالية (لا وجود لتوزيع الأرباح أو إعادة الاستثمار)، بحيث يمكن معرفة مدة تسديد الديون المالية بواسطة العلاقة التالية:

الديون المالية الطويلة

$$\text{مدة تسديد الديون المالية (القدرة على الوفاء)} = \frac{\text{الديون المالية الطويلة}}{\text{قدرة التمويل الذاتي}}$$

فالمعدل الملائم لهذه النسبة هو 4، وهذا في حالة ما إذا كان متوسط مدة الديون هو 4 سنوات، وغالبا ما تعبر هذه النسبة عن مدة السداد المتوسط بين المؤسسة ودائنيها، فإذا كانت مثلا 2، فهذا يعني أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل ديونها المالية باستعمال قدرتها على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة.

وعدم احترام هذه القاعدة، يدل على استمرار المؤسسة في عملية الاستدانة، وذلك بغض النظر عن مستوى القدرة على التمويل الذاتي، وهو مؤشر عن زيادة وارتفاع عدم القدرة على الوفاء، ومنه التوقف عن دفع الديون في آجال استحقاقها، ومنه زيادة احتمال الوقوع في العسر المالي، فهذه النسبة تعتبر كمؤشر للمقرضين يساعدهم في اتخاذ قرار منح القروض للمؤسسة.

وما تجدر إليه الإشارة إلى أن قدرة التمويل الذاتي CAF يمكن حسابها بواسطة طريقة الجمع أو طريقة الطرح كما يلي:

الطريقة المباشرة: CAF = الإيرادات النقدية - الأعباء النقدية

الطريقة غير المباشرة: CAF = النتيجة الصافية للدورة + أعباء غير نقدية - إيرادات غير نقدية

CAF = النتيجة الصافية للدورة + الاهتلاكات والمؤنات

2. نسب السيولة:

تهدف هذه المجموعة من النسب إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها المالية، ويكون ذلك بواسطة المقارنة بين مجموع أصولها قصيرة الأجل، ومجموع التزاماتها قصيرة الأجل، والغرض من حساب نسب السيولة، هو الوقوف على قدرة استخدامات المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون قصيرة الأجل ضمن الموارد، ويعتبر تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما من أجل تقييم أدائها المالي، ومدى استطاعتها مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة، وذلك من خلال تحديد ما توفر لديها من نقد سائل ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة قصيرة، وبأقل خسائر ممكنة قياسا بتكلفتها، ويعتمد المحلل المالي غالبا على حساب النسب التالية:

أ. نسب السيولة العامة (نسبة التداول):

تعبر هذه النسبة على عدد المرات التي تستطيع فيها الاستخدامات المتداولة تغطية الموارد المتداولة، فكلما زادت هذه النسبة دل لنا ذلك على قدرة المؤسسة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات المتداولة (الجارية) المفاجئ، دون الحاجة إلى تحويل جزء من الأصول الثابتة إلى سيولة، أو الحصول على قروض جديدة، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

الاستخدامات الجارية

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الاستخدامات الجارية}}{\text{الموارد الجارية}}$$

هذه النسبة يتعين أن تتجاوز 1، من أجل تحقيق رأس مال عامل صافي موجب، وبالتالي كلما كانت هذه النسبة كبيرة، كلما أعطت للمؤسسة هامشا للحركة والمناورة، على أن لا يبالغ في قيمتها.

ب. نسبة السيولة السريعة:

تعتبر هذه النسبة أكثر دقة وصدقية في قياس السيولة من نسبة السيولة العامة، وذلك لاقتصارها على الأصول الأكثر سيولة، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الاستخدامات الجارية - المخزونات}}{\text{الموارد الجارية}}$$

الموارد الجارية

هذه النسبة تعتبر مؤشرا لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، بواسطة المتاحات النقدية والاستخدامات سريعة التحويل الى نقدية، أي حقوق المؤسسة على الغير (الزبائن وأوراق القبض)، في حين تم استثناء المخزونات كونها العنصر الأبطأ في التحول لسيولة، وكون المؤسسة لا تمتلك قدرة كبيرة على التحكم في سرعة دورانها وارتباطها بعناصر عديدة من داخل وخارج المؤسسة، وعادة ما يفضل أن تكون في المجال بين 0.3 و 0.5.

ج. نسبة السيولة الجاهزة (الفورية):

تعتبر هذه النسبة من أدق النسب التي تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل، وذلك بالاعتماد على السيولة الموجودة تحت تصرفها فقط، دون اللجوء الى الأصول المالية غير الجاهزة (حساب الزبائن وأوراق القبض والمخزونات)، لأنه من الصعب على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحويل المخزونات أو الحقوق على الغير إلى سيولة جاهزة، وتحسب نسبة السيولة الجاهزة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{استخدامات الخزينة}}{\text{الموارد الجارية}}$$

هذه النسبة يفضل بشكل عام أن تكون محصورة في المجال بين 0.2 و 0.3، وما تجدر إليه الإشارة أنه من الصعب وجود نسبة معيارية كمقياس للسيولة، ولكن يمكن القول أن معايير السيولة تكون عادة محددة بالنسبة للمؤسسات المالية المصرفية، وأيضا إلى حد ما للمؤسسات التجارية، في حين تكون هذه المعايير منخفضة إلى حد معين بالنسبة لمؤسسات القطاع الصناعي أو قطاع الخدمات.

3. نسب النشاط:

تهدف هذه النسب إلى تفسير مكونات الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، بحيث يتم حسابها بالاعتماد على القيم الإجمالية التي تظهر في الميزانية الوظيفية، ويتم التعبير عن هذه النسب في معظم الأحيان بالأيام والمرات، وتعرف أيضا هذه النسب بنسب الإنتاجية، إذ أن هدفها هو قياس كفاءة وفعالية الإدارة في استعمال ما لديها من استثمارات من أجل خلق وتوليد المبيعات.

أ. مدة احتياج رأس المال العامل الاجمالي:

ما دام BFR_{ex} متعلق ومرتببط بنشاط المؤسسة الرئيسي، فهو ما يعني أنه مرتبط برقم الأعمال، فالنسبة التي تبين لنا هذه العلاقة، تمكن المحلل المالي من مقارنة حجم الاحتياج في رأس المال العامل بمستوى نشاط المؤسسة، أي كم يوما من مبيعات المؤسسة، يمثل هذا الإحتياج الهيكلي، بحسب هذه النسبة كما نل:

$$\text{مدة احتياج رأس المال العامل الهيكلي} = \frac{BFR_{ex}}{\text{رقم الأعمال}} \times 360 \text{ يوم}$$

هذه النسبة يمكن مقارنتها مع نسب المؤسسات الأخرى لنفس القطاع، أو مع النسب المتحصل عليها في السنوات الماضية، فارتفاع هذه النسب في المؤسسة مقارنة مع السنوات الماضية معناه:

- زيادة في مدة التخزين أو الزيادة في مهلة التحصيل للزبائن.
- أو التخفيض في مدة تسوية ديون الموردين.

ب. معدل دوران المخزونات:

يشير هذا المعدل إلى عدد مرات استخدام المخزون في عملية خلق المبيعات خلال السنة، وعليه كلما زادت حركة المخزون وسرعته من بداية التخزين إلى عملية خلق المبيعات، كلما ارتفعت قدرة المؤسسة في توليد النقد وتحقيق الأرباح. حيث يمكن حساب معدل دوران المخزونات من خلال العلاقتين التاليتين:

$$\text{معدل دوران البضاعة/المواد الأولية} = \frac{\text{تكلفة شراء البضاعة أو المواد}}{\text{متوسط مخزون المواد أو البضاعة}}$$

متوسط مخزون المواد أو البضاعة

$$\text{معدل دوران المنتجات التامة} = \frac{\text{تكلفة إنتاج المنتجات التامة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات}}$$

متوسط مخزون المنتجات

بالنسبة للمنتجات التامة كالتالي:

$$\text{متوسط المخزون} = (\text{مخزون أو المدة} + \text{مخزون آخر المدة}) \div 2$$

أما بالنسبة للمدة المتوسطة التي يتم فيها تخزين المخزونات وذلك قبل أن يتم تصريفها، فيتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران المخزون (مدة تصريف المخزون)} = \frac{360 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

ج. مدة تحصيل الزبائن: تعبر هذه النسبة عن المدة المتوسطة لتحصيل الحقوق من الزبائن، وتحسب كما يلي:

$$\text{متوسط مدة تحصيل الزبائن} = \frac{\text{متوسط حساب الزبائن وأوراق القبض}}{\text{رقم الأعمال السنوي الأجل}} \times 360 \text{ يوم}$$

ويقصد بمدة التحصيل تلك الفترة الممتدة من تاريخ تكوين الحسابات المدينة (الزبائن وأوراق القبض)، إلى تاريخ تحصيلها، لذلك فإنها تعبر عن سرعة تحرك الحسابات المدينة باتجاه التحصيل، تتبع هذه المدة سياسة المؤسسة التجارية في التعامل مع زبائنها، وعموما كلما كانت أقل، كان ذلك دليلا على ترسيدها السريع لحقوقها من المبيعات الآجلة. كما يمكن حساب معدل دوران الحسابات المدينة (بالمرات خلال السنة)، من خلال مقلوب فترة التحصيل، كما توضحه العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{رقم الأعمال السنوى الآجل}}{\text{متوسط حساب الزبائن وأوراق القبض}}$$

كلما كان هذا المعدل أكبر، كلما دل على سرعة تحصيل المؤسسة لديونها على الزبائن. **د. مدة التسديد للموردين:** تعبر هذه النسبة عن المدة المتوسطة التي تسدد فيها المؤسسة ديونها اتجاه مورديها، وتحسب كما يلي:

$$\text{متوسط مدة التسديد للموردين} = \frac{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}}{\text{المشتريات السنوية الآجلة}} \times 360 \text{ يوم}$$

ويقصد بفترة التسديد، تلك الفترة الممتدة من تاريخ تكوين الحسابات الدائنة (موردون وحسابات دائنة) إلى تاريخ تسديدها، لذلك فإنها تعبر عن سرعة تحرك الحسابات الدائنة باتجاه الدفع، وتتبع هذه المدة بدورها سياسة المؤسسة التجارية في التعامل مع مورديها، وعموما كلما كانت أكبر كان ذلك أفضل. كما يمكن حساب معدل دوران الحسابات الدائنة (بالمرات خلال السنة) من خلال مقلوب فترة التسديد، كما توضحه العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الحسابات الدائنة} = \frac{\text{المشتريات السنوية الآجلة}}{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}}$$

كلما كان هذا المعدل أقل، كلما دل ذلك على فترة أطول يمنحها الموردون لصالح المؤسسة من أجل تسديد قيمة مشترياتها الآجلة. والشرط المهم هنا، هو أن تجعل المؤسسة فترة التسديد أطول من فترة التحصيل، أي أن يكون معدل دوران الحسابات المدينة أكبر من معدل دوران الحسابات الدائنة، وهو ما يسمح للمؤسسة بأن تحصل ديونها المستحقة قبل تسديد الديون التي عليها.

د. فترة النقدية (Cash Conversion Cycle) = فترة الاحتفاظ بالمخزون + فترة تحصيل الذمم المدينة – فترة دفع الذمم الدائنة

وهي الفترة المحددة (عدد الأيام) لبيع المخزون السلعي وتحصيل الذمم المدينة وتسديد الذمم الدائنة. وبالتالي تعتبر مؤشر على كفاءة المؤسسة في إدارة رأس المال العامل، وتوفير رؤية واضحة لقدرة الشركة على سداد إلتزاماتها لموردي السلع والخدمات. ومن خلال فترة النقدية فإن المحلل المالي يكون قادر على تمييز الإلتجاهات الإيجابية أو السلبية في إدارة رأس المال العامل، فالشركة التي تحتاج إلى فترة أقل لدوران المخزون، وتحصيل الديون، يعني أن لديها سيولة نقدية كافية لسداد إلتزاماتها التجارية، وزيادة حجم السيولة في الشركة على المدى الطويل.

4. نسب الربحية (المردودية):

تعبر نسب الربحية عن مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات، أو من الأموال المستثمرة، فهذه النسب تقيس أداء مجمل أنشطة المؤسسة، وهي تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي إتخذتها إدارة المؤسسة فيما يتعلق بالسيولة والمديونية، أما فيما يتعلق بالمدى الأنسب لها، فإن ذلك يختلف حسب نوع النشاط والقطاع ودرجة المنافسة وغيرها من الشروط، وبالتالي فإن تقييم نسب الربحية، يستدعي مقارنتها أساسا بالنسب التاريخية لنفس الشركة والشركات المنافسة، وبطبيعة الحال كلما كانت أكبر، كلما كان ذلك أفضل، ودل على حسن الأداء الإجمالي للمؤسسة. وفيما يلي أهم النسب المستخدمة:

أ. نسبة المردودية التجارية (هامش صافي الربح):

تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل دينار من المبيعات، ويختلف هامش الربح من قطاع إلى آخر، بحسب نوعية النشاط ودرجة المنافسة أو الاحتكار الموجود في ذلك القطاع، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{المردية التجارية} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{المبيعات السنوية}} \times 100$$

ب. معدل المردودية المالية (العائد على حق الملكية):

تقيس هذه النسبة مقدار ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صاف، وتعد نسبة مهمة كون أحد أبرز أهداف التسيير المالي هو تعظيم ثروة المساهمين، ويحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} \times 100$$

ج. معدل المردودية الإقتصادية (العائد على مجموع الأصول):

تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة مقابل كل دينار وظفته في إستخداماتها، أي ما يعطيه الدينار الواحد من الإستخدامات الثابتة والجارية من نتيجة، لأن العبرة ليست في ضخامة الأصول المستخدمة، بقدر ما هي في مردودية هذه الأصول، ويحسب هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

$$\text{المردودية الإقتصادية} = \frac{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الأموال الإستخدمات}} \times 100$$

*شروط إستخدام النسب المالية:

- إن الإستفادة من النتائج التي تقدمها النسب المالية، يبقى رهنا بالفهم الجيد والإختيار السليم لهذه النسب، من أجل التوصل إلى أفضل الحلول، وفيما يلي أهم الشروط الي يتعين إحترامها أثناء إستعمال النسب المالية:
- أن تكون هناك علاقة منطقية بين العناصر التي يركب منها بسط ومقام النسب.
 - إختيار النسب التي تتفق مع الأهداف الي تهدف لها عملية التحليل المالي.
 - أن تكون هناك أرقام مرجعية للمقارنة، سواء لنفس المؤسسة خلال دورات سابقة، أو لمؤسسات منافسة، أو حتى من خلال نسب معيارية متفق عليها في حقل التحليل المالي.
 - عدم الإعتداد على نسبة واحدة للحكم على وضعية وأداء المؤسسة.