حـــــــــلول السلسلة الثالثة

I. الجانب النظري:

1) تفسير دلالة رأس المال العامل من أعلى الميزانية المالية و من أسفلها:

- **التفسير من أعلى الميزانية:** يعبر رأس المال العامل من أعلى الميزانية **عن مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي الطويل ومتوسط الأجل،** فإن كان **موجبا** دلّ ذلك على تحقيق هذا التوازن، بمعنى المؤسسة قادرة على **تمويل احتياجاتها** طويلة ومتوسطة الأمد باستخدام مواردها الطويلة ومتوسطة الأجل، وإن كان **سالبا** دلّ ذلك على خلل في التوازن المالي على المدى الطويل والمتوسط، أي عجز المؤسسة على تغطية احتياجاتها الطويلة ومتوسطة الأمد **بمواردها الدائمة (حالة عجز في التمويل)؛**
- **التفسير من أسفل الميزانية:** يعبر عن **قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي قصير الأجل،** فإن كان موجبا دلّ ذلك على تحقيق هذا التوازن، أي أن المؤسسة قادرة على مواجهة استحقاقاتها قصيرة الأمد باستخدام أصولها المتداولة بعد تحولها إلى سيولة، وإن كان سالبا دلّ ذلك على خلل في التوازن المالي في الأجل القصير.

2) الأسباب التي تؤدي إلى حدوث عجز في الخزينة وإجراءات تصحيحيها:

أ) الأسباب الرئيسية المؤدية إلى حالات العجز في الخزينة: يمكن حصر الحالات الممكنة للعجز في الخزينة حسب المنظور الوظيفي في ستة حالات أساسية وهي:

- **خطأ في السياسة المالية للمؤسسة:** في هذه الحالة يحدث العجز في الخزينة **إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي،** والتي تقضي بضرورة تمويل استخدامات ذات أجل معين بموارد ذات أجل مماثل، **كأن تقوم بتمويل استثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل؛**
- **نمو سريع وغير متحكم فيه:** ويحدث ذلك بسبب ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال **الناتج** عن الارتفاع الكبير في معدلات نمو رقم الأعمال التي تفوق إمكانيات المالية الحالية للمؤسسة، فيؤدي ذلك إلى استهلاك الفوائض المالية المتوفرة وبالتالي يحدث عجز في الخزينة؛
- **سوء تسيير عناصر الإستغلال:** ويحدث ذلك كذلك بسبب **الارتفاع** الكبير للاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال **الناتج** عن سوء تسيير عناصر الاستغلال، ويظهر في شكل **تباطؤ شديد** في دوران المخزون و **منح** آجال طويلة للزبائن، بالمقابل **الحصول** على آجال قصيرة لدفع مستحقات الموردين،
- **الخسائر المتراكمة (المتتالية):** إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية، فإن ذلك يؤدي إلى **تناقص** رؤوس الأموال الخاصة مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر نتيجةً لهذه الخسائر المتتالية، وهذا يؤدي إلى انخفاض **حاد** في رأس المال العامل الصافي الإجمالي بشكل يجعله غير كافي لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وينتج عن ذلك خزينة صافية إجمالية **سالبة؛**
- **تدهور كبير في النشاط (انخفاض حاد في رقم الأعمال):** في حالة مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن تغير معطيات المحيط الخارجي (امتلاك المنافس تكنولوجيات جديدة، ظهور منتوج بديل اقل تكلفة و أحسن جودة و سعر)، يؤدي هذا الوضع إلى انخفاض كبير في الإيرادات (بسبب فقدان المؤسسة لحصتها في السوق) مع بقاء التكاليف الثابتة في مستواها السابق، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحول هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة؛
- **إفلاس زبون مهم (حالة خاصة):**إذا كانت المؤسسة تتعامل مع زبون وحيد، فإن إفلاسه يعني انخفاض مفاجئ في رقم الأعمال، وبالتالي تنتقل المؤسسة إلى حالة التدهور في النشاط .

ب) الإجراءات الواجب اتخاذها لإعادة التوازن المالي وفق كل حالة:

- **(الحالة الأولى) خطأ في السياسة المالية للمؤسسة:** تتم معالجة هذا الوضع بتصحيح مسار رأس المال العامل عن طريق مجموعة من الإجراءات، منها التنازل عن جزء من الاستثمارات الزائدة عن حاجتها **أو** الحصول على قروض طويلة أو متوسط الأجل؛
- **(الحالة الثانية) نمو سريع وغير متحكم فيه:** يمكن إعادة التوازن المالي من جديد من خلال تخفيض حجم نشاط المؤسسة والاكتفاء بحصة سوقية تتناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، بهذا ينخفض رقم الأعمال

وتنخفض معه الاحتياجات الكبيرة الناجمة عن دورة الإستغلال، بحيث يمكن تغطيتها باستخدام رأس المال العامل، أو زيادة موارد دورة الإستغلال بالحصول على آجال تسديد طويلة أو العمل عن طريق الطلبيات (التحصيل قبل تسليم الطلبية)؛

- **(الحالة الثالثة) سوء تسيير عناصر الإستغلال:** يمكن تصحيح العجز في الخزينة في هذه الحالة، من خلال البحث عن أسواق جديدة لتصريف منتوجات المؤسسة وكذلك التسيير الأمثل للمخزونات بتقليل مدة التخزين **من أجل رفع من معدل دوران المخزون،** وكذلك التوفيق: بين **سيولة الزبائن** (تقليل الآجال الممنوحة لهم لأقصى حد ممكن) و **استحقاقية الموردين** (زيادة الآجال المقدمة من الموردين لأقصى حد ممكن) _ **باختصار تحسين الأداء التفاوضي-**
- **(الحالة الرابعة) الخسائر المتراكمة:** في هذه الحالة لا يمكن للمؤسسة الرفع من رأس المال العامل إلا بخطة طويلة الأجل تتضمن مجموعة من الإجراءات لتحسين نتائج المؤسسة وذلك على مستويين:
  - **على المستوى الداخلي:** بترشيد الإنفاق والضغط على التكاليف باستخدام النظم المتخصصة في ذلك، دون التأثير على قيود الجودة والنوعية؛
  - **على المستوى الخارجي:** بالعمل على زيادة رقم الأعمال بإتباع سياسة تسويقية محكمة تهدف إلى تعظيم حصة المؤسسة في السوق وجلب أكبر عدد ممكن من الزبائن؛
- **(الحالة الخامسة) تدهور كبير في النشاط:** إن هذه الحالة لها خلفية تتعلق بمكانة المؤسسة في السوق، حيث أن سبب عجز الخزينة يعود إلى الانخفاض في النشاط نتيجة التقلص التدريجي لزبائن المؤسسة (فقدان حصتها في السوق)، وبالتالي الحلول الكفيلة بتصحيح هذا الوضع تتمحور حول تحسين الوضعية الإستراتيجية للمؤسسة بإعادة التموقع في السوق عن طريق اتخاذ التدابير اللازمة لذلك (الإجراءات المتبعة في حالة الخسائر المتراكمة)، وذلك في حالة قابلية الوضع للتصحيح، أما في الحالة المعاكسة مثل امتلاك المنافس تكنولوجيات وتقنيات جديدة ليس باستطاعة المؤسسة التحكم فيها أو ظهور منتجات منافسة بديلة وغيرها، فما على المؤسسة إلا الانسحاب وتغيير النشاط؛
- **(حالة السادسة) تعامل المؤسسة مع زبون وحيد:** على المؤسسة في هذه الحالة البحث عن زبائن جدد بالعمل على تنويع الأنشطة والمنتجات وبالتالي التنويع في مصادر رقم الأعمال (تبديد خطر إفلاس احد الزبائن)

3) **القدرة على التمويل الذاتي (CAF) حسب المنظور الوظيفي:** هي تلك الفوائض المالية المحققة خلال دورة معينة والمتمثلة في نتيجة الدورة مضاف إليها مخصصات الإهتلاكات والمؤونات والتي يمكن إعادة استثمارها خلال الدورات المالية المستقبلية باعتبارها موردا دائما.

4) **أهم الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي:** من بين أهم الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي

- إن اعتماد التحليل الوظيفي على معطيات الميزانية وحساب النتائج في لحظة زمنية واحدة وهي تاريخ الإقفال في نهاية الدورة، يعطي تصور **ساكن** عن الوضعية المالية للمؤسسة ولا يمكن الحصول على رؤية ديناميكية لوضعيتها المالية (ظهور التحليل المالي بواسطة جداول التمويل)؛
- الخزينة حسب هذا التحليل غامضة ولا يمكن التعرف عن كيفية تشكلها ولا الأنشطة المسؤولة عن حالة العجز أو الفائض فيها (ظهور التحليل المالي بواسطة قائمة التدفقات النقدية)؛
- في قطاع الخدامات ونظرا لغياب المخزون يفقد الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال **(BFRex)** دلالاته المالية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، مما يستدعي البحث عن مؤشر آخر يلبي جميع أنواع الأنشطة؛
- يعتمد هذا التحليل على الميزانية الوظيفية وأهم ما يعاب عليها أنها تدمج مؤونات الأصول المتداولة **(حـ/39 ، حـ/49)** والتي تعتبر من عناصر الإستغلال قصيرة الأجل **ضمن الموارد الدائمة** والتي تعتبر موارد طويلة الأجل.

5) **العسر المالي والمفهوم الذي يقابله:** العسر المالي هو الوضع الذي تكون فيه أصول المؤسسة عند تحولها إلى سيولة نقدية لا تكفي لتغطية خصومها عند حلول آجال استحقاقها، وبالتالي خطر الوقوع في حالة العسر المالي يزيد بارتفاع سرعة استحقاق الديون مقابل بطء سيولة عناصر الأصول، أي عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها عند حلول اجل استحقاقها. ويقابله مفهوم **اليسر المالي** ويتحقق عندما تتمكن المؤسسة من

تغطية خصومها عند حلول أجل استحقاقها باستخدام أصولها عند تحولها إلى سيولة نقدية، أي قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها في آجال استحقاقها.