

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

تمهيد:

توصلنا من خلال الفصل السابق إلى أن التحليل المالي يُعتبر أداة تستعملها العديد من الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة، فهو لا يخرج عن كونه دراسة تفصيلية للقوائم المالية المنشورة وفهمها من أجل الوصول إلى معرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة. كما أشرنا أن التحليل المالي نوعان ساكن يعتمد في تحليله على الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة، وتحليل مالي ديناميكي يعتمد على تحليل سلوك الوضعية المالية خلال فترات زمنية متتالية. وينقسم التحليل المالي الساكن بدوره إلى تحليل يركز على الذمة المالية ويسمى "تحليل مالي سيولي"، وتحليل يركز على الوظائف ويسمى "تحليل مالي وظيفي"، سنقوم في هذا الفصل بالتعرض إلى النوع الأول من التحليل المالي الساكن مركزين على أدواته المستعملة في تحديد التوازن المالي للمؤسسة والمتمثلة في النسب المالية ورؤوس الأموال العاملة.

1- مفهوم التحليل المالي من المنظور السيولي:

التحليل المالي السيولي هو التحليل الذي يتم فيه التعرف على حجم السيولة في المؤسسة ومدى مواجهة هذا الحجم إلى التزامات المؤسسة عند حلول ميعاد استحقاقها. ويسمى أيضا بالتحليل المالي الكلاسيكي أو تحليل سيولة- استحقاق، وسُمي بهذا الاسم نظرا لاستعماله الميزانية المالية التي ترتب عناصرها حسب مبدأ سيولة-استحقاق، كما سبق وأن أشرنا في الفصل السابق.

يهتم التحليل المالي السيولي بدراسة خطر وقوع المؤسسة في حالة العسر المالي أو خطر الإفلاس، بحيث يقابل المصطلح الأول مفهوم اليسر المالي وهو الوضع التي تكون فيه أصول المؤسسة أكبر من خصومها، وبالتالي هناك خطر الوقوع في العسر المالي عندما تكون أصول المؤسسة أقل من ديونها، ويتم تحديد هذا الفرق بإعادة تقييم الأصول والخصوم وتحديد الفرق بينهما . أما خطر الإفلاس فهو عدم القدرة النهائية عن التسديد مما يؤدي إلى تصفية المؤسسة وزوال شخصيتها القانونية، وتكون هذه الحالة عندما تكون موجودات المؤسسة غير قادرة على مواجهة استحقاقاتها.

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

بصفة عامة التحليل المالي السيولي هو التحليل الذي يتم فيه التعرف على مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها على المديين الطويل والقصير باستعمال مجموعة من المؤشرات.

2- مؤشرات التحليل المالي من المنظور السيولي:

يعتمد المسير المالي على مجموعة من الأدوات لتحديد وضعية توازن المؤسسة من المنظور السيولي على المدى الطويل والقصير:

2-1 : مؤشرات التحليل المالي السيولي على المدى البعيد

تتمثل هذه المؤشرات في مجموعة من رؤوس الأموال العاملة ، ونسب مالية:

2-1-1 رؤوس المال العاملة:

نميز فيها:

أ- **صافي رأس المال العامل FRN**: يعتبر صافي رأس المال العامل من أهم المؤشرات التي تستعين بها المؤسسة لإبراز توازنها على المدى البعيد/الطويل، ويُعرف بأنه هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد على امتلاكها هامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات وضمان توازن هيكلها المالي⁽¹⁾.

تقتضى الضرورة المالية بتمويل الأصول الثابتة بموارد دائمة لأكثر من سنة وتمويل الأصول المتداولة بموارد قصيرة الأجل، وبالتالي فإن صافي رأس المال العامل هو عبارة عن فائض الأموال الدائمة الناتج عن تمويل الأصول الثابتة، ويسمى كذلك إذا كان أكبر من الصفر. ومن خلال هذا التعريف يمكن استنتاج قاعدة حساب الـ FRN كما يلي:

- **من أعلى الميزانية (علاقة تمويل):** وفق هذه الطريقة فإن رأس المال العامل يتمثل في الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة.

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

⁽¹⁾ : الصياح عبد الستار و آخرون : الإدارة المالية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن 2006، ص131.

بحيث : الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية "الديون طويلة الأجل"

- من أسفل الميزانية (تسديد): وفق هذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل.

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

من خلال قاعدة التوازن المالي التي تنص على: " الأصول غير الجارية يجب أن تُمول عن طريق أموال دائمة (علاقة التمويل)، في حين يجب على الأصول الجارية أن تتحول إلى سيولة لتسديد الخصوم الجارية "د ق آ" (علاقة تسديد)، وفقا لهذه القاعدة يجب على المؤسسة أن تحقق هامش أمان من الأموال الدائمة يمكن استغلاله لمواجهة بطيء تحول بعض الأصول المتداولة إلى سيولة، أي قاعدة التوازن حسب هذا المؤشر تقتضي أن يكون صافي رأس المال العامل أكبر من الصفر. وفي هذا الصدد نجد ثلاث حالات ممكنة لـ FRN:

- **صافي رأس المال العامل موجب > 0** : يدل هذا على أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فالمؤسسة تمكنت من تمويل أصولها الغير جارية الأجل باستخدام مواردها الدائمة وحقت فائض مالي، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي؛

- **صافي رأس المال العامل الصافي معدوم = 0** : في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الغير جارية فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي من خلال القروض قصيرة الأجل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة؛ وهي حالة نادرة الحدوث، وتسمى بحالة التوازن الأدنى، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها الغير جارية بأموالها الدائمة ولم تحقق فائض، لكن خبراء المالية يلزمون المؤسسة بضرورة اختراق هذه القاعدة وتكوين هامش أمان لمواجهة الأخطار التي يمكن أن تقع فيها المؤسسة. تتمثل هذه الأخطار في عدم قدرة الأصول الجارية على التحول إلى سيولة عند حلول ميعاد استحقاق الخصوم الجارية، من أمثلة ذلك نجد عدم قدرة المؤسسة على تصريف منتجاتها، أو عدم قدرة المؤسسة على تحصيل ديون العملاء نظرا لوجود فئة سيئة منهم لا ترغب في تسديد ديونها.

- **صافي رأس المال العامل سالب < 0** : في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل أصولها الغير جارية باستخدام مواردها المالية الدائمة وحقت بذلك عجز في تمويل هذه الأصول، تسمى هذه الحالة بحالة اللاتوازن بحيث يوجد جزء من الأصول الغير جارية غير ممول بموارد دائمة وإنما بموارد قصيرة الأجل وهي حالة منافية لقاعدة التوازن المالي، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية هذا العجز. من أجل الرجوع إلى حالة التوازن يجب على إجراء عملية تصحيح كما يلي:

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

- التصحيح من أعلى الميزانية:

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

إما بزيادة الأموال الدائمة أو التخفيض من الأصول غير الجارية من خلال:

- ✓ إصدار أسهم جديدة أو الرفع في رأس المال،
- ✓ إعادة استثمار الأرباح عوض توزيعها،
- ✓ اللجوء إلى طلب قروض طويلة ومتوسطة الأجل عوض القروض قصيرة الأجل،
- ✓ أو بالتنازل عن الاستثمارات الغير منتجة.

- التصحيح من أسفل الميزانية:

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

من خلال زيادة حجم الأصول الجارية أو التقليل في حجم الأصول غير الجارية من خلال:

- ✓ زيادة الإنتاج والبيع مما يؤدي إلى زيادة قيم الاستغلال، العملاء والقيم الجاهزة،
- ✓ أو التقليل من حجم الخصوم الجارية والاعتماد أكثر على الخصوم غير الجارية لتجنب الوقوع في العسر المالي ، كما يكون في هذه الحالة التفاوض مع الدائنين للحصول على موارد أكثر لفترة أطول.

بالإضافة إلى رأس المال العامل الصافي FRN، توجد أنواع أخرى من رؤوس الأموال العاملة تتمثل في:

ب- **رأس المال العامل الخاص:** يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الغير جارية، دون الإستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض طويلة الأجل ويتم حسابه وفق المعادلة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول غير الجارية}$$

وبتعويض الأموال الخاصة ب: (الخصوم - مجموع الديون)، والأصول الثابتة ب: (الأصول - الأصول الجارية) نحصل على رأس المال العامل من أسفل الميزانية كالتالي :

رأس المال العامل الخاص = الأصول الجارية - مجموع الديون

ج- رأس المال العامل الخارجي: يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، ولا ينظر للديون بالمفهوم السلبي لها، بل كمورد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال. ويكتب من خلال المعادلة التالية:

رأس المال العامل الخارجي = إجمالي الديون

د- رأس المال العامل الإجمالي: يقصد به مجموع عناصر الأصول التي تستغرق سرعة دورانها السنة أو أقل والتي تشمل كل من قيم الاستغلال والقيم الغير محققة والقيم الجاهزة. ويكتب من خلال المعادلة التالية:

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول الجارية
رأس المال العامل الإجمالي = الأصول - الأصول غير الجارية

ومن العلاقة السابقة نجد:

رأس المال العامل الصافي = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

✓ أي:

رأس المال العامل الإجمالي - الخصوم الجارية

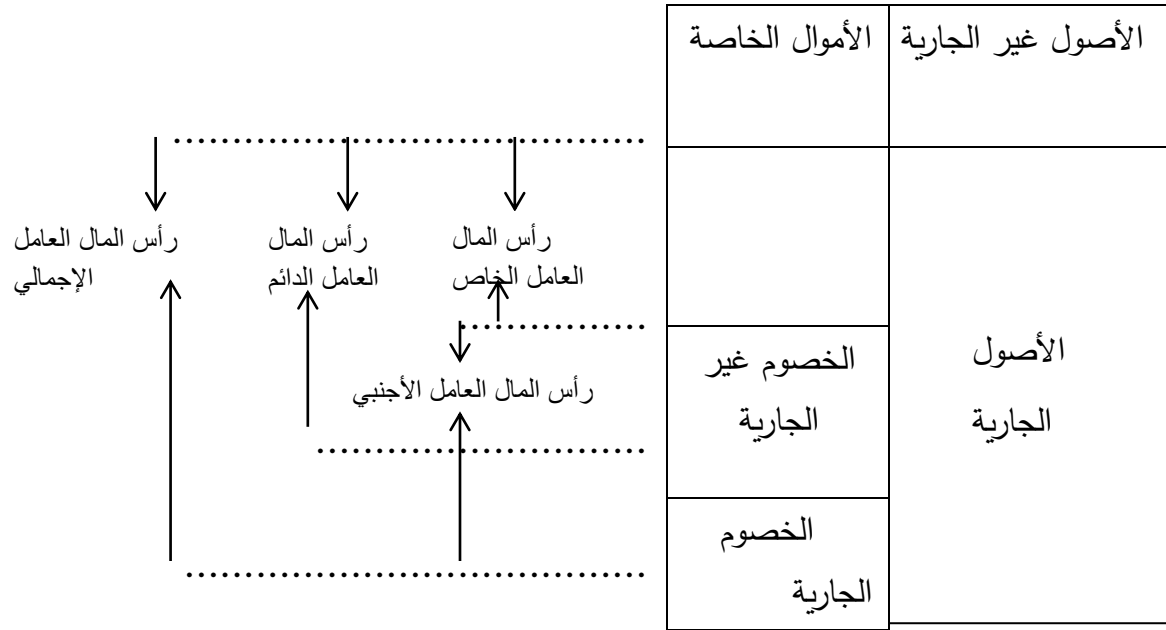
✓ وبالتالي فإن:

رأس المال العامل الإجمالي = رأس المال العامل الصافي + الخصوم الجارية

والشكل الموالي يوضح الأنواع المختلفة لرأس المال العامل:

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

الشكل رقم (02) : أنواع رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الأستاذ

2-1-2: النسب المالية: يعتبر التحليل بواسطة النسب المالية من المؤشرات المهمة لتقييم وتحسين الأداء في المؤسسة ومن أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية. النسبة رياضيا هي العلاقة الثابتة بين رقمين، في المجال المالي هي عبارة عن العلاقة الكسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية.

والنسب المالية هي عبارة عن طريقة لتفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية وهي تساعد في الإجابة على أسئلة مهمة مثل: هل تتحمل المؤسسة المزيد من الديون أو أنها تحتفظ بمخزون زائد عن حاجتها، وهل يقوم عملاء المؤسسة بدفع ما عليهم من مستحقات في مواعيد استحقاقها، وهل مصاريف المؤسسة التشغيلية مرتفعة، وهل تقوم المؤسسة باستخدام أصولها ومصادر أموالها بفعالية تؤدي لتوليد الدخل المخطط له⁽¹⁾؛ وبالتالي يمكن القول أن النسب المالية هي مؤشرات مالية يتم استخدامها لتوضيح العلاقات بين بنود القوائم المالية وذلك بغية الكشف عن نقاط القوة أو الضعف في النواحي المالية،

(1): نعيم نمر داوود : التحليل المالي ، دار البداية ، عمان ، الأردن 2012، ص45.

ويتم تحقيق ذلك من خلال بيان وتوضيح ما إذا كانت النسب في صالح المؤسسة أو ضدها، وذلك عن طريق مقارنة هذه النسب والتي يتم احتسابها ومقارنتها إما المنافسين أو قطاع معين، أو بإحدى المؤسسات القائدة داخل هذا القطاع.

في الواقع يمكن تقسيم النسب المالية إلى عدة تصنيفات ومن أهمها مايلي:

✓ نسب السيولة،

✓ نسب النشاط،

✓ نسب الربحية،

✓ نسب الهيكلية (نسب التمويل، ونسب المديونية)،

✓ نسب السوق.

غير أننا سنكتفي في هذا الفصل بالتعرض إلى النسب التي تخدم التحليل المالي من المنظور السيولي فقط على أن يتم التعرض إلى النسب الأخرى في المحطات القادمة من المطبوعة، ونوجز هذه النسب في:

أ- **نسب التمويل:** من خلال هذه النسب يمكننا دراسة وتحليل النسب التمويلية أي ما مدى مساهمة كل عنصر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة أو تمويل الأصول الغير جارية بصورة خاصة، تتمثل هذه النسب في :

- **نسبة التمويل الدائم:** تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الغير جارية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الأمان، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 100% فإن رأس المال العامل يكون سالب، الأمر الذي يدل على أن جزء من الأصول الغير جارية مغطى بقروض قصيرة الأجل وتحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$$

- **نسبة التمويل الخاص:** وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الغير جارية بأموالها الخاصة، كما تبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من القروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من رأس المال العامل كهامش أمان. ليس من الضروري أن تكون هذه النسبة مساوية للواحد الصحيح، ولكن كلما اقتربت هذه النسبة من

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

الواحد كلما كانت وضعية المؤسسة إيجابية وجيدة، مما يسمح لها بالحصول على قروض إضافية بكل سهولة متى أردت ذلك، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$$

- نسبة صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول الجارية: تقيس هذه النسبة مدى تغطية فائض الموارد الدائمة المعبر عنه بـ FRN تمويل عناصر الأصول بطيئة التحول إلى سيولة. في الواقع عناصر الأصول المتداولة بطيئة التحول إلى سيولة تتمثل في قيم الاستغلال، وبالتالي اشتقت النسبة التالية:

$$\text{صافي رأس المال العامل} \div \text{قيم الاستغلال}$$

- نسبة إجمالي الخصوم غير الجارية إلى رأس المال الدائم: تقيس مدى مساهمة الخصوم غير الجارية (دط أ) في تمويل الأصول غير الجارية، والديون طويلة الأجل تشمل القروض المصرفية طويلة الأجل والسندات، وتحسب هذه من خلال العلاقة التالية :

$$\text{إجمالي الخصوم غير جارية} \div \text{الأموال الدائمة}$$

- القدرة على التمويل الذاتي: يعرف التمويل الذاتي على أنه مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، أي مصدرها ناتج عن دورة استغلال المؤسسة وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{القدرة على التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الإهلاكات والمؤونات} + \text{فائض القيمة}$$

ب- نسب المديونية: تقيس هذه النسب المدى الذي وصلت إليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها، ونميز فيها نسبيتين:

- نسبة الاستقلالية المالية: تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة، وبالتالي درجة استقلاليتها، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض

أو تسديد الديون، أما إذا كانت هذه النسبة ضعيفة فهذا يعني أن المؤسسة في وضعية مثقلة بالديون، ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها إلا بضمانات، بمعنى آخر تقيس هذه النسبة حجم الأموال الخاصة والديون أيهما أكبر في تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة. وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \quad \text{أو} \quad \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

- **نسبة التمويل الخارجي (الملاءة العامة):** وتسمى أيضا نسبة القدرة على الوفاء (السداد)، وتبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات (أصول) المؤسسة للأموال الخارجية وهي نسبة مرافقة للنسبة السابقة، وكلما كانت هذه النسبة ضعيفة كانت أموال الدائنين مضمونة ولو تغيرت القيم السوقية للموجودات بالنقصان، مصلحة المؤسسة أن لا تزيد هذه النسبة عن النصف، لأنه في الحالة العكسية سوف تواجه المؤسسة خطر عدم قدرتها على سداد دائنيها، وكذا عدم قدرتها على الحصول على قروض إضافية لمواجهة احتياجاتها، وتستعمل هذه النسبة لحساب مخطر وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس. وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2-2 مؤشرات التحليل المالي السيولي على المدى القصير

هذه المؤشرات تحدد مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عند حلول مواعيد استحقاقها، وللإجابة على ذلك يستعمل مجموعة من النسب تعرف باسم **نسب السيولة** وتستخدم هذه الأخيرة للحكم على مدى قدرة الأصول الجارية للمؤسسة على مسايرة استحقاقية الديون القصيرة، حيث يمثل تحليل السيولة مؤشرا مهما لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، ويمكن أن نميز بين ثلاث نسب مالية نوجزها في:

أ- **نسبة السيولة العامة:** تبين هذه النسبة مدى تغطية الأصول الجارية بكل مكوناتها بما فيها بطيئة التحول إلى سيولة (المخزونات)، والسريعة التحول إلى سيولة كالقيم القابلة للتحقيق والمتمثلة في القيم الجاهزة، الخصوم الجارية، فكلما كانت هذه النسبة عالية أعطت المؤسسة هامشا للحركة وإذا زادت هذه النسبة عن 100% كان رأس المال العامل موجبا وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

II. التحليل المالي الساكن من المنظور السيولي

ب- نسبة السيولة المختصرة: تقيس هذه النسبة مدى تغطية القيم غير الجاهزة والقيم الجاهزة للخصوم الجارية عند حلول ميعاد استحقاقها، ويعود السبب من وراء استبعاد المخزون من مكونات الأصول الجارية لأنه أقل عناصر الأصول المتداولة سرعة في التحول إلى سيولة، بسبب إما الوقت الكبير الذي تحتاجه عملية البيع، أو الوقت الطويل الذي تتطلبه عملية تحويل المواد الأولية إلى منتجات تامة ومن ثم إتمام عملية بيعها. وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{القيم غير الجاهزة} + \text{القيم الجاهزة}) \div \text{الخصوم الجارية}$$

ج- نسبة السيولة الجاهزة (الحالية): تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل الخصوم الجارية، بالاعتماد على السيولة الموجودة حالياً تحت تصرفها، من دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة ، ذلك أنه من الصعب على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحول مخزوناتا إلى سيولة جاهزة، وتعتبر هذه النسبة أكثر صرامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة من ناحية السيولة. وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \text{القيم الجاهزة} \div \text{الخصوم الجارية}$$

مما سبق نخلص إلى أنه ينظر إلى السيولة بأنها كمية الأصول الموجودة لدى المؤسسة والتي يمكن تحويلها إلى نقد في وقت ما خلال الدورة التجارية المالية. في هذا الصدد يقع على عاتق المسير المالي توفير السيولة اللازمة للمؤسسة للوفاء بالتزاماتها عند حلول ميعاد استحقاقها، وذلك لتجنب المخاطر الناتجة عن عدم الدفع والتي تجر المؤسسة إلى سوء السمعة لدى الأطراف الدائنة، ومن ثم الإفلاس والتصفية. ومن أجل توفير السيولة يعمل المسير المالي على ما يسمى بتسيير الخزينة على المدى القصير من خلال الموازنة ما بين مواعيد استلام ديون العملاء ومواعيد تسديد ديون الموردين أي بمبدأ التحصيل قبل التسديد كما يُعرف في المجال المالي، ويتم حساب هذه المواعيد وفق العلاقة التالية:

$$\text{مدة استلام ديون العملاء} = [(\text{العملاء} + \text{أوراق القبض}) \div \text{رقم الأعمال للثلاثي الأخير}] * 90$$

$$\text{مدة تسديد ديون المورد} = [(\text{المورد} + \text{أوراق الدفع}) \div \text{المشتريات للثلاثي الأخير}] * 90$$

بحيث يجب أن تكون المدة الممنوحة من طرف المؤسسة للعملاء لتسديد ديونهم أقل من المدة التي منحها إياها المورد للتسديد

3- انتقادات التحليل المالي من المنظور السيولي: أحيط هذا التحليل بكثير من الانتقادات والتحفظات خصوصا مع التطور السريع للمحيط المالي للمؤسسة لعل أهمها:

- ✓ أن هذا التحليل لا يُعطي المستوى الأمثل الحقيقي لرأس المال العامل،
- ✓ لا يُبين العلاقة بين رأس المال العامل والخزينة بالرغم من أنه يفترض في الخزينة في حالة توفر رأس المال العامل أنها ستكون موجبة، وهذا الافتراض تم إثبات عدم صحته فيما تقدم من بحوث.