

المحور الرابع : المؤشرات والنسب المالية

ملاحظة هامة

هذه عبارة عن ملخصات فقط للمحاضرات، توجد تمارين وعناصر فرعية يتم شرحها في المحاضرة، لذا ينبغي على الطلبة الحضور.

تمهيد

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية لتقييم الأداء المالي في المؤسسة من أكثر الوسائل استخداما، فهو يمثل الأداة الرئيسية لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تشخيص وضعيتها ومعرفة قدراتها على الوفاء بالتزاماتها المختلفة، وذلك بغرض استنتاج نقاط الضعف والقوة، كما أنه يعتبر أداة مهمة في عملية التخطيط مما يساعد المؤسسة في عملية اتخاذ القرارات المختلفة.

وتعتبر المؤشرات والنسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي، فهي تترجم نشاط المؤسسة على شكل علاقات رياضية بين عنصر أو عدة عناصر من القوائم المالية، وتمتاز بالدقة والسهولة في التطبيق والقابلية للمقارنة مع القيم النموذجية أو مع مؤسسات مماثلة.

وسنحاول في هذا المحور التطرق إلى أهم المؤشرات والنسب المالية الأكثر استعمالا، مع تفسير النتائج من الناحية المالية والاقتصادية، كما سنتطرق إلى احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

أولا: الأداء المالي في المؤسسة

يتحقق الأداء الفعال في المؤسسة عندما تمتلك الكفاءة والفعالية، حيث يقصد بالكفاءة الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، أي الرشادة والعقلانية وحسن استخدام الموارد وتجنب التبذير، وهي تعبير عن درجة النجاح في تحقيق الأهداف.

والفعالية يقصد بها القدرة على تحقيق الأهداف مهما كانت الإمكانيات المستخدمة في ذلك، وهي نتيجة تفاعل مكونات الأداء الكلي بما يحتويه من أنشطة وما يؤثر فيه من متغيرات داخلية وخارجية لتحقيق هدف أو مجموعة أهداف خلال فترة زمنية معينة، ويتم تقييمها عن طريق مؤشرات كمية ونوعية.

أما تقييم الأداء فهو يهدف إلى معرفة الفرق بين الأهداف المنتظرة والأهداف المحققة فعلا، والعمل على إيجاد الانحرافات بينها وتشخيص أسبابها، من أجل اتخاذ قرارات مناسبة لتصحيح هذه الانحرافات.

وبناء على استراتيجيات المؤسسة المختلفة، يمكن القول بأن تقييم الأداء يعني الحكم على كفاءة المؤسسة بمقارنة فعاليتها التنفيذ في نهاية فترة معينة بما كان ينبغي تحقيقه من أهداف، وبالتالي استخراج الانحرافات المختلفة تمهيدا لتشخيص مصادر القوة والضعف في نشاط المؤسسة، والعمل على اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الخلل في الأداء، وذلك من خلال استعمال المؤشرات والنسب المالية.

ثانيا: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية

إن هدف التحليل المالي هو تحقيق التوازن المالي للمؤسسة بصفة مستمرة، من خلال التوازن بين عناصر الخصوم التي تمثل موارد المؤسسة وعناصر الأصول التي تمثل استخداماتها.

وتعتبر المؤشرات المالية من أدوات التحليل المالي المستعملة في تشخيص وتقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي في تاريخ معين، وتنقسم المؤشرات المالية إلى أربعة أنواع رئيسية وهي:

1- رأس المال العامل الدائم (الصافي) Permanent working capital

ويقصد به مدى تغطية احتياجات المؤسسة الطويلة الأجل لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة بالاعتماد على أموالها الدائمة، ورأس المال العامل الدائم (الصافي)* عبارة عن هامش الضمان المتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الموجودات المتداولة (أصول جارية).

ويعرف رأس المال العامل الدائم على أنه " حصة رؤوس الأموال الدائمة التي تبقى بحوزة المؤسسة بعدما تمول كل أصولها غير الجارية".

* يطلق على رأس المال العامل الدائم (الصافي) في بعض المراجع برأس المال العامل فقط، دون إضافة كلمة دائم أو صافي.

كما يعرف على أنه " هامش ضمان للسيولة داخل المؤسسة يتمثل في كونه ذلك القسم من الأموال الدائمة الغير المستعملة في إطار تمويل الأصول غير الجارية".

ويمكن حسابه بطريقتين:

أ- من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل الدائم (الصافي) = أموال الدائمة – أصول غير جارية

ويظهر رأس المال العامل الدائم (الصافي) طبيعة رأس المال العام الصافي في المؤسسة كما يلي:

✓ طبيعة التمويل: حيث أن رأس المال العامل الدائم يتحصل على موارده التمويلية من رؤوس الأموال الدائمة (الأموال الخاصة والقروض طوية الأجل).

✓ طبيعة الإستثمار: حيث أن رأس المال العامل الدائم يظهر الأوجه الكلاسيكية للإستثمار (التركيز على شراء إستثمارات التي تبقى في المؤسسة لمدة طويلة)، ويتميز كعنصر أساسي من أدوات الإنتاج خاصة في المؤسسات الصناعية.

ب- من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل الدائم (الصافي) = أصول جارية – الديون قصيرة الأجل

ويفضل حساب رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية بدل عن حسابه من أعلى الميزانية، لأنه أكثر دلالة على التوازن المالي في المؤسسة فهو يربط بين عناصر السيولة قصيرة الأجل والديون قصيرة الأجل، وهي العناصر التي تتركز عليها المؤسسة بصورة كبيرة.

وعند حساب رأس المال العامل الدائم (الصافي) تظهر ثلاثة احتمالات وهي:

❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) = 0: وهو يمثل التوازن المالي الأدنى، ويعني أن المؤسسة قادرة على

تسديد ديونها قصيرة الأجل في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، وفي هذه الحالة

المؤسسة لا تملك فائض في السيولة.

❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) < 0 : وهذا يعني وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء بديونها قصيرة الأجل عند تاريخ استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية فقط، كما تكون المؤسسة في هذه الحالة قادرة على مواجهة مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها، كما تعني هذه الحالة وجود فائض ناتج عن تمويل احتياجات المؤسسة الدائمة بمواردها الدائمة، وتمثل الحالة المثلى.

❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) > 0 : في هذه الحالة تتعرض المؤسسة إلى صعوبات في الأجل القصير، مما يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بتسديد ديونها قصيرة الأجل في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، مما يتطلب القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات في سياستها المالية من أجل تحقيق التوازن المالي.

2- رأس المال العامل الخاص Private working capital

ويقصد به مدى تغطية احتياجات المؤسسة طويلة الأجل لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة بالاعتماد على أموالها الخاصة، ويمكن حسابه بطريقتين:

أ- من أعلى الميزانية:

المال العامل الخاص = أموال خاصة – أصول غير جارية

ب- من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل الخاص = أصول جارية – مجموع الديون

ويفضل حساب رأس المال العامل الخاص من أسفل الميزانية كما أشرنا إليه سابقا، وعليه تظهر ثلاثة احتمالات وهي:

❖ رأس المال العامل الخاص $= 0$: وهو شكل التوازن المالي الأدنى، ويعني أن المؤسسة قادرة على الوفاء بجميع ديونها (قصيرة وطويلة الأجل) في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، دون وجود فائض في السيولة.

❖ رأس المال العامل الخاص < 0: وهذا يعني وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة تسديد كل ديونها عند تاريخ استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، فكلما امتلكت المؤسسة رأس مال عامل خاص موجب كلما زادت ثقة الدائنين خاصة الموردين والبنوك بالمؤسسة.

❖ رأس المال العامل الخاص > 0: يعني وجود اختلال في التوازن المالي في المؤسسة، فهي غير قادرة على الوفاء بتسديد كل ديونها في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، وفي هذه الحالة تتعرض المؤسسة إلى صعوبات مالية مما يتطلب القيام بإجراءات تصحيحية، من أجل تحقيق التوازن المالي.

3- رأس المال العامل الإجمالي Total working capital

يقصد به مجموع الأصول الجارية التي يتكلف بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة، أي العناصر التي تدخل ضمن دورة الاستغلال ويعبر عن مجموع القيم المتداولة المتمثلة في المخزونات والقيم غير جاهزة والقيم الجاهزة، ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول الجارية}$$

والهدف من حساب رأس المال العامل الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي قامت بها المؤسسة لتمويل أصولها الجارية، أي مقدار الاحتياجات قصيرة الأجل التي يمكن استرجاعها في نفس الفترة.

4- رأس المال العامل الأجنبي (الخارجي): Foreign working capital

ويمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها لتمويل نشاطها، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الديون}$$

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الخصوم} - \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{رأس المال العامل الإجمالي} - \text{رأس المال العامل الخاص}$$

والهدف من حساب رأس المال العامل الأجنبي (الخارجي) هو معرفة مدى ارتباط المؤسسة مع الغير في تمويل مختلف استخداماتها، سواء القصيرة أو الطويلة الأجل.

كما تجدر بنا الإشارة إلى وجود عدة عوامل مؤثرة في رأس المال العامل بمختلف أنواعه وهي:

❖ دورة الاستغلال: يختلف رأس المال العامل باختلاف طبيعة دورة الاستغلال، كلما كانت المؤسسة كبيرة الحجم، كلما تطلب وجود حجم أكبر من الأموال لتغطيتها والعكس صحيح.

❖ التغيرات الموسمية: بعض المؤسسات يكون منتوجها يتميز بالطابع الموسمي، مما يجعل دورة الاستغلال غير منتظمة خلال فصول السنة.

❖ القيمة المضافة: تمثل القيمة المضافة الثروة المكونة من طرف المؤسسة بفضل عاملين أساسيين للإنتاج هما وسائل الإنتاج واليد العاملة، وبذلك فالقيمة المضافة تعتبر مؤشر الثقل الاقتصادي للمؤسسة، فالمؤسسات التي تحقق قيمة مضافة مرتفعة تلجأ إلى الموارد الدائمة لتمويل دوراتها الاستغلالية، خاصة المؤسسات الإنتاجية عكس المؤسسات التجارية.

ثالثاً: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

لم ينتشر استعمال النسب المالية انتشاراً واضحاً إلا بعد سنة 1930، ويعود سبب هذا الانتشار الواسع للتحليل المالي باستخدام النسب المالية إلى انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها، وما تبع ذلك من تشريعات وقوانين أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، الأمر الذي أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتهما، وتعريف جمهور المستثمرين لمساعدتهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وتساهم النسب المالية في قياس وتحليل الأثر المالي المرتبط بنشاط المؤسسة، بالاعتماد على استخدام مجموعة من المعادلات الرياضية والقوانين الحسابية، وتساعد النسب المالية في الوصول إلى النتائج المطلوبة بشكل صحيح ودقيق.

1- تعريف النسب المالية

وتعرف النسب المالية بأنها " علاقة تربط بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالية ويجب مقارنتها بنسبة أخرى مماثلة تسمى بالنسبة المرجعية، وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الأداء المالي".

وتعتبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين على الأقل، وذلك لمحاولة تفسير العلاقة بينهما من أجل الوصول إلى نتيجة تساعد المحلل المالي على عملية التحليل، وتساعد المؤسسة في اتخاذ القرار.

وبفضل النسب المالية يتمكن المحلل المالي من متابعة مدى تطور المؤسسة واتجاهات هذا التطور، ثم اتخاذ قرارات رشيدة تعطي صورة واضحة للمهتمين بالوضع المالية للمؤسسة (مساهمين، بنوك، زبائن، موردون)، وتعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي بسبب قدرتها على تحليل أداء المؤسسة من جوانب مختلفة.

2- استخدامات النسب المالية

- للنسب المالية دور كبير في تحليل الوضع المالية للمؤسسة، وتستخدم في ما يلي:
- ◀ تعتبر أداة لقياس أداء المؤسسة، فوضعت لها قيم نموذجية تقاس إليها القيم الفعلية للمؤسسة عند تشخيص الوضع المالية.
- ◀ مقارنة النسب المالية بمتوسط نسب الصناعة لمعرفة مستوى أداء المؤسسة.
- ◀ المقارنة بين النتائج التي تعطيها النسب المالية للسنة الحالية مع نتائج السنوات الماضية، بحيث يتمكن المحلل المالي من التنبؤ بالمستقبل بالاعتماد على معلومات مبنية على أسس علمية.
- ◀ معرفة وضعية المؤسسة مقارنة بالمؤسسات الأخرى.
- ◀ تساهم في تطوير التسيير الداخلي في المؤسسة.

3- شروط كفاءة استخدام النسب المالية في التحليل المالي

- حتى تحقق النسب المالية الأهداف المرجوة منها، لا بد أن تتوفر على مجموعة من الشروط ومن أهمها:
- ◀ ضرورة وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة لكي تكون معبرة ولها مدلول منطقي، فمثلا نسبة مخصصات الإهلاك إلى الاحتياطات أو إلى أوراق القبض لن يكون لها معنى أو مدلول مفيد.
- ◀ عدم الاعتماد على نسبة واحدة في التحليل واستخلاص النتائج.
- ◀ يجب أن يكون هناك ارتباط واضح بين الهدف من التحليل المالي وبين النسب المالية المستخدمة.

➤ ضرورة إنتقاء عدد من النسب التي تتميز بخاصيتين أساسيتين هما: القدرة التنبؤية للنسبة المستخدمة وكذلك القدرة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في العديد من النسب الأخرى.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن التقييم والحكم على نتائج النسب المستخرجة (نسب مقبولة أم لا)، لابد أن يكون بناءا على مقاييس أو معايير معدة مسبقا ليتم المقارنة والقياس عليها، وهذه النسب التي تكون أساسا لمقارنة نتائج النسب قد تختار أحيانا من قبل المحلل المالي بناءا على تجربته وخبرته، أو قد تكون هذه النسب محددة مسبقا من خلال معلومات وتحاليل قامت بها جهات متخصصة على مستوى كل القطاعات والأنشطة.

4- الاعتبارات التي يجب مراعاتها عند استخدام النسب المالية

حتى تكون لمخرجات النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي مدلولها المنطقي، يجب على المحلل المالي أن يأخذ بعين الاعتبار ما يلي:

- لابد من مقارنة نتائج النسب المالية المستخرجة مع النسب المالية المعيارية (النموذجية) المعمول بها.
- يجب أن تكون القوائم المالية معدة وفقا للقواعد المحاسبية مع احترام معايير المحاسبة الدولية، لتسهيل عملية المقارنة خاصة عند مقارنة بين مؤسستين لا تنتميان إلى نفس الدولة.
- يجب على المحلل المالي أن يأخذ بعين الاعتبار طبيعة نشاط المؤسسة لتحقيق شرط التجانس في المقارنة، مثلا يتم مقارنة شركة Coca Cola مع Pepsi، ويتم مقارنة شركة adidas مع Nike ويتم مقارنة Facebook مع twitter، إذ ليس من المنطقي مقارنة شركة Coca Cola مع شركة adidas نظرا لاختلاف طبيعة النشاط، كما يجب الأخذ بعين الاعتبار الحجم فلا يمكن مقارنة شركة Coca Cola بشركة أخرى تنتج نفس النتوج (المشروبات الغازية) وطاقاتها الانتاجية وقدراتها التسويقية لا تكفي لتغطية منطقة جغرافية واحدة، فشركة Coca Cola هي شركة عملاقة عالمية، حيث تباع 4000 وحدة في الثانية الواحدة على مستوى العالم خلال سنة 2019، بينما الشركة الثانية هي شركة محلية فقط وغير معروفة عند الجميع، كما يجب أيضا مراعاة نوع طبيعة العملية الانتاجية، فالصناعات الثقيلة تختلف عن الصناعات الخفيفة، وحسب القطاع الذي تنتمي إليه فالقطاع الصناعي يختلف عن القطاع الفلاحي.

5- أنواع النسب المالية Types of financial ratios

هناك عدة أنواع من النسب المالية وبتعددتها تعددت طرق حسابها، ومنه وجب على المحلل المالي أن يقوم باختيار النسب المالية الملائمة والمعبرة عن حالة المؤسسة وحسب القطاع الذي تنتهي إليه، وسوف نسلط الضوء على النسب المالية الأكثر دلالة والأوسع استعمالاً، وسنعمد على المجموعات الخمسة الرئيسية وهي: نسب الهيكلية، نسب السيولة، نسب الدوران، نسب المردودية ونسب التمويل.

المجموعة الأولى: نسب الهيكلية Structuring ratios

ونسب الهيكلية هي العلاقة التي تصف الوضعية المالية للمؤسسة بين عنصرين على الأقل الموجودة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم، وتجدر الإشارة إلى التفرقة بين مصطلح الهيكل المالي ومصطلح هيكل رأس المال، فالهيكل المالي يقصد به مجموع مصادر الموارد المالية سواء طويلة أو قصيرة الأجل، بينما يقصد بهيكل رأس المال مصادر الموارد طويلة الأجل فقط بالإضافة إلى حقوق الملكية (رأس المال).

أ- نسب هيكلية الأصول Asset Structure Ratios

الغرض من حساب هذه النسب هو إظهار الوضعية المالية لاستعمال الأصول المستثمرة والوصول حسب طبيعة نشاط المؤسسة إلى توزيع أمثل لعناصر الأصول، وتقيس الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة أي مدى قدرتها في إحداث تغيرات بصورة واضحة في مكونات أصولها والتكيف مع شروط ومتطلبات السوق، كما توضح كيفية توزيع أموال المؤسسة على عناصر الأصول، وتسمح هذه النسب بقياس ثقل وأهمية كل نوع من مكونات الأصول بالمقارنة مع مجموع الأصول، ويمكن إيضاحها كما يلي:

◀ نسب هيكلية الأصول غير الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

◀ نسب هيكلية الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

وتسمح نسبة هيكل الأصول بقياس طبيعة وبنية الأصول التي تملكها المؤسسة من استخدامات طويلة أو قصيرة الأجل، كما تسمح هذه النسب إمكانية المؤسسة في تغيير هيكلها حتى تصبح تتماشى مع الهيكل المثلثي، أي الأخذ بعين الاعتبار نوع المؤسسة صناعية أم تجارية، ففي المؤسسة الصناعية يجب أن تكون نسبة هيكل الأصول غير جارية أكبر من 50% ونسبة هيكل الأصول الجارية أقل من 50% عكس المؤسسة التجارية، وذلك راجع الى طبيعة النشاط فالمؤسسة الصناعية تمتلك تثبيبات أكبر من المؤسسة التجارية.

ب- نسب هيكل الخصوم Liabilities structure ratios

تسمح لنا هذه النسب بمعرفة بنية وطبيعة الموارد في المؤسسة ومدى ارتباطها بالغير على المدى الطويل أو القصير، وتسمح لنا بمعرفة سياسة التمويل المعتمدة من طرف المؤسسة، وذلك عن طريق النسب التي تقيس لنا أهمية كل عنصر من عناصر الخصوم مقارنة بمجموع الخصوم، وتتمثل نسب هيكل الخصوم في ما يلي:

◀ نسب هيكل الأموال الخاصة: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأموال الخاصة} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل مجموع الديون: وتشمل مجموع الديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل مجموع الديون} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون طويلة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون طويلة الأجل} = (\text{ديون طويلة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل} = (\text{ديون قصيرة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

وينبغي أن تكون نسبة هيكله الأموال الخاصة أكبر من 50% للحفاظ على الاستقلالية المالية ونسبة هيكله مجموع الديون أقل من 50% حتى لا تكون المؤسسة مشبعة بالديون، كما يستحسن أن تكون نسبة هيكله الديون الطويلة الأجل أكبر من نسبة هيكله الديون القصيرة الأجل من أجل الحفاظ على السيولة، وحصول المؤسسة على مهلة زمنية أطول لتسديد إلتزاماتها.

المجموعة الثانية: نسب السيولة Liquidity ratios

تهتم المؤسسة بدرجة كبيرة بالسيولة لتجنب مخاطر عدم التسديد، وهناك مفهومان للسيولة هما:

➤ **المفهوم الكمي:** وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة من خلال كمية الأصول الموجودة لدى المؤسسة، والتي يمكن تحويلها إلى نقود في وقت ما وبسهولة.

➤ **المفهوم عن طريق التدفق:** وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقود خلال فترة معينة، مضافا إليها ما يمكن الحصول عليه من مصادر الأموال الأخرى.

وتهدف مجموعة نسب السيولة إلى تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير، ويتم من خلال قياس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها القصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن مختلف المبيعات وتحصيل حقوقها من الزبائن، وتحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها قصيرة الأجل ومجموع إلتزاماتها قصيرة الأجل، ويتوقف مستوى السيولة المطلوب لتسديد المؤسسة لالتزاماتها على مدى انتظام تدفقاتها النقدية.

وتتمثل مجموعة نسب السيولة على عدة نسب وهي:

أ- نسبة سيولة الأصول Liquidity ratio of assets

وتسمح بتقييم أهمية عناصر الأصول الرئيسية بالنسبة لمجموع الأصول وهي:

➤ **نسبة سيولة الأصول غير الجارية:** وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

◀ نسبة سيولة الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

ب- نسبة السيولة العامة General liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل بالإعتماد على أصولها الجارية، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = (\text{الأصول الجارية} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات وهي:

❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تتمتع بسيولة عامة كبيرة، وبالتالي يمكنها تسديد الإلتزامات قصيرة الأجل،

باستعمال كل أصولها الجارية التي تمثل مجموع القيم المتداولة.

❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة في وضعية مالية حرجة أي رأس المال العامل سالب، وهذا يفسر الوضعية

المالية السيئة للمؤسسة، وعليها أن تتخذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة = 1: فهذا يعني أن رأس المال معدوم، أي وضعية مالية متوازنة الذي يمثل التوازن الأدنى،

وبالتالي المؤسسة قادرة على مواجهة الإلتزامات القصيرة الأجل دون أن يبقى لها فائض في السيولة، مما

يشكل خطر مواجهة تسديد المصاريف غير متوقعة.

ج- نسبة السيولة المختصرة Short liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على القيم غير جاهزة والقيم الجاهزة فقط،

وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{قيم غير جاهزة} + \text{قيم جاهزة}) / \text{الديون القصيرة الأجل}$$

نلاحظ أنه تم إستبعاد المخزون من هذه النسبة باعتباره يمثل أكبر حصة من الموجودات المتداولة،

وبالتالي فهو يحتاج لفترة زمنية حتى يتحول إلى نقود، وهذا يعني أن لو استطاعت المؤسسة تحصيل كل القيم

غير جاهزة لتمكنت من تسديد الإلتزاماتها دون المساس بمخزونها.

د- نسبة السيولة الآنية (الفورية أو الحالية) Instant liquidity ratio

وتعتبر من أحسن النسب لتسديد الخصوم المتداولة بغض النظر عن بيع المخزون أو التحصيل من الزبائن، وتقيس قدرة المؤسسة على تغطية ديونها القصيرة الأجل بالأموال السائلة التي تمتلكها فعلا، وتحسب وفق

العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الآنية} = (\text{قيم جاهزة} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

وتعتبر هذه النسبة أكثر دقة من حيث الحكم على درجة السيولة، كما تعتبر مقياسا لمقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، ويجب أن تكون النسبة النموذجية محصورة بين 0.2 و 0.3.

المجموعة الثالثة: نسب الدوران (النشاط أو التشغيل) Turning ratios

وتقيس هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في زيادة المبيعات من خلال زيادة حركة المخزون ومدى كفاءة المؤسسة في تحصيل حقوقها من الزبائن، فهي تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتوفرة لديها، فالاستثمار المبالغ فيه في المخزون مثلا يعني أن جزءا من أموال المؤسسة مجمد في المخازن ولا تتحصل في المقابل على ربح، بينما الإستثمار الأقل من اللازم في المخزون قد يؤدي إلى ضياع فرص كبيرة على المؤسسة، ومن أهم نسب الدوران ما يلي:

أ – مدة دوران البضاعة Duration of the goods rotation

تعمل المؤسسة على جعل هذه المدة قصيرة قدر الإمكان، وتحسب مدة دوران البضاعة بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران البضائع المباعة} = (\text{متوسط المخزون} / \text{تكلفة البضاعة المباعة}) \times 360 \text{ يوم}$$

ومتوسط المخزون عبارة عن (المخزون أول المدة + المخزون آخر المدة)/2

ويعبر عن هذه العلاقة بعدد الأيام اللازمة لبيع المخزون من البضائع، وتختلف القيمة النموذجية باختلاف نوع البضاعة.

ب- مدة دوران المواد الأولية Duration of the raw materials rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها في عملية الإنتاج للحصول على منتج نصف مصنع أو تام الصنع،

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران المواد الأولية} = (\text{متوسط مخزون المواد الأولية} / \text{تكلفة المواد الأولية}) \times 360 \text{ يوم}$$

ج- مدة دوران المنتجات التامة Duration of complete product rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها المنتجات التامة من تاريخ انتاجها إلى تاريخ بيعها، وتساعد هذه النسبة المحلل

المالي في الحكم على كفاءة مصلحة التسويق، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران المنتجات التامة} = (\text{متوسط مخزون المنتجات التامة} / \text{تكلفة المنتجات التامة المباعة}) \times 360 \text{ يوم}$$

ويجب مقارنة مدة دوران المنتجات التامة بالمدة النموذجية المتعارف عليها على مستوى الصناعة، حيث تختلف

هذه المدة باختلاف نوع المنتج ودرجة المنافسة، كما يجب أيضا مقارنتها بالشركات العاملة في نفس القطاع.

فكلما كانت المدة أقصر كلما ساعد المؤسسة على تحقيق أرباح بسرعة، وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها،

كما تلجأ المؤسسة إلى استخدام الخصم عندما يكون دوران المخزون بطيء، فالخصم يسمح بتسريع دوران

المخزون مما يؤدي إلى زيادة المبيعات والحصول على سيولة أكبر.

د- مدة دوران الزبائن Duration of Customer rotation

ويقصد بها متوسط المدة التي تمنحها المؤسسة للزبائن لتسديد ديونهم في حالة البيع بالأجل، وعلى المؤسسة أن

تنتهج سياسة حكيمة في التعامل مع الزبائن وتصنيفهم حسب المعايير المعمول بها، وذلك بالاعتماد على

المعاملات السابقة وعلى قدرتهم المالية وحتى على سلوكهم، بهدف تفادي مخاطر عدم التسديد (الديون

المعدومة).

وتساعد هذه النسبة المحلل المالي في الحكم على كفاءة عمليات التحصيل وجودة الديون التجارية للمؤسسة،

وتحسب مدة دوران الزبائن بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران الزبائن} = (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض} / \text{مبيعات الثلاثي الأخير الآجلة}) \times 360 \text{ يوم}$$

وتقيس مدة متوسط دوران الزبائن متوسط مدة التحصيل، ومن مصلحة المؤسسة أن تكون هذه المدة أقصر قدر الامكان حتى تستطيع الحصول على سيولة بأسرع وقت ممكن، حيث تقدر المدة النموذجية بأقل من 90 يوم مع مقارنتها بالمؤسسات المماثلة لتقييم أدائها بطريقة أفضل، أما إذا كانت مدة التحصيل أطول من 90 يوم نقول أن سياسات التحصيل في المؤسسة غير فعالة وأنها تواجه مشاكل كبيرة في التحصيل من الزبائن، وهذا ما يعرضها إلى مشكل نقص السيولة مما يجعلها غير قادرة على تسديد ديونها خاصة قصيرة الأجل، بالإضافة إلى مخاطر عدم التسديد.

هـ – مدة دوران الموردين Duration of suppliers rotation

وتبين متوسط المدة الممنوحة من طرف الموردين للمؤسسة لتسديد ديونها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران الموردين} = (\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع} / \text{مشتريات الثلاثي الأخير الآجلة}) \times 360 \text{ يوم}$$

تعكس هذه النسبة فترات سداد المؤسسة لديونها، لهذا فمن الأفضل أن تكون هذه الفترة أطول قدر الامكان وفي حدود المعقول للحفاظ على سمعتها، حيث تقدر المدة النموذجية بأكبر من 90 يوم. وينبغي على المؤسسة أن تحرص على أن تكون مدة دوران الموردين أكبر من معدل دوران الزبائن للاستفادة من الفارق الزمني، مما يجنبها مشكلة نقص السيولة. وفي حالة نقص السيولة تلجأ المؤسسة إلى أسلوب التمويل عن طريق العجز وهو الشراء بالأجل للحفاظ على السير العادي للإنتاج، والبيع نقدا للحصول على السيولة وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها.

المجموعة الرابعة: نسب المردودية (الربحية) Profitability ratios

إن استمرار نشاط المؤسسة لمدة طويلة يعتمد على تحقيق إيرادات كافية لتغطية الالتزامات، وتحقيق معدلات جيدة للمساهمين أو الملاك، وتهتم الإدارة العليا بمؤشرات الربحية لأنها تمثل مقياس لكفاءة أداء المؤسسة، كما تقيس لنا هذه النسب العائد من استخدام الموجودات ومن أهم هذه النسب ما يلي:

أ - نسبة مردودية الأموال الدائمة The yield of permanent funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الدائمة الموضوعة تحت تصرف

المؤسسة، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الدائمة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الدائمة}) \times 100$$

فكلما كانت هذه النسبة أكبر كلما كان أفضل للمؤسسة، كما تسمح هذه النسبة بتقييم نشاطها بالمقارنة مع

نسب السنوات الماضية ومع المؤسسات المماثلة.

ب - نسبة مردودية الأموال الخاصة The yield of private funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الخاصة فقط دون استعمال

الموارد الأجنبية، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما كان العائد من إستغلال الموارد الخاصة مرتفعاً.

ج - نسبة المردودية المالية Financial return rate

وتقيس النتيجة الصافية المتحصل عليها باستخدام الأموال الخاصة للمؤسسة، كما تقيس كفاءة المسير في

جعل رأس المال الخاص أكثر مردودية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر أي أن المؤسسة حققت ربح كلما كان أفضل لها، وتهتم هذه النسبة بالدرجة

الأولى الشركاء، فإذا كانت النسبة مرتفعة فإن المؤسسة لا تجد صعوبة في زيادة أموالها الخاصة.

د- نسبة المردودية الاقتصادية Economic return rate

وتقيس هذه النسبة مدى كفاءة إستخدام ممتلكات المؤسسة لتحقيق الأرباح بغض النظر عن طريقة التمويل، فهي تساعد على قياس ربحية الاستثمارات المستخدمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \left(\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}} \right) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر كلما كان أفضل للمؤسسة، مع مراعاة حجم الإستثمارات ومقارنتها مع السنوات السابقة، ومع المؤسسات المنافسة.

ونسبة المردودية الاقتصادية تقيس العائد على الأصول أي ربح كل 1 دج مستثمر في أصول المؤسسة سواء كانت هذه الأصول في شكل موجودات متداولة أو موجودات غير متداولة ملموسة أو غير ملموسة، ويعتبر معدل العائد على الأصول بمثابة العائد على الاستثمار.

د- نسبة المردودية التجارية Commercial return rate

تهتم هذه النسبة بتقييم نشاط المؤسسة وذلك بمقارنة النتيجة برقم الأعمال المحقق، إذ يتطلب على المؤسسة الحصول على ربح ولا يتحقق ذلك إلا إذا كان رقم الأعمال والإيرادات الأخرى أكبر من مجموع التكاليف التي تحملتها المؤسسة، وتحسب نسبة المردودية التجارية كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية التجارية} = \left(\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \right) \times 100$$

وتعكس هذه النسبة الربح الصافي مقارنة بإجمالي المبيعات، وغالبا يعتبر هامش الربح الاجمالي السبب الرئيسي في تحقيق المؤسسة لربح صافي لأنه يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفتها، فكل مؤسسة تسعى إلى تحقيق هامش ربح اجمالي موجب للاستمرار في نشاطها، أما إذا كان هامش الربح الاجمالي سالب، فإن أي زيادة في مبيعات الشركة سوف يترتب عليها زيادة في الخسائر بسبب زيادة تكلفة المنتجات المباعة، مع إفتراض عدم وجود إيرادات أخرى خارج النشاط الأساسي للمؤسسة.

المجموعة الخامسة: نسب التمويل (النسب العامة) Financing ratios

وتقيس مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والأجنبية في تمويلها لمختلف الاستخدامات، فالمؤسسة بحكم نشاطها تلجأ إلى تمويل طويل أو قصير الأجل، لذا سنحاول توضيح بعض العوامل المهمة في كيفية اختيار المؤسسة لنوع التمويل الذي يناسبها.

أنواع نسب التمويل Types of financing ratios وتشمل نسب التمويل عدة أنواع وهي:

أ- نسبة التمويل الدائم Permanent financing ratio

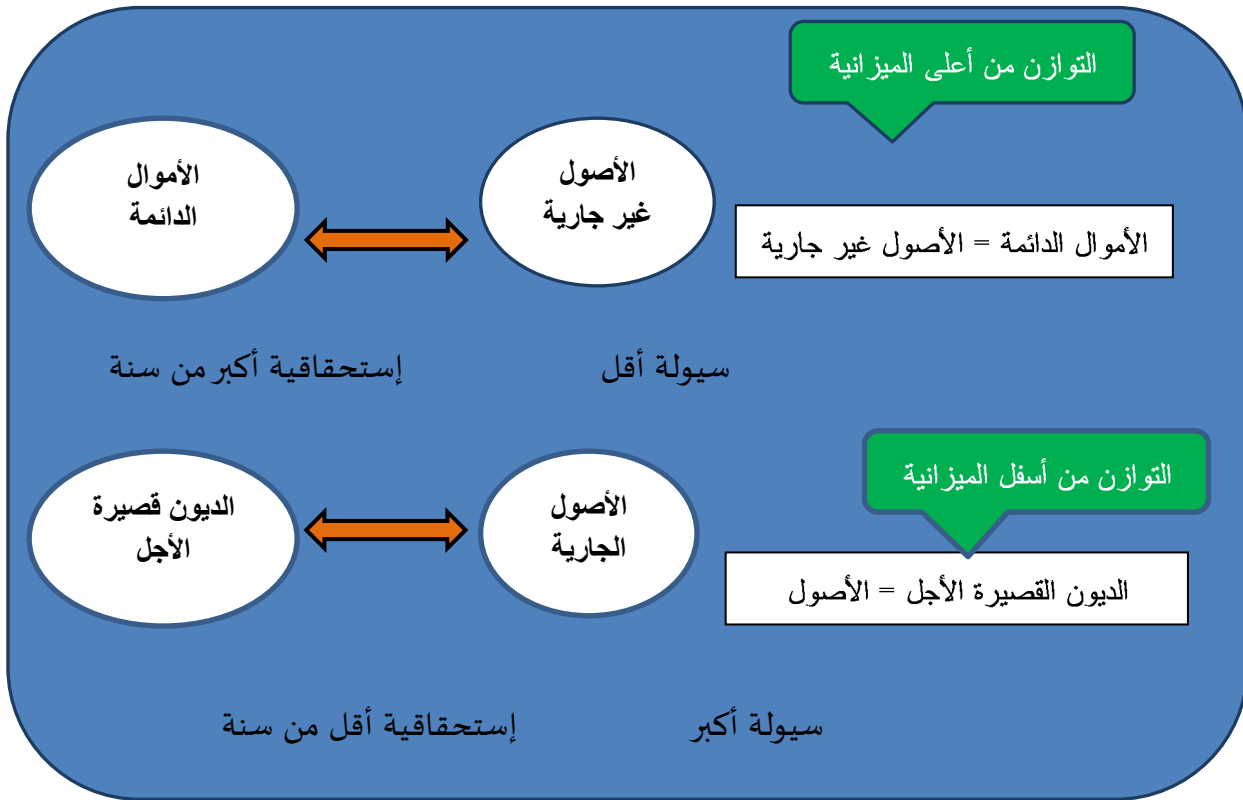
وهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة تغطية أصولها غير الجارية بالاعتماد على أموالها الدائمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \left(\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول غير جارية}} \right)$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات مختلفة وهي:

- ❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة بالإضافة إلى وجود فائض مما يسمح لها بتمويل جزء من الأصول الجارية، وتعتبر الحالة المثلى للمؤسسة ودليل على حسن اختيارها لطريقة التمويل المناسبة.
- ❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة غير قادرة على تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة، مما يجب على المؤسسة اتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.
- ❖ إذا كانت النسبة = 1: هذا يعني أن رأس المال العامل الدائم (الصافي) معدوم ولا يوجد أي فائض لتمويل أصولها الجارية، وتسمى بحالة التوازن المالي الأدنى أي مقابلة الأصول ذات السيولة الأقل بالخصوم ذات مدة الإستحقاق الأطول، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة طبقت قاعدة التوازن المالي في التمويل عن طريق الملائمة في تمويل إستخداماتها، لكن أي احتياج لتمويل دورة الاستغلال تجعل المؤسسة تقع في العجز حيث تتميز هذه الحالة بالحساسية الكبيرة، وتطبيقاً لمبدأ الحيطة والحذر يستحسن أن تكون نسبة التمويل الدائم أكبر من 1، ويمكن توضيح هذه الفكرة من خلال الشكل الموالي.

شكل رقم 01: يوضح حالة التوازن المالي الأدنى (عندما تكون نسبة التمويل الدائم = 1)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مضمون الحالة السابقة

إن التوازن من أعلى الميزانية يمكن تحقيقه وهذا راجع لاستحقاقية الأموال الدائمة التي تتعدى السنة، لذا فالوقت في صالح المؤسسة لأن ما هو متاح لديها من أصول غير جارية يمكن أن يتحول إلى سيولة خلال هذه الفترة الطويلة، بينما التوازن من أسفل الميزانية يصعب تحقيقه لأنه يتضح أن الأصول الجارية التي تتغير دورياً يتم تمويلها بواسطة ديون قصيرة الأجل، وتبقى صعوبة التحقيق مما يؤدي إلى عدم التوازن بينهما بسبب التغيرات المتكررة في دورة الاستغلال، وحتى يتم معالجة هذه الصعوبات تقوم المؤسسة بتخصيص جزء من الأموال الدائمة لتمول بها بعض الأصول الجارية، وتلك هي الحالة المثلى كما أشرنا إليها سابقاً.

ب- نسبة التمويل الخاص Private financing ratio

وتعبر عن مدى تغطية المؤسسة لأصولها الجارية بالاعتماد على أموالها الخاصة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{الأصول غير جارية})$$

ج- نسبة المديونية Rate of indebtedness

تستعمل هذه النسبة لقياس مدى مساهمة الدائنين في تمويل المؤسسة من جهة، وتبين العلاقة بين رأس المال والديون من جهة أخرى، وتسمح بمعرفة درجة الخطر المالي ومدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الخصوم})$$

وينبغي أن تقل هذه النسبة عن 0.5 في المؤسسة لكي لا تكون مشبعة بالديون، وبالتالي لا تؤثر على سمعتها مما يجعلها لا تجد صعوبة في طلب القروض من البنوك أو الشراء على الحساب مستقبلاً.

د- نسبة الاستقلالية المالية Financial independence ratio

وتبين مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة بدلاً من الديون، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون})$$

فالمؤسسة التي تعتمد على أموالها الخاصة بشكل كبير تكون في استقلالية مالية جيدة، وكلما كانت النسبة أكبر من 1 كلما كان أفضل لها.

رابعاً: احتياجات رأس المال العامل الدائم Permanent working capital needs (Pwcn)

تسعى المؤسسة إلى تحقيق توازنها المالي وذلك من خلال التحليل الأمثل لعناصر الميزانية، ومعرفة قدراتها الانتاجية وطبيعة التمويل ودرجة السيولة ومقدار الربحية، وهذا ما يساعدها في معرفة مقدار احتياجاتها الحقيقية.

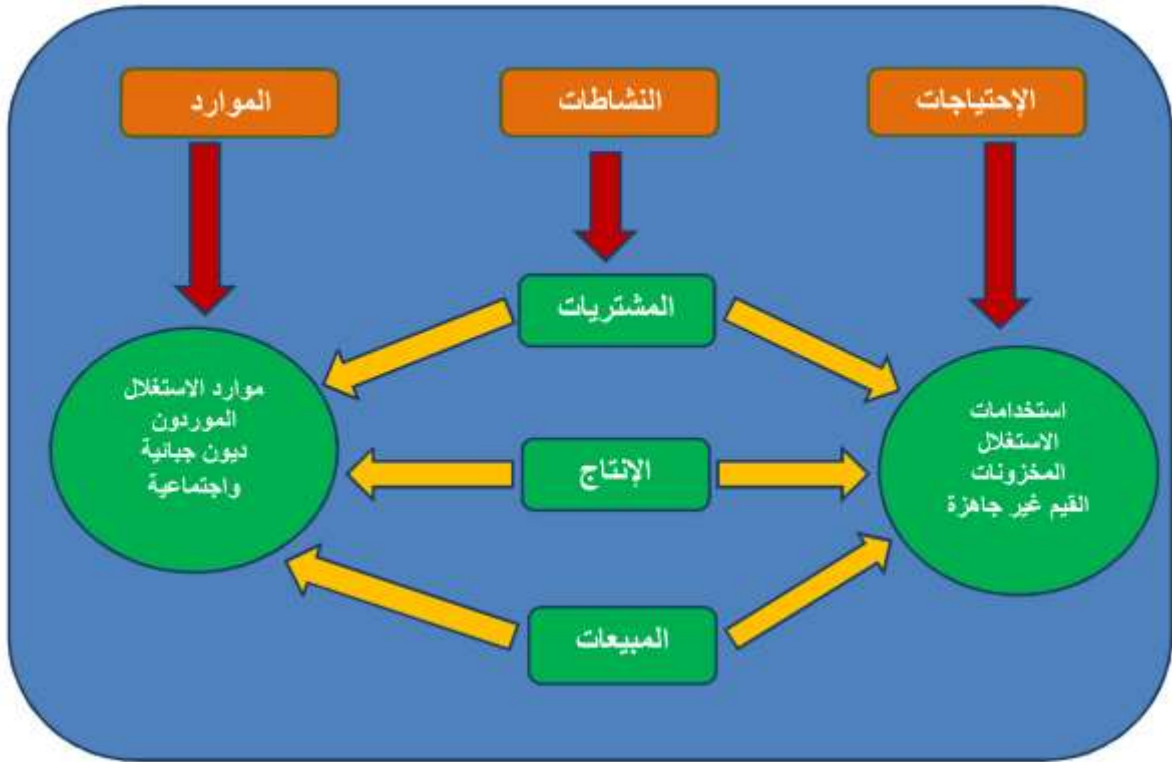
1- تعريف احتياجات رأس المال العامل الدائم

تلجأ المؤسسة للحصول على الأموال التي تحتاجها من الشركاء والبنوك لتمويل استثماراتها المختلفة، حيث يتطلب نشاط الاستغلال في المؤسسة توفير مجموعة من العناصر خاصة المخزونات، مما يجعلها تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل.

ويعرف على أنه " جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطا مباشرا بدورة الاستغلال، التي لم تغطى من طرف الموارد الدورية".

فدورة الاستغلال تنتج عنها احتياجات للتمويل وتكون مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول الجارية (قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة)، بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران الديون قصيرة الأجل باستثناء التسبيقات المصرفية، حيث ينتج عن النشاط المستمر وبفعل العوامل المؤثرة فيه وجود فروقات زمنية بين التدفقات الداخلة الناتجة عن عمليات البيع، والتدفقات الخارجة من المؤسسة والمتمثلة في شراء البضائع والمواد الأولية إلى جانب تسديد مختلف ديونها، مما يؤدي إلى ظهور احتياجات رأس المال العامل الدائم. ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة تسديد ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة مخزوناتا وحقوقها لدى الزبائن، وبالتالي يتوجب عليها البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه باحتياجات رأس المال العامل كما يوضحه الشكل الموالي.

شكل رقم 02: يوضح احتياجات رأس المال العامل



المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي (الادارة المالية دروس وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006، ص 84 بتصرف.

ومن خلال الشكل نلاحظ مختلف العناصر المكونة لدورة الاستغلال التي تخص القيم المتداولة المتعلقة بالموارد والاستخدامات، بينما تظهر احتياجات دورة الاستغلال (احتياجات رأس المال العامل) عندما تكون استخدامات دورة الاستغلال غير كافية لتسديد مختلف الديون، فينتج عجز أي أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر تمويل أخرى.

2- حساب احتياجات رأس المال العامل

ويمكن حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{القيم غير الجاهزة} + \text{قيم استغلال}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

ويمكن حسابه أيضا بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{سلفات مصرفية})$$

وعند حساب احتياجات رأس المال العامل تظهر ثلاث حالات وهي:

◀ احتياجات رأس المال العامل < 0: أي احتياجات التمويل أكبر من موارد التمويل فدورة الاستغلال لا تغطي كل احتياجاتها، والمؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل موجب أي البحث عن موارد أخرى لتغطية هذا العجز.

◀ احتياجات رأس المال العامل > 0: هذا يعني أن احتياجات التمويل أقل من موارد التمويل، وفي هذه الحالة الموارد تغطي كل احتياجات دورة الاستغلال، لذا فالمؤسسة في وضعية جيدة.

◀ احتياجات رأس المال العامل = 0: هذا يعني أن احتياجات التمويل مساوية لموارد التمويل، في هذه الحالة الموارد تغطي دورة الاستغلال دون وجود فائض ولا احتياج.

خامسا: الخزينة Treasury

تلعب الخزينة دورا أساسيا في المؤسسة وتترجم التوازن المالي على المدى القصير، ما بين رأس المال العامل الثابت نسبيا واحتياجات رأس المال العامل المتذبذب خلال فترة معينة، لذا تعتبر الخزينة مؤشرا هاما من مؤشرات التوازن المالي لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة بشكل أفضل.

1- تعريف الخزينة

يمكن تعريف خزينة المؤسسة بأنها " محصلة التدفقات النقدية الخارجة والداخلية، من وإلى المؤسسة في لحظة معينة".

ويمكن القول أن رصيد الخزينة الصافي يتحدد بالفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة في وقت معين. ومعرفة رصيد الخزينة له دور مهم جدا، لأن كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة تتجسد في تدفقات دخول نقود إلى حساباتها المالية وتدفقات خروج النقود منها، حيث تسمح للمؤسسة باتخاذ القرارات المتعلقة بالشراء على الحساب أو عن طريق البنك والصندوق، والقرارات المتعلقة بالبيع على الحساب أو عن طريق البنك والصندوق مما يجعل المؤسسة تهتم أكثر بأجال التسديد، ويتحدد مستوى الخزينة بتحديد مقدار التوازن المالي بين رأس المال العامل واحتياجاته.

2- طرق حساب الخزينة

ويمكن حساب الخزينة بالطرق التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{Treasury} = P_{wc} - P_{wcn}$$

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية}$$

$$\text{Treasury} = \text{Ready values} - \text{Bank advances}$$

$$\text{الخزينة} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

$$\text{Treasury} = \text{Treasury assets} - \text{Treasury liabilities}$$

وتتمثل عناصر خزينة الأصول في ما يلي:

- ◀ **سندات الخزينة:** يتم شرائها من البنوك التي تعرضها للاكتتاب والتي تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل، وعند حلول الآجال يسدد البنك قيمة السندات مع فائدتها.
 - ◀ **خصم الأوراق التجارية:** وهي طريقة لتمويل خزينة المؤسسة بالأموال، عن طريق اتصالها ببنكها أو البنك المتعامل مع زبائنها لخصم هذه الأوراق التجارية.
 - ◀ **الحساب البنكي:** هي مجموع الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت وتوجد في الحساب المفتوح باسم المؤسسة لدى البنك، ويظهر محاسبيا في ح/ 512 البنك.
 - ◀ **الصندوق:** ويمثل الأموال الجاهزة الموجودة فعلا في صندوق المؤسسة لتسديد بعض المصاريف، ويظهر محاسبيا في ح/ 53 الصندوق.
- أما عناصر خزينة الخصوم تتمثل فيما يلي:

- ◀ **السلفات المصرفية:** وهي عبارة عن قروض بنكية تتميز بقصر أجل استحقاقها، وعادة لا ترتقي إلى مستوى القروض الموجهة لشراء الاستثمارات من حيث المدة وحجم المبالغ.
- ◀ **السحب على المكشوف:** هو نوع من القروض الناتج عن بقاء الحساب البنكي للمؤسسة مدين لدى البنك.

3- دراسة حالات الخزينة

من خلال مختلف العلاقات الموضحة سابقا نجد أن وضعية الخزينة ترتبط برأس المال العامل واحتياجاته، وتظهر لنا ثلاث حالات وهي:

- ◀ **الخزينة > 0:** أي رأس المال العامل أكبر من احتياجات رأس المال العامل فالمؤسسة تمتلك فائض يجنيها الوقوع في مشكل السيولة، وعلى هذا يجب على المؤسسة أن تحتفظ بالحد الأدنى فقط من باب تطبيق مبدأ الحيطة والحذر في حدود المعقول لكي لا تجمد أموالها وتضيع فرص الربح، أي تكلفة الفرصة الضائعة لهذا وجب عليها معالجة هذه الوضعية (الموازنة بين الربحية والسيولة).

الخزينة > 0: أي وجود رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل وعليه فإن هناك نقص في السيولة، وأن المؤسسة عاجزة عن توفير السيولة اللازمة لتغطية الديون المستحقة، وهذا مما يجعلها تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير (الزبائن)، أو تقترض من بنوك أخرى، أو تتنازل عن بعض استثماراتها وقد تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية بشرط عدم التأثير على طاقتها الإنتاجية.

الخزينة = 0: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل مساويا لاحتياجات رأس المال العامل، وهذا يعني أن المؤسسة تتحكم جيدا في توازنها المالي، ولكن هذا من الصعب الوصول إليه من الناحية العملية في المدى القصير.

إن الوصول إلى هذه الحالة (الخزينة = 0) من الناحية النظرية يتم بالاستخدام الأمثل لموارد المؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية، ويتم تحقيق ذلك من خلال تحقيق التوازن بين رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل.

4- التأثير على رأس المال العامل واحتياجاته

- يهدف جعل الخزينة متوازنة تلجأ المؤسسة بالتأثير على رأس المال العامل واحتياجاته، ونميز حالتين وهما:
- أ- الحالة الأولى: إذا كانت الخزينة < 0: وهذا يعني أن رأس المال العامل أكبر من احتياج رأس المال العامل، فعلى المؤسسة أن تقوم بالتأثير على رأس المال العامل وتخفيضه باللجوء إلى الإجراءات التالية:
- ✓ تخفيض الموارد الدائمة عن طريق تسديد بعض القروض طويلة الأجل، حتى تدعم المؤسسة استقلالها المالي وتخفض من نسبة المديونية.
 - ✓ رفع قيمة الإستخدامات غير جارية، فتقوم المؤسسة بشراء استثمارات إضافية.
 - ✓ الزيادة من الاستعمالات الدورية، عن طريق رفع قيمة المخزونات عند انخفاض الأسعار.
 - ✓ تخفيض موارد الدورة عن طريق تسديد ديون الموردين والضرائب ومختلف الالتزامات قصيرة الأجل.
- ب- الحالة الثانية: إذا كانت الخزينة > 0: هذا يعني أن رأس المال العامل أقل من احتياج رأس المال العامل، فعلى المؤسسة أن تقوم بعكس الإجراءات السابقة.