

الموضوع الثالث

ادارة راس المال العامل

تتعلق ادارة راس المال العامل بالسياسات والقرارات المرتبطة بادارة الموجودات المتداوله والمطلوبات المتداوله في الشركه ، اما صافي راس المال العامل فهو عبارة عن الموجودات المتداوله ناقص المطلوبات المتداوله اي ذلك الجزء من الاستثمار في الموجودات المتداوله الذي جرى تمويله بمصادر تمويل طويله الاجل.

اي كثير ما يشار الى راس المال العامل على انه الفرق بين الموجودات المتداوله والمطلوبات المتداوله ، ويقصد بالموجودات المتداوله والتي تظهر في الميزانيه العموميه تلك الموجودات التي تمتاز بسرعه حركتها ودورانها وسهوله تحويلها الى نقد ومثل ذلك النقديه في الصندوق ولدى المصارف ، المدينون واوراق القبض ، المخزون ، الاوراق الماليه المتداوله ، المصاريف المدفوعه مقدما.

اما المطلوبات المتداوله فهي تتكون من الدائنين واوراق الدفع ، القروض القصيره الاجل واقساط القروض المستحقه خلال العام والمصاريف المستحقه .

أهميه ادارة راس المال العامل

1. يشكل راس المال العامل نسبه كبيره من مجموع الموجودات الشركه على الرغم من اختلاف مستوى راس المال العامل من صناعه الى اخرى الا ان عموم الشركات الصناعيه تحتفظ براسمال عامل يزيد على نصف مجموع موجوداتها . لذلك يكرس المدير المالي معظم قراراته لادارة هذه الموجودات .
2. يستفيد المدير المالي معظم وقته ، اذ يخصص وقتا اكبر للقرارات التشغيليه المتمثله باداره راس المال العامل .
3. العلاقه المباشرة بين نمو الشركه والحاجه الى زياده راس المال ، فزيادة حجم مبيعاتها يتطلب متسويات عاليه من راس المال العامل لدعم هذا النمو في الانتاج والمبيعات .
4. التأثير المباشر لراسمال العامل على السيوله والربحيه فالمزيج المناسب من مكونات راس المال العامل يحافظ على سيوله الشركه ، من حيث امكانيه تحويل هذه المكونات الى نقد دون خسائر ، وبنفس الوقت يؤثر في ربحيه الشركه ان تمويل الزيادة في راس المال العامل تحمل الشركه بتكاليف التمويل والفوائد.

سياسات راس المال العامل

1. **سياسات الاستثمار** ان تحديد مستوى الاستثمار في الموجودات المتداوله يمثل عمليه مبادله مابين المخاطره والعائد ، بهذا فان قرار

تقدير مستوى الاستثمار يعتمد على علاقه التفضيل ما بين المخاطرة والعائد الخاصه بالادارة .

وهناك ثلاثه سياسات بديله لمستوى الاستثمار في الموجودات المتداوله وهى :

- **السياسه المحافظه**
بموجب هذه السياسه تحتفظ المنشاه بنسبه عاليه من الموجودات المتداوله لمواجهة التوسع او النمو في المبيعات ، ومن خصائص هذه السياسه ، نسبه الموجودات المتداوله الى المبيعات عاليه وهى المقياس للسياسه ، انخفاض العوائد وانخفاض المخاطرة وفي ضوء ذلك فان هذه السياسه تعني ارتفاع حجم الاستثمار بالموجودات المتداوله .
- **السياسه المعتدله**
تشير هذه السياسه الى الاعتدال في نسبه الموجودات المتداوله التي تحتفظ بها المنشاه لمواجهة الزيادة في النمو في المبيعات بحيث هذه النسبه لا مرتفعه ولا منخفضه فهي تمثل وسط لحجم الاستثمار في الموجودات المتداوله .
- **السياسه المجازفه**
تشير هذه السياسه الى احتفاظ المنشاه بموجودات متداوله منخفضه لمواجهة التوسع في حجم المبيعات اي انخفاض نسبه الموجودات المتداوله الى المبيعات ومن خصائص هذه السياسه هو عائد عالي وكذلك مخاطرة عاليه .
ونختار السياسات الثلاثه للشركه على افتراض ان تنبؤ الشركه في المستقبل دقيق وبمأن التنبؤ نادرا في الحياه الواقعيه ، وعليه فأن الشركه تعتبر مقدار الموجودات المتداوله التي حددتها هو بمثابة الحد الادنى الضروري للشركه .

مثال تطبيقي

تأثير سياسات الاستثمار في راس المال العامل في عائد ومخاطر الشركه.

البيانات	السياسات		
	متحفظه	معتدله	مجازفه
موجودات متداوله	٣٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	١٠٠٠٠
موجودات ثابتة	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
مج. الموجودات	٨٠٠٠٠	٧٠٠٠٠	٦٠٠٠٠
المطلوبات المتداوله	٥٠٠٠	١٥٠٠٠	٢٥٠٠٠
المبيعات المتوقعه	٨٠٠٠٠	٨٠٠٠٠	٨٠٠٠٠
أ.ق.ف.ض ٢٠% من المبيعات	١٦٠٠٠	١٦٠٠٠	١٦٠٠٠

١. مؤشرات السيولة (مقياس المخاطرة)

- صافي راس المال العامل	٢٥٠٠٠	٥٠٠٠	(١٥٠٠٠)
- نسبة التداول	٦ مره	١٠٣ مره	٠٠٤ مره
٢. مؤشرات الربحية (مقياس العائد)			
- معدل العائد على الاستثمار	٢٠%	٢٣%	٢٧%
- دوران الموجودات	١ مره	١٠٤ مره	١٠٣٣ مره

حيث يتضح من المثال اعلاه ان سياسته الاستثمار في راس المال العامل المتحفظة تقلل من مخاطرة فقدان السيولة لكنها تخفض العائد ايضا ، اما السياسه المجازفه فانها تعظم العائد ولكنها تعظم المخاطرة ايضا .

٢- سياسات التمويل

ان القرار الرئيسي لسياسه اداره راس المال العامل في مجال التمويل يتمثل في الاختيار بين استخدام التمويل قصير الاجل مقابل التمويل طويل الاجل .

وان تحديد مزيج التمويل القصير الاجل والطويل الاجل لتمويل استثمارات الشركه هو عبارة عن عمليه مبادله ما بين المخاطرة والعائد ولكن في مجال التمويل فان مخاطرة التمويل قصير الاجل هي اعلى من مخاطرة التمويل طويل الاجل والسبب انه كلما قصرت بنيه استحقاق ديون الشركه كلما ازداد خطر عدم توفر السيولة النقديه لدى الشركه لمواجهة دفعات الفائدة وتسديد القرض وبالعكس . اما فيما يخص العائد فان التمويل بالقروض قصيره الاجل اقل كلفه من التمويل بالقروض الطويله وبالتالي فهو اكثر ربحيه وذلك لسببين هما :

١. ان اسعار الفائدة على القصيره تكون ادنى من اسعار الفائدة على الطويله الاجل ، لان درجه المخاطرة الموثبطه بالتسليف القصير الاجل اقل من درجات المخاطرة الموثبطه بالتسليف الطويل الاجل .

٢. ومن جانب اخر ان الاقتراض القصير الاجل يعطي مرونة اكبر للشركه فاذا تناقصت حاجه الشركه للاموال تستطيع ان تسدد القروض القصيره الاجل حاله استحقاقها اما اذا تناقصت حاجتها للاموال وكانت قروضها طويله فان على الشركه ان تتحمل تكاليف الفائدة العاليه على هذه القروض في اوقات لاتحتاج فيها الى التمويل مما يزيد من تكاليف التمويل ويخفض من ربحيه الشركه .

وهناك ثلاث سياسات بديله لمزيج التمويل القصير والطويل الاجل لتمويل راس المال العامل وهي :

• **السياسه المتحفظه :** في ظل هذه السياسه تمول الشركه جميع موجوداتها الثابته والمتداوله الدائميه بالتمويل طويل الاجل والدائم ، وجزء من الموجودات المتداوله المتقلبه بالقروض

بالقروض القصيره الاجل ، ان اتباع هذه السياسه بخفض المخاطرة الى اقصى حد ولكن هذا تمويل عالي التكلفة مما ينعكس على تدنيه العائد .

● **السياسه المعتدله** : هذه السياسه فيها التمويل ينسجم مع دائميته الموجودات فهي تاخذ بما يسمى بمبدأ المقابله في الادارة الماليه ، اي انها تستطيع تمويل الموجودات الدائميته بموارد ماليه دائميته ، وتمويل التقلبات المؤقته في الموجودات المتداوله بالقروض قصيره الاجل وان اتباع هذه السياسه يجعل مخاطرة التمويل في حدود معينه ويحافظ على مستوى معين من الربحيه .

● **السياسه المجازفه** : بموجب هذه السياسه يجري تمويل جميع الموجودات الثابته وجزء من الموجودات المتداوله الدائميته بتمويل طويل الاجل ، اما الجزء الاخر من الموجودات المتداوله الدائميته وجميع الموجودات المتداوله المؤقته فتمول قصيره الاجل . وهذا معناه ان السياسه تؤدي الى تمويل جميع الموجودات المتداوله وجزء من الموجودات الثابته بالتمويل قصير الاجل الذي يتميز بكلفه اقل ومخاطرة عاليه ، لهذا فان هذه السياسه تنصف بزيادة العائد وارتفاع المخاطرة بنفس الوقت .

مثال

الميزانيه	متحفظه	معتدله	مجازفه
الموجودات المتداوله	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
الموجودات الثابته	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
مج. الموجودات	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
قروض قصيره الاجل ٨%	-	٢٥٠٠٠	٥٠٠٠٠
قروض طويله الاجل ١٢%	٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠	-
اجمالي القروض	٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠	٥٠٠٠٠
حق الملكيه	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
مج. المطلوبات وحق الملكيه	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
المبيعات المتوقعه	٨٠٠٠٠	٨٠٠٠٠	٨٠٠٠٠
الارباح ق. ف. ض. ٢٠% من المبيعات	١٦٠٠٠	١٦٠٠٠	١٦٠٠٠
الفوائد	٦٠٠٠	٥٠٠٠	٤٠٠٠
صافي الدخل قبل الفوائد	١٠٠٠٠	١١٠٠٠	١٢٠٠٠
الضرائب ٤٠%	٤٠٠٠	٤٤٠٠	٤٨٠٠

صافي الدخل	٦٠٠٠	٦٦٠٠	٧٢٠٠
مؤشرات المخاطرة			
صافي راس المال العامل	٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠	صفر
نسبه التداول	ما لانهايه	٢	١
مؤشرات العائد			
معدل العائد على الاستثمار	%٦	%٦،٦	%٧،٢
معدل العائد على حق الملكية	%١٢	%١٣،٢	%١٤،٤

حيث يلاحظ من المثال اعلاه ان السياسه المتحفظه والتي تعتمد التمويل بالقروض طويله الاجل لتمويل الموجودات المتداوله (راس المال العامل) توفر اكبر قدر من السيوله وتخفيض المخاطرة الى الادنى لكن ذلك يكون على حساب العائد فهو ٦%.

وبالعكس فان السياسه المجازفه التي تعتمد القروض قصيره الاجل في تمويل موجوداتها المتداوله تبقى على قدر من السيوله صفر ،صافي راس المال العامل ، وبالتالي فانها ذات مخاطرة عاليه ولكنها بالمقابل يتحقق عنها اعلى معدل عائد على الاستثمار ٧،٢%.

لقد جرى لحد الان تحليل قرارات الاستثمار والتمويل لراس المال العامل كلا على انفراد وبشكل مستقل ، الا ان الادارة الفاعله لراس المال تتطلب تحليل متزامن في تحديد الاثر المشترك لقرارات الاستثمار والتمويل على العائد والمخاطر .

ويمكن بيان الاثر المشترك لكل من السياسات الثلاثه في مجال الاستثمار والتمويل باستخدام مثال رقمي يبين اثرهما في العائد والمخاطرة .