



الفصل السابع

أدارة رأس المال العامل Working Capital Management

اولاً : مصطلحات ومفاهيم اساسية

1. رأس المال العامل : Working Capital

يتألف رأس المال العامل من استثمارات الشركة في الموجودات المتداولة التي تشمل (النقد والاوراق المالية قصيرة الاجل والحسابات المدينة والمخزون) . والمطلوبات المتداولة وتشمل (الحسابات الدائنة والمستحقات والقروض قصيرة الأجل).

2. صافي رأس المال العامل : Net Working Capital

هو عبارة عن الموجودات المتداولة مطروحاً منها المطلوبات المتداولة، ويمثل ذلك الجزء من الاستثمار في الموجودات المتداولة الذي جرى تمويله بمصادر تمويل طويلة الأجل.

صافي رأس المال العامل = موجودات متداولة - مطلوبات متداولة

وتتضمن ادارة رأس المال أربعة قرارات هامة يتوجب على الادارة اتخاذها:-

Working capital management decisions

القرار الاول : تحديد مستوى الاستثمار في الموجودات المتداولة بالمقارنة مع الموجودات الثابتة ، أي تحديد نسبة الاستثمارات قصيرة الأجل الى الاستثمارات طويلة الاجل.

القرار الثاني : تحديد حجم الاستثمار المناسب في كل من عناصر الموجودات المتداولة ، وهذا يعني تحديد مستوى النقد الامثل ، تحديد سياسة البيع الاجل (مقدار الخصم وفترة التسديد) تحديد سياسة المخزون ثم الحجم الامثل له .

القرار الثالث : تحديد مستوى التمويل من المصادر قصير الأجل بالمقارنة مع مصادر التمويل طويلة الاجل ، أي تحديد نسبة التمويل قصيرة الأجل الى التمويل طويل الاجل.

القرار الرابع : تحديد مزيج مصادر التمويل قصيرة الأجل ومقدار الاستفادة من الشراء بالدين والاقتراض من المصارف قصير الأجل وتأجيل دفع المستحقات .

ان اي من هذه القرارات تتضمن الهدفين الاساسيين للإدارة المالية وهي:

العائد RETURN والمخاطرة RISK

والمخاطرة : هي مخاطرة السيولة ، لذلك فان عملية اتخاذ القرارات هي عبارة عن المبادلة ما بين العائد والمخاطرة (اي فقدان السيولة) . فالقرار الذي يزيد العائد (الربحية) يكون على حساب فقدان السيولة اي زيادة المخاطرة التي تتعرض لها الشركة والعكس صحيح .

ثانياً : ابعاد مشكلة ادارة رأس المال العامل Dimensions of the working capital management problem

1. مدى الاستثمار للموارد المالية في رأس المال العامل

اي تحديد الاهمية النسبية للموجودات المتداولة ، مكونات رأس المال العامل التي تمكن من مواجهة نمو في المبيعات ويضمن تعظيم العائد. ويتطلب ذلك تعديل مستمر في الموجودات المتداولة لتتلاءم مع التغيرات في مستوى المبيعات | نتيجة لعوامل الموسمية والدورية والعشوائية . ان توافر رأس المال العامل له اهمية كبرى لحيوية الشركة فمن الناحية التشغيلية ، ان لم يتوفر رأس المال العامل لن تتمكن الشركة من الانتاج لمستوى معين من المبيعات او انها لن . تستطيع زيادة الانتاج لمواجهة النمو في المبيعات، وفي كلتا الحالتين ان ذلك يفوت على الشركة مبيعات وارياح محتملة.

2. كيفية تمويل رأس المال العامل

اي نسبة التمويل بالاقتراض قصير الأجل مقابل التمويل طويل الاجل التي تضمن تعظيم عائد المنشأة وتجنب الخسارة. فان كان هناك نقص في رأس المال. العامل فان ذلك يؤدي الى تلكؤ الشركة في تسديد التزاماتها المالية ويؤثر سلباً . في ترتيبها الائتماني مما يولد صعوبة امام الشركة في الحصول على تمويل جديد بشروط مناسبة .

3. المبادلة بين العائد والمخاطرة

أن تحديد مستوى الاستثمار الامثل في رأس المال العامل يتضمن المبادلة بين الربحية والسيولة ، فالزيادة في رأس المال العامل يحسن من سيولة الشركة ويخفض من مخاطرها الا انه يزيد من كلفة التمويل (اقساط وفوائد القروض) التي تخفض من ربحية الشركة . ومسؤولية المدير المالي هي تدنية كلفة رأس المال العامل بدون تضخيم للسيولة او اضطراب في العملية التشغيلية ومما يؤدي في النهاية الى المساهمة في تعظيم قيمة المنشأة.

ثالثاً :- اهمية ادارة رأس المال العامل The Importance of Working Capital Management

1. يشكل رأس المال العامل نسبة كبيرة من مجموع موجودات الشركة بالرغم من اختلاف مستوى رأس المال العامل من صناعة الى اخرى الا ان عموم الشركات الصناعية تحتفظ برأسمال عامل يزيد على نصف مجموع موجوداتها، وان هذه الموجودات تتقلب وتتغير بشكل مستمر ، لذلك يكرس. المدير المالي معظم قراراته لإدارة هذه الموجودات.

2. يستنفذ المدير المالي معظم وقته في اتخاذ قراراته التشغيلية اليومية المتمثلة في ادارة رأس المال العامل.

3. هناك علامة مباشرة بين نمو الشركة والحاجة الى زيادة رأس المال العامل فنمو الشركة المتمثل في زيادة حجم مبيعاتها يتطلب مستويات عالية من رأس المال. العامل لمواجهة النمو في الانتاج والمبيعات .

4. التأثير المباشر لرأس المال العامل على السيولة والربحية ، فالمزيج المناسب من مكونات رأس المال العامل يحافظ على سيولة الشركة من حيث امكانية تحويل هذه المكونات الى نقد دون خسائر ، وبنفس الوقت يؤثر في ربحية الشركة حيث ان تمويل الزيادة في رأس المال تحمل الشركة بتكاليف التمويل والفوائد.

رابعاً : سياسات الاستثمار لرأس المال العامل Working Capital Investment Policies

هناك ثلاث سياسات لرأس المال العامل من حيث الاستثمار أي الاستثمارات بالموجودات المتداولة استثمار قصير (الاجل لأغراض السيولة واستثمار بالموجودات الثابتة) استثمار طويل الاجل) لأغراض الربحية وتتمثل سياسات الاستثمار الراس المال العامل بالاتي:-

1. السياسة المتحفظة Conservative Policy :

• الخصائص الاساسية:

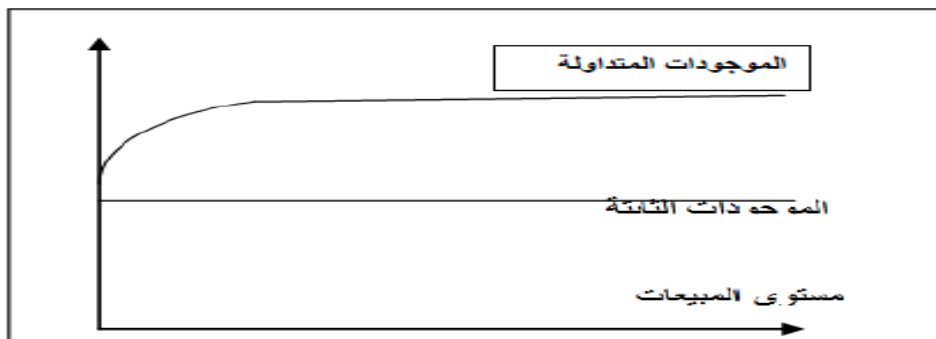
- أ- الاستثمار بالموجودات المتداولة يفوق الاستثمار بالموجودات الثابتة.
- ب- تحتفظ الشركة بموجب هذه السياسة بنسبة عالية من الموجودات المتداولة لمواجهة النمو والتوسع في المبيعات ، اي ارتفاع حجم الاستثمار في الموجودات المتداولة.
- ج- نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات عالية.
- ح- انخفاض العوائد وانخفاض المخاطرة.



2. السياسة المعتدلة Moderate Policy :

• الخصائص الاساسية:

- أ- الاستثمار بالموجودات المتداولة يتناسب مع الاستثمار بالموجودات الثابتة ب الاعتدال في نسبة الموجودات المتداولة التي تحتفظ بها الشركة لمواجهة الزيادة في المبيعات.
- ب- نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات معتدلة.
- ت- مخاطر وعوائد معتدلة.



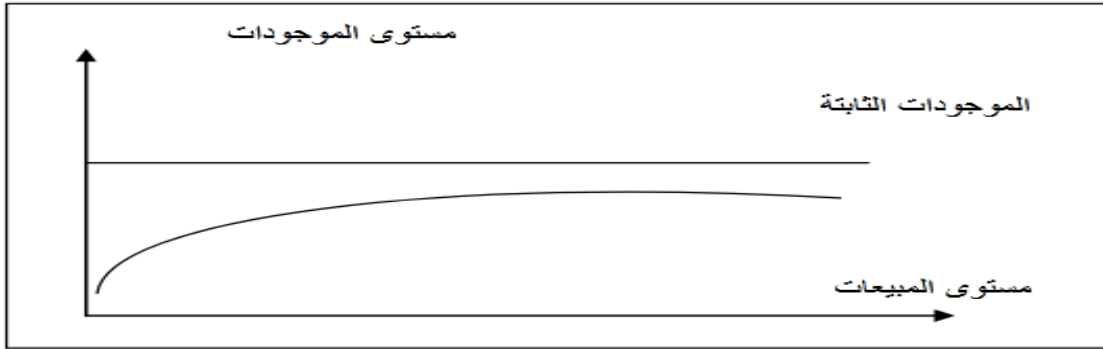
3. السياسة المجازفة Aggressive Policy :

• الخصائص الاساسية:

أ- تحتفظ المنشأة بموجب هذه السياسة بموجودات متداولة منخفضة لمواجهة. التوسع في المبيعات ، أي تقليل الاحتفاظ بالنقد والتعامل بالحد الأدنى من المخزون حيث تتخلص من كلفة رأس المال المستثمر في المخزون وكلف الاحتفاظ به وكلف التلف والتقادم مما يؤدي الى خفض كلفة خزن البضاعة، وتتبع سياسة متشددة في البيع بالأجل وذلك يمكن أن يفوت فرصة البيع على الشركة.

ب- انخفاض نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات .

ت- العوائد عالية والمخاطرة عالية ايضاً.



ملخص

سياسات الاستثمار لرأس المال العامل	
السياسة	الخصائص الاساسية
المتحفظة	ت- الاستثمار بالموجودات المتداولة يفوق الاستثمار بالموجودات الثابتة. خ- نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات عالية. د- انخفاض العوائد وانخفاض المخاطرة.
المعتدلة	ث- الاستثمار بالموجودات المتداولة يتناسب مع الاستثمار بالموجودات الثابتة. ج- نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات معتدلة. ح- مخاطر معتدلة وعوائد معتدلة
المجازفة	ث- الاستثمار بالموجودات الثابتة يفوق الاستثمار بالموجودات المتداولة. ج- نسبة الموجودات المتداولة الى المبيعات منخفضة . ح- العوائد عالية والمخاطرة عالية .

شُكْرًا لَكُمْ