

الفصل الثاني

إدارة السيولة النقدية والعائد الربحي

مفهوم السيولة :

يمكن أن نعرف السيولة النقدية بأنها : قدرة المنشأة على تحويل موجوداتها إلى نقدية²⁴.

كذلك يمكن أن نعرفها السيولة بأنها :تعبّر عن قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل، المتوقعة منها وغير المتوقعة، عند استحقاقها من خلال التدفق النقدي العادي الناتج عن مبيعاتها وتحصيل ذممها بالدرجة الأولى، ومن خلال الحصول على النقد من المصادر الأخرى بالدرجة الثانية²⁵.

أما من وجهة نظر Zentner فان السيولة النقدية في التعاليم الاقتصادية تعبر عن قدرة المنشأة على الدفع أو جعل الوسائل المتاحة (أصول المنشأة) بشكل سائل من اجل تغطية الالتزامات خلال فترة قصيرة الأجل.

أما Leitner فإنه يصف جوهر السيولة ، في توفير أصول وموجودات كافية لمواجهة الالتزامات أو القدرة على جعل هذه الموجودات سائلة خلال وقت قصير .

يستعمل اصطلاح السيولة أيضا للتعبير إما عن النقد الجاهز وإما عن سيولة المنشأة وإما عن سيولة الأصل²⁶ .

24 - توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

25 - JPS Accounting Forums. com .

26 - كنجو كنجو . الادارة المالية . منشورات جامعة حلب

سيولة المنشأة : معناها وجود أموال سائلة (نقد وشبه نقد) كافية لدى المنشأة ، أي إن سيولة المنشأة تعني وجود أموال سائلة في الوقت المناسب وبالكميات المناسبة تتمكن المنشأة بواسطتها من سداد التزاماتها المالية في موعد استحقاقهما ومن تحريك دورتها التشغيلية ومن مواجهة الحالات الطارئة . ولا يخفى أن سيولة المنشأة ككل تعتمد أساساً على سيولة أصولها وموجوداتها. ويمكن تعريف سيولة المنشأة بأنها قدرة المنشأة على سداد التزاماتها في الموعد المحدد للسداد .

سيولة الأصل : معناها سهولة وسرعة تحويل هذا الأصل إلى نقد جاهز بدون خسائر تذكر . وبناء عليه فإن الأصول أو الأموال السائلة هي على سبيل المثال النقد الجاهز والحساب الجاري لدى المصرف وأذونات الخزينة والكمبيالات القصيرة الآجل الممكن خصمها لدى المصرف وتحصيل قيمتها بسهولة²⁷ .

أهمية السيولة النقدية :

- تتبع أهمية السيولة النقدية من الأهداف التي تخدمها هذه السيولة فالإدارة تهدف من الاحتفاظ بالسيولة النقدية الملائمة إلى ما يلي :
- يتعلق مقدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها اليومية بتوفير جاهزية نقدية كافية لمواجهة الاستحقاقات الآتية .
 - يتعلق بقدرة المنشأة على تغيير نشاطاتها عندما ينخفض الطلب على السلع المنتجة²⁸.

27 زياد رمضان . أساسيات في الإدارة المالية. عمان – الأردن- دار صفاء للنشر
2- توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

- تدعيم ثقة مقرضيها بها عن طريق بناء سمعتها الائتمانية وذلك بدفع التزاماتها المترتبة عليها في مواعيد استحقاقها .
 - الاستمرار في التشغيل عن طريق دعم دورتها التشغيلية والعمل على استمرار هذه الدورة وعدم توقفها والدورة التشغيلية لمنشأة صناعية تبدأ بشراء المواد الخام ثم تصنيعها ثم بيعها ثم تحصيل ثمنها .
 - الاستفادة من الخصم النقدي باستغلاله إذا ما تم منحه لها عند شرائها للسلع والمواد التي تحتاجها .
 - مواجهة الظروف الاستثنائية الطارئة التي تتطلب منها مبالغ نقدية تكون في متناول يدها فوراً .
 - ولهذا فان تحقيق السيولة المناسبة يعتبر من الأهداف المهمة للوظيفة المالية في القطاع الخاص والعام على السواء. ولفهم السيولة وعناصرها بشكل أعمق لابد من دراسة التدفق النقدي وقائمة المقبوضات والمدفوعات والميزانية النقدية ومعايير السيولة وجميع هذه المواضيع تتعلق بسيولة المنشأة²⁹ .
- أبعاد السيولة النقدية :**
- للسيولة النقدية بعدان :**
- الأول :** معرفة الوقت اللازم لتحويل احد عناصر الموجودات إلى نقود .
- الثاني :** المعرفة الأكيدة لمعدل التغطية ، أي معرفة سعر تحويل احد عناصر الموجودات إلى نقدية³⁰ .

29 زياد رمضان . أساسيات في الإدارة المالية. عمان – الأردن- دار صفاء للنشر
30 توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

العوامل المؤثرة على السيولة :

تؤثر على السيولة عوامل مختلفة يمكن أن نقسمها إلى عوامل داخلية وعوامل خارجية .

العوامل الخارجية : إن مثل هذه العوامل تحكم جميع المنشآت وتكون

إمكانية التأثير بهذه العوامل متدنية لأنها تحدد من قبل الدولة والأجهزة الأخرى وهي :

- شروط الدفع القانونية
- القواعد النازمة للعقود .
- تحديد أسعار الصرف والفائدة
- استخدامات الربح

وهنا فان مهمة إدارة المنشأة أن تقوم باستغلال هذه العوامل بشكل

فعال وان تهتم بتأثير هذه العوامل على السيولة

العوامل الداخلية : إن العوامل هذه تصنف إلى :

- عوامل تأثير على حركات النقود .
 - عوامل تأثير على المخصصات أو الأصول المالية .
- ### الأسباب الرئيسية لوجود صعوبات في السيولة :

1. تجاوز مصروفات غير مخططة وينشأ ذلك من خلال الاستخدام المتزايد للمواد والفعالية غير الكافية في تحميل الأصول الثابتة والأجور غير المخططة .
2. صعوبات في تحقيق المبيعات سواء بالإنتاج أو في التصريف والتحصيل.

3. عدم تحقيق مستوى الجودة المطلوب للمنتجات وبالتالي تدني الأسعار والإيرادات .

4. مصاريف زائدة للوسائل المادية وخاصة بشكل تجاوز الأرصدة المخططة للأصول المتداولة .

انطلاقاً مما تقدم ينتج: إن ضمان تخطيط عملية الإنتاج تشكل شرطاً موضوعياً للسيولة والحفاظ على مبادئ وأخلاقيات الدفع .

ولهذا فإن مشكلة السيولة في المنشأة مرتبطة بالتخطيط وبالفعالية الإدارية بحيث إن رفع وتحسين تلك الفعالية يقود لضمان السيولة النقدية.

ومن أجل استغلال الإمكانيات المتاحة في المنشأة بشكل فعال فإنه من الضروري تنظيم الإيرادات والمصروفات ليس فقط في مقدار حدوثها وإنما أيضاً في زمن حصولها بحيث توضع المبالغ النقدية الضرورية تحت التصرف عندما يكون هناك حاجة لها³¹ .

العسر المالي :

1. **العسر المالي الفني:** وهي الحالة التي تكون فيها موجودات المنشأة (مشروع قائم ومستمر) أكثر من ديونها، أي أن للمنشأة قيمة صافية موجبة. ولكن هذه المنشأة لا تكون قادرة على مواجهة الالتزامات التي تستحق عليها في مواعيدها، وقد ينشأ ذلك عن التوسع في الاستثمار في أصول غير قابلة للتحويل إلى نقد، أو عدم الموازنة بين المصادر والاستخدامات أو الخسارة .

31. كنجو كنجو . الإدارة المالية . منشورات جامعة حلب

ويمكن التغلب على هذا النوع من العسر، خاصة إذا ما كانت فرص المنشأة في العمل والنجاح قائمة من خلال إعادة ترتيب استثماراتها في مختلف أنواع الموجودات، وتصفية ما يمكن الاستغناء عنه منها، والاحتفاظ بنقدية عالية أو الترتيب مع الدائنين لإعادة جدولة ديونهم بشكل مريح .

2. **العسر المالي الحقيقي:** وهي الحالة التي تكون فيها قيمة موجودات المنشأة (مشروع قائم) أقل من ديونها، أي أن القيمة الصافية للمشروع إما أن تكون صفراً أو سالبة، ويصاحب العسر الحقيقي عسر فني، أي مشكلة سيولة وعدم قدرة على مواجهة الالتزامات المستحقة في مواعيدها ومن الصعب التغلب على مشكلة العسر المالي الحقيقي، لذا كثيراً ما يقود هذا النوع من العسر إلى تصفية المنشأة، وخاصة عند إصرار الدائنين على الإسراع في تصفية المنشأة تقليلاً لخسائرهم، لاعتقادهم بأن مزيداً من الانتظار قد يجر عليهم خسائر أكبر³².

نسب السيولة³³:

تستعمل نسب السيولة لمعرفة مدى قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل . ومن النسب الأكثر استعمالاً هي نسبة السيولة العامة .

1. نسبة السيولة العامة (نسبة التداول) :

تحسب هذه النسبة بقسمة الموجودات المتداولة على المطالبات المتداولة.

$$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطالبات المتداولة}} = \text{السيولة العامة}$$

32. www. JPS Accounting Forums com
33 - توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

إن الموجودات المتداولة تمثل الاستثمارات القصيرة الآجل والتي مدتها لا تزيد عن سنة ومن أهمها : النقدية في الصندوق والمصرف ، والذمم ، وأوراق القبض، والأوراق المالية القابلة للبيع ، والمخزون السلعي (بضاعة جاهزة ، وتحت الصنع ومواد خام) ، ومدفوعات مقدمة عن بضائع .

وأما المطالبات المتداولة فتتمثل بالديون القصيرة الآجل التي على المنشأة ومدتها لا تتجاوز السنة ومن أهمها: الحسابات الدائنة ، أوراق الدفع ، والقروض المصرفية القصيرة الآجل ، الضرائب المستحقة ، الأرباح المعلن عن توزيعها ولم يتم صرفها بعد .

وبشكل عام فإن ملائمة المنشأة تكون كبيرة كلما كانت هذه النسبة مرتفعة .

ومن المتعارف عليه في الأوساط المالية أن سيولة المشروع تكون جيدة إذا كانت هذه النسبة تساوي (2 : 1) أي عندما تكون الموجودات المتداولة تساوي ضعف المطالبات المتداولة .

إن درجة سيولة مشروع ما يمكن أن تكون أكبر من درجة سيولة مشروع آخر ، بالرغم من تساوي نسبة التداول لكليهما ، وذلك في إحدى الحالات التالية :

- في حالة وجود اختلاف في تركيب الموجودات المتداولة .
- في حالة وجود اختلاف في سرعة دوران الموجودات المتداولة ، فإن المشروع الأكثر سيولة هو المشروع الذي تتمتع موجوداته المتداولة بمعدل سرعة دوران أعلى منها في المشروع الآخر .

• في حالة وجود اختلاف في سياسة الائتمان لدى المشروعين ، فإن المشروع الأكثر سيولة هو المشروع الذي يستطيع أن يزيد من الفرق بين المدة الممنوحة للزبائن وبين المدة المكتسبة من الدائنين ، وبذلك يتمكن المشروع ممن الاستفادة من أموال الغير ويقلل من حجم الديون المشكوك في تحصيلها ، مما يؤدي إلى زيادة كمية الأموال السائلة .

2. نسبة السيولة السريعة :

تمثل نسبة السيولة السريعة أحد مؤشرات السيولة الأكثر دقة .

$$\text{السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطالب المتداولة}}$$

وبذلك أصبحت النسبة تتمثل بالنقدية ، وأوراق القبض ، والحسابات المدينة ، منسوبة إلى الديون القصيرة .

وهنا لابد من ذكر الرأي القائل بأنه لا يجوز اعتبار المخزون من العناصر الأقل سرعة في التحول إلى نقدية وخاصة في الشركات التي يكون الطلب على منتجاتها أكثر من العرض .

كما أن هناك رأي آخر أكثر تحفظاً في حساب نسبة السيولة السريعة ينطوي على استبعاد المخزون والحسابات المدينة من الموجودات المتداولة وتسمى هذه النسبة بنسبة الجاهزية النقدية :

$$\text{نسبة الجاهزية النقدية} = \frac{\text{الأموال الجاهزة وشبه الجاهزة}}{\text{المطالب المتداولة}}$$

وتشمل الأموال الجاهزة وشبه الجاهزة : النقدية في الصندوق ، والأموال المودعة تحت الطلب في المصارف ، أوراق القبض القابلة للخصم . وبذلك تصبح النسبة على الشكل التالي :

$$\text{نسبة الجاهزية النقدية} = \frac{\text{الأرصدة النقدية} + \text{أوراق القبض}}{\text{المطالب المتداولة}}$$

3. درجة سيولة الحسابات المدينة :

تعتبر الحسابات المدينة من العناصر التي تتمتع بدرجة سيولة كبيرة، أن الحسابات المدينة لا يمكن اعتبارها سائلة كما هو الحال في النقدية ، إلا إذا تأكدنا بأن تحصيلها سيتم خلال فترة قصيرة من الوقت ولمعرفة مدى التحصيل لابد من الاستعانة بنسبة متوسط فترة التحصيل :

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{حسابات مدينة} \times 365 \text{ يوم}}{\text{المبيعات الآجلة السنوية}}$$

كذلك يمكننا استخدام نسبة أخرى لقياس سرعة دوران الحسابات المدينة ومعرفة درجة سيولتها :

$$\text{نسبة دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{الحسابات المدينة}}{\text{المبيعات الآجلة السنوية}}$$

4. درجة سيولة المخزون :

إن نسبة دوران المخزون تعتبر مؤشراً لدرجة سيولة المخزون ، ويتم حساب هذه النسبة بقسمة تكلفة البضاعة المباعة على متوسط المخزون .

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

إن متوسط المخزون يمكن حسابه من خلال ما يلي :

$$\text{متوسط المخزون} = \frac{\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة}}{2}$$

مفهوم الربحية:

الربحية هدف أساسي لجميع المنشآت، وأمر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المستثمرون، ومؤشر يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع المنشأة، وهي أيضا أداة هامة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة.

والربحية أيضا هي عبارة عن العلاقة بين الإيراح التي تحققها المنشأة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، وتعتبر الربحية هدفاً للمنشأة ومقياساً للحكم على كفايتها.

وتقاس الربحية إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات، وإما من خلال العلاقة بين الأرباح والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها³⁴.

ويعتبر تحقيق هدف الربح في المنشأة عملية ذات خطوتين هما:

1. يجتهد المدير المالي في ترتيب مصادر الأموال بشكل يمكن ملاك المشروع من الحصول على الأموال المطلوبة بأقل ما يمكن من التكاليف والمخاطر.

2. يحاول المدير المالي استثمار الأموال التي يحصل عليها من الأصول بطريقة تمكن المنشأة كلها وكوحدة من تحقيق عائد لا يقل في مستواه عما يستطيع ملاكها تحصيله من استثمار أموالهم في مشاريع أخرى تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر³⁵.

العوامل المؤثرة على الربح :

يتأثر الربح بعدد من العوامل تؤدي إلى زيادته، ونقصانه ، ويأتي في مقدمة هذه العوامل التكلفة والنتائج ورأس المال.

1. أن مقدار الربح يرتبط بشكل أساسي بمقدار النتائج والإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات التجارية الأخرى التي تمارسها المنشأة. فمع زيادة المبيعات مثلاً ، يمكن أن يزداد اربح كما انه يمكن أن يتعرض للانخفاض مع تدني المبيعات .

2. كما تمارس التكاليف والمصاريف المختلفة أثراً مماثلاً على الربح ، حيث أن قلة النفقات والمصاريف على اختلاف أنواعها تساعد على زيادة الربح بينما ارتفاع المصروفات والنفقات تساهم في تخفيضات مقدار الأرباح .

3. إن لمقدار السيولة النقدية المتوفرة ورأس المال العامل والثابت . أثراً على زيادة الأرباح ، أو نقصانها . فقد يؤدي توفر السيولة إلى إمكانية الاستفادة من فرص متاحة للاستثمار أو الحصول على بعض المسومات النقدية والكمية ، وهذا يؤدي إلى زيادة الربح أو الحصول على آلات وأصول ثابتة متطورة .

من خلال رأس المال الثابت يمكن أن يزداد الإنتاج وتتحسن نوعيته . وقد يكون لرأس المال العامل دوراً سلبياً على زيادة الربح.

4. الأسعار السائدة وتغيراتها أن قيمة المبيعات ترتبط بمستوى الأسعار فعندما تكون أسعار منتجات المنشأة مرتفعة فإنها تحصل على أرباح أكبر من الحالة التي تكون أسعار منتجاتها منخفضة . ولاشك أن تحقيق سعر مرتفع في السوق يتطلب من المنشأة أن تسعى إلى تحسين نوعية منتجاتها وتقديم شروط مناسبة للزبائن .

5. سياسة الاستهلاك التي تتبعها المنشأة : إن سياسة الاستهلاك السريع تترافق غالباً باقتطاع مخصصات عالية للاستهلاك وهذا يؤدي إلى ظهور الأرباح بشكل اقل مما لو تم إتباع سياسة الاستهلاك الثابتة .
6. معدل الضريبة المفروض على الأرباح : إن ارتفاع الضريبة تؤدي إلى اقتطاع إقسط اكبر وهذا يؤدي إلى تخفيض صافي الربح المتبقي .
7. الإعانات والتحويلات التي تتلقاها المنشأة تساعد على زيادة الأرباح .بينما على العكس من ذلك تنخفض أرباح المنشأة عندما تلتزم بتقديم بعض الإعانات للغير .
8. الاحتياطات المحجوزة في المنشأة تؤثر على مقدار القابل للتوزيع
9. إن كثرة العوادم والتوالف تؤدي إلى تخفيض الأرباح .
10. التطور التقني الذي توصلت إليه المنشأة حيث أن الآلات الحديثة التي تتوفر في الفترة الحالية تساهم كثيراً في زيادة الإنتاج وتخفيض التكلفة ،وتساعد بالتالي على تحقيق عوائد مناسبة وأرباح مجدية .
11. إن للأسلوب والطريقة التي تمارسها الإدارة أثراً كبيراً في تحقيق معدلات مرتفعة من الأرباح فبقدر ما تكون الإدارة جدية ومعتمدة على تقديرات علمية سليمة لإيراداتها ونفقاتها وبقدر ما تستطيع تخفيض التكلفة الإدارية بقدر ما تتمكن من تحقيق أرباح جيدة ، والعكس من ذلك النمط التقليدي للإدارة والذي لا يتوافق مع التطورات الكبيرة التي دخلت دنيا الأعمال ، يساهم في تدني الأرباح المكن تحقيقها³⁶ .

معايير الربحية :

لقياس الربحية معايير مختلفة أهمها اثنان:

- **القوة الإيرادية :** والمراد بها قدرة المنشأة على توليد الأرباح وتستند القوة الإيرادية على نظرية صافي الربح الناتج عن العمليات التشغيلية الحالية أي تقيس قدرتها على توليد الربح التشغيلي
- **العائد على الاستثمار :** وهو مقياس مهم جداً ويعتمد على نظرية صافي الربح الشامل .
- **العائد على أموال أصحاب المشروع أو على حق الملكية**³⁷ .

مفهوم القوة الايرادية³⁸ :

يستند هذا المعيار في قياس الربحية إلى العلاقة بين ربح العمليات والموجودات التي ساهمت في تحقيقه.

تعرف القوة الإيرادية بأنها قدرة الاستثمار المعين على تحقيق عائد نتيجة استخدامه، أو هي قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح نتيجة لاستخدام موجوداتها في نشاطها الأساسي ، رياضياً هي عبارة عن نسبة ربح العمليات إلى موجودات المنشأة.

وتعتبر القوة الإيرادية مقياساً أفضل من الربح للحكم على كفاية المنشأة ، لأن الربح عبارة عن رقم مطلق لا يشير إلى حجم الاستثمارات التي حققته، بينما القوة الإيرادية توجد مثل هذه العلاقة، الأمر الذي يسهل إجراء المقارنات مع عوائد الفترات الأخرى والمنشآت الأخرى التي تختلف في أعبائها الضريبية

وتختلف في مدى اعتمادها على الاقتراض في تمويل عملياتها، كما تساعد في تعرف الاتجاه الذي يتخذه أداء المنشأة .

وتعد القوة الإيرادية مقياسا لكفاءة الأداء التشغيلي للمؤسسة، لذا يتوجب عند احتسابها الاقتصار على الأصول المشاركة فعلا في العمليات العادية للمؤسسة، كما يجب استخدام صافي ربح العمليات، أي الاقتصار على الأرباح التي تتولد نتيجة تشغيل هذه الأصول قبل الفوائد والضرائب والمصروفات والإيرادات الأخرى .

عناصر القوة الإيرادية:

لاحتساب القوة الإيرادية، نحتاج إلى العناصر التالية :

المبيعات : ويقصد بذلك صافي المبيعات بعد طرح أية مردودات للمبيعات وأي خصم مسموح به .

صافي الأصول العاملة : وتعني جميع الأصول، أي الموجودات التي تستخدم في عمليات المنشأة لتحقيق الإيراد العادي للعمليات وذلك بعد طرح مخصصات الديون المشكوك فيها والإستهلاكات وأية مخصصات أخرى . هذا ويجب استبعاد أية أصول لم تساهم في تحقيق الربح كأصول المؤجرة وكذلك الاستثمارات .

صافي ربح العمليات : ويقصد به ذلك الربح الذي يتحقق من نشاط المنشأة الرئيسي باستعمال أصولها العاملة، دون أن يشمل ذلك أية إيرادات أو مصروفات لا تتعلق بالعمليات العادية للمؤسسة³⁹.

صافي ربح العمليات قبل الفائدة والضريبة

$$\text{القوة الإيرادية} = \text{-----}$$

صافي الأصول العاملة

طرق تحسين القوة الإيرادية:

من المفروض أن تسعى إدارة المنشأة إلى زيادة قوتها الإيرادية دوماً.

وهناك عدة طرق لتحسين القوة الإيرادية يمكن إجمالها بما يلي :

تحسين الحافة (هامش الربح التشغيلي) :

- زيادة المبيعات بنسبة أكبر من زيادة تكاليف (المصاريف التشغيلية)
- تخفيض تكاليف العمليات بنسبة أكبر من تخفيض المبيعات .
- زيادة المبيعات مع ثبات تكاليف العمليات.
- ثبات المبيعات مع تخفيض تكاليف العمليات .
- زيادة المبيعات مع تخفيض تكاليف العمليات .

تحسين معدل الدوران الأصول العاملة :

- زيادة المبيعات بنسبة أكبر من زيادة صافي الأصول العاملة .
- تخفيض المبيعات بنسبة أقل من تخفيض صافي الأصول العاملة.
- زيادة المبيعات مع ثبات صافي الأصول العاملة .
- ثبات المبيعات مع تخفيض صافي الأصول العاملة .
- زيادة المبيعات وتخفيض صافي الأصول العاملة.

تغيير كل من الحافة ومعدل الدوران :

- تحسين الحافة مع ثبات معدل الدوران.
- تحسين معدل الدوران مع ثبات الحافة.

- تحسين معدل الدوران وتخفيض الحافة بحيث تكون الزيادة في معدل الدوران اكبر من نسبة انخفاض الحافة.
- تحسين معدل الدوران وتحسين الحافة .
- تحسين الحافة وتخفيض معدل الدوران بحيث تكون نسبة الزيادة في الحافة اكبر من نسبة انخفاض معدل الدوران ⁴⁰.

العائد على الاستثمار :

إن مفهوم العائد على الاستثمار يعكس ريعية الأموال المستثمرة في المشروع الاقتصادي ، ولذلك يستخدم كمقياس لأداء الإدارة في إدارة رأس المال المستخدم، كما انه يمكن عده هدفاً تسعى الإدارة إلى تحقيقه .
هناك مفهومان شائعان للاستثمار هما ⁴¹:

- **المفهوم الأول :** ويقصد به جميع الأموال المستثمرة في المشروع، أي إجمالي موجوداته، وطبقاً لهذا المفهوم فإن العائد على الاستثمار هو العائد على الموجودات .
 - **المفهوم الثاني :** ويقصد به الأموال المستثمرة من قبل أصحاب المشروع، أي حقوق أصحاب .
وطبقاً لهذا المفهوم فإن العائد على الاستثمار يعني العائد على حقوق أصحاب المشروع .
- يتأثر العائد على الاستثمار بثلاثة متغيرات رئيسية هي :

40 - توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق
41 - www. JPS Accounting Forums . com

1. صافي رأس المال المستخدم ، وذلك باستبعاد الاستثمارات الخارجية والأصول الجديدة التي لم تستخدم خلال مدة الحساب .
2. صافي المبيعات خلال مدة الحساب ، مع استبعاد الإيرادات التي لا تتصل بالنشاط العادي للمشروع .
3. أرباح الاستثمار قبل طرح الفوائد وذلك لقياس ريعية الأموال الكاملة المستخدمة ، ومن ضمنها الديون التي ساعدت على زيادة العائد على الاستثمار .

هذا ويحسب العائد على الاستثمار مباشرة وفقاً لما يلي :

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي مجموع الموجودات}}$$

كما ويحسب بشكل غير مباشر

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي مجموع الموجودات}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

إن هذه الطريقة تأخذ بالحسبان معدل دوران الموجودات كما أنها لا تهمل موضوع نسبة الربحية ، ولهذا فأن بعض المنشآت بغية زيادة العائد على الاستثمار تعمل على زيادة معدل دوران الموجودات مع المحافظة على نسبة معينة من الربحية ، مما يؤدي إلى تحقيق عائد على الاستثمار مشابه للمعدل أو أعلى من المعدل الذي تحققه الشركات الأخرى المنافسة ، وهذا ما يساعدها على تخفيض سعر السلعة وزيادة قدرتها التنافسية ⁴².

42 - توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

نسب الربحية⁴³ :

تتضمن نسب الربحية نوعين : الأول : ويتعلق بربحية المشروع على أساس المبيعات ، والثاني : يحسب على أساس ربحية الاستثمارات

الأول: نسب الربحية على أساس المبيعات :

$$\text{النسبة الأولى وتتعلم بالربح الإجمالي وتحسب وفق ما يلي :}$$
$$\text{الربح الإجمالي} = \frac{\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{صافي المبيعات}}$$

تستعمل هذه النسبة لقياس ربحية المشروع من المبيعات وذلك بعد تخفيض تكلفة إنتاج البضاعة المباعة . وهي تظهر أيضاً مدى فعالية الاستثمارات في المشروع ، ومدى نجاح سياسة التسعير في المشروع .

وتعتبر نسبة هامش الربح الصافي أكثر تعبيراً عن الربحية من الربح الإجمالي :

$$\text{هامش الربح الصافي} = \frac{\text{الربح الصافي بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات}}$$

إن نسبة هامش الربح الصافي تقيس الفعالية النسبية للمشروع وذلك بعد اقتطاع جميع المصاريف والضرائب من الأرباح الإجمالية.

الثاني: نسب ربحية الاستثمارات :

هذه النسب تهتم بربحية الاستثمارات ، من أجل قياس ربحية رأس المال المستثمر في المشروع ومنها :

43 توفيق حسون . الإدارة المالية . منشورات جامعة دمشق

$$\frac{\text{الربح الصافي بعد الضريبة}}{\text{الموجودات الكلية}} = \text{العائد على الموجودات}$$

وعندما تكون الأعباء المالية هامة سيكون من الأفضل أن نحسب معدل ربحية الاستثمارات.

$$\frac{\text{أرباح الاستثمار قبل الضريبة و الأعباء المالية}}{\text{الموجودات الكلية}} = \text{معدل العائد على الاستثمار}$$

العلاقة بين السيولة والربحية :

إن من أهم واجبات المدير المالي أن يوازن بين السيولة والربحية وأن يحافظ على هذا التوازن باستمرار .

والحقيقة فإن هذا الواجب ينطوي على صعوبة بالغة لأن توفير السيولة قد يناقض هدف الربحية ، ولهذا فإن المدير المالي يجد نفسه أمام معادلة صعبة الحل في بعض الأحيان ⁴⁴.

إن ربحية المنشأة تتحقق من خلال تشغيل أصول المنشأة بكفاءة، أما السيولة فتتحقق من خلال الكفاءة في إدارة عناصر رأس المال العامل، وفي قدرة المنشأة في الحصول على التمويل القصير الأجل والطويل الأجل .

فالسيولة ضرورية للمنشأة لوفائها بالتزاماتها وتفاذي مشكلات خطر الإفلاس ، وفي نفس الوقت فإن زيادة السيولة عن الحاجة قد يؤدي إلى تخفيض الأرباح نتيجة توظيف المنشأة لجزء من أموالها في استثمارات ذات عوائد منخفضة.

والربحية ضرورية لقدرة المنشأة على البقاء والاستمرار، لان الخسارة المستمرة ستؤدي إلى تلاشي حقوق المساهمين ، ولتحقيق الربحية تسعى

44 محمد الناشد . الإدارة المالية . منشورات جامعة حلب

المنشآت لتوظيف أكبر قدر ممكن من أموالها في استثمارات ذات عوائد مرتفعة الأمر الذي يتعارض بشكل عام مع هدف السيولة .

وعليه فإن تحقيق الهدف الأساسي للمؤسسة، وهو زيادة قيمتها الحالية، يتطلب الملائمة بين هدفي السيولة والربحية، الأمر الذي يضيف بعدا جديدا إلى وظيفة الإدارة المالية في المنشأة ، وهو التوفيق بين هذين الهدفين المتعارضين، خاصة أن أسباب التناقض بين السيولة والربحية تعود إلى أن تحقيق أحدهما سيكون على حساب التضحية بشيء من الآخر، فزيادة السيولة تغني زيادة الأصول التي لا تحقق عائدا عاليا، وهذا يتعارض مع هدف الربحية وهدف زيادة القيمة الحالية للمؤسسة، كما أن الزيادة في الربحية تتطلب مزيدا من الاستثمار في الأصول الأقل سيولة، وهذا نفسه يتعارض مع هدف السيولة، ويعرض المنشأة لمخاطر أكبر.

ويمكن القول بأن السيولة والربحية هدفان متلازمان لكنهما متعارضان، لذا يجب على الإدارة المالية للمؤسسة إعطاء عناية خاصة للموازنة بين هذين الأمرين، للآثار السلبية الكبيرة الممكن أن تنشأ عن عدم الموازنة بينهما، وذلك من خلال مراقبة دقيقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة، حتى لا تكون هناك سيولة زائدة، وفي نفس الوقت عليها أن توجه استثمارات إلى الغايات الأساسية التي قامت المنشأة من أجلها دون المبالغة في التوسع على حساب السيولة⁴⁵ .

أثر الأزمة المالية على السيولة والربحية

مما لا شك فيه أن الأزمة المالية قد أثرت بشكل كبير على سيولة الأفراد والشركات حتى أن البعض يسميها أزمة سيولة ، أزمة السيولة هذه قد باتت آثارها واضحة في الاقتصاد الحقيقي حيث أننا نرى اليوم أن نقص السيولة في يد الشركات وزبائنها يدفعها إلى تخفيض تكاليفها بشتى الوسائل حتى طال الأمر تسريح أعداد كبيرة من العاملين، وبنفس الوقت كان للآزمة آثار سلبية كبيرة على ربحية الشركات فكما نعلم أن الربحية تتأثر بعاملين هما :

- حجم المبيعات

- هامش الربح على الوحدة الواحدة

ونقص السيولة لدى المستهلكين يدفعهم إلى الإحجام عن شراء المنتج وبالتالي انخفاض مبيعاته والتوجه نحو السلع الرخيصة (كما حدث في الولايات المتحدة عندما اتجه المستهلكون نحو السلع الصينية الرخيصة) الأمر الذي يدفع الشركات إلى تخفيض هامش الربح على المنتج بغية تخفيض سعره النهائي وكلا من الحالتين يؤدي في النهاية إلى تخفيض الربح وفي سبيل تجاوز نقص السيولة والربحية في ظل الأزمة لابد أن تلجأ الشركات إلى وسائل تسعى من خلالها إلى تخفيض استثماراتها إلى أدنى حد ممكن وإلى تخفيض تكاليف منتجاتها بطريقة غير تقليدية (مثل المساومة مع العاملين من أجل تخفيض أجورهم بدلا من تسريحهم)