

تحليل ومناقشة القوائم المالية

تأليف

د. قاسم محسن الحبيطي
الأستاذ

زياد هاشم يحيى



شركة بناء شريف للأصطي
للطباعة والنشر والتوزيع
صيدا - بيروت - لبنان

• المكتبة العصرية

الخندق الغميق - ص.ب: ١١/٨٣٥٥

تلفاكس: ٦٥٥٠١٥ - ٦٣٢٦٧٣ - ٦٥٩٨٧٥ ١ ٠٠٩٦١

بيروت - لبنان

• الكادر التعليمي

الخندق الغميق - ص.ب: ١١/٨٣٥٥

تلفاكس: ٦٥٥٠١٥ - ٦٣٢٦٧٣ - ٦٥٩٨٧٥ ١ ٠٠٩٦١

بيروت - لبنان

• المطبعة العصرية

بوليفار نزيه البزري - ص.ب: ٢٢١

تلفاكس: ٧٢٠٦٢٤ - ٧٢٩٢٥٩ - ٧٢٩٢٦١ ٧ ٠٠٩٦١

صيدا - لبنان

الطبعة الأولى

٢٠١١ م - ١٤٣٢ هـ

جميع حقوق هذه الطبعة محفوظة للناشر

حقوق التأليف والاعداد محفوظة لدار ابن الأثير/جامعة الموصل
لا يجوز نشر، أي جزء من هذا الكتاب، أو اختزان
مادته بطريقة الاسترجاع أو نقله على أي نحو، أو
بأي طريقة، سواء كانت الكترونية، أو بالتصوير،
أو التسجيل، أو خلاف ذلك، إلا بموافقة كتابية من
الناشر مقدما.

alassrya@terra.net.lb

E. Mail alassrya@cyberia.net.lb

info@alassrya.com

موقعنا على الإنترنت

www.almaktaba-alassrya.com

الفصل الأول

طبيعة الإدارة المالية ومفاهيمها الأساسية

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - تعريف الإدارة المالية ومسؤولياتها .
- 2 - العلاقة بين الإدارة المالية والمحاسبة .
- 3 - موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي للمنشأة .
- 4 - حقوق الإدارة المالية .
- 5 - هدف الإدارة المالية .
- 6 - تغيير دور الإدارة المالية .
- 7 - أثر التضخم على الإدارة المالية .
- 8 - الجوانب المالية لطبيعة المنشأة .
- 9 - الجوانب المالية في أهداف المنشأة .

تعريف الإدارة المالية ومسؤولياتها

تتعدد تعريفات الإدارة المالية بتعدد الكتابات في هذا الموضوع إلا أن كل التعاريف مستمدة من قائمة المهام والمسؤوليات المنوطة بالمدير المالي .

فعلى الرغم من وجود بعض الخصوصيات في مهام رجال الإدارة المالية ومسؤولياتهم والتي تختلف من مشروع إلى آخر باختلاف قطاع النشاط وطبيعة النشاط وحجم النشاط . . . إلخ فإن بعض المهام تبقى أساسية بغض النظر عن هذه الاختلافات وتشكل هيكل الوظيفة المالية لا سيما البحث عن مصادر التمويل واستخداماتها وإدارتها .

ورغم أن الإدارة المالية تعد حقلاً هاماً من حقول إدارة الأعمال، لكن الملاحظة العملية لواقع هذا الحقل على مدى العقود الماضية كثيراً ما أظهرت عدم حصولها على الاهتمام المناسب من قبل إدارات العديد من الوحدات الاقتصادية، إلا أن العوامل التاريخية لعبت دوراً متجدداً في تطوير الإدارة المالية وجعلت الكثير من المديرين يدركون أهمية الإدارة المالية في حماية وجود الوحدة الاقتصادية وتحقيق أهدافها، الأمر الذي أدى إلى تعزيز مكانتها ونقلها إلى موقع المشارك في صنع القرار على مستوى الإدارة العليا بعد أن كانت ولفترات طويلة تقوم بدور المنفذ لقرارات اتخذت في أماكن أخرى داخل الوحدة الاقتصادية .

ويمكن النظر إلى التعريف والمسؤوليات من وجهات نظر متعددة منها :

أ - هناك تعريفات عديدة للإدارة المالية، منها أنها الوظيفة (أو النشاط) المختصة بقرارات التمويل والاستثمار ومقسوم الأرباح في المنشأة .

والمقصود بالتمويل تجهيز المنشأة بالمصادر المملوكة والمقترضة، أما الاستثمار : فهو توظيف الأموال في الموجودات المتنوعة (المتداولة، الثابتة، والأخرى) . وأخيراً فمقسوم الأرباح : هو ذلك الجزء من الأرباح الصافية الذي يوزع دورياً على المالكين .

وهذا تعريف آخر ينطلق من وظائف المدير في المنشأة : التخطيط والتنظيم

والقيادة والتحفيز والرقابة، فالإدارة المالية هي تخطيط الحصول على الأموال وتوظيفها وتنظيم عملياتها وتحفيز العاملين مالياً ورقابة الأداء المالي للوحدة الاقتصادية.

وثمة تعريف آخر يؤكد على مسؤوليات مدير المالية (ومن ثم طبيعة الوظيفة المالية) التي تشمل:

- 1 - التنبؤ والتخطيط المالي ضمن عملية التخطيط في الوحدة الاقتصادية.
 - 2 - القرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار.
 - 3 - الرقابة المالية، أي رقابة وتنفيذ الخطة المالية ورقابة الأداء المالي لتحقيق الكفاءة في توظيف الأموال.
 - 4 - التفاعل مع الأسواق المالية، أي الأسواق النقدية وأسواق رأس المال.
- ب - كما تسمى الإدارة المالية في الكثير من الكتب العلمية بالمالية الإدارية، ويعود التغير في التسمية إلى التأكيد المعاصر على أهمية الإدارة المالية في اتخاذ القرارات الأساسية التي تساهم فيها الإدارة العليا في المنشأة.
- ج - وتتفاعل الإدارة المالية أثناء أداء كل مهامها ومسؤولياتها مع الإدارات الأخرى في الوحدة الاقتصادية. لغرض تحقيق الفاعلية (أي تعظيم المخرجات من مدخلات محددة أو تدنية المدخلات للحصول على مخرجات محددة).
- فلا يوجد قرار في الوحدة الاقتصادية مهما كان موقع اتخاذه في الإدارات المختلفة إلا وله نتائج أو أثار مالية. فقرارات الشراء والإنتاج والتسويق وشؤون الأفراد والبحث والتطوير كلها تتضمن تجهيز واستثمار الأموال.

العلاقة بين الإدارة المالية والمحاسبة

عند دراسة العلاقة بين الإدارة المالية والمحاسبة فإنه من الصعب الفصل بينهما في الكثير من الأحيان، حيث أن هناك علاقة وثيقة بينهما وأن أساس هذه العلاقة يأتي من خلال الاهتمام بالأموال التي تتعامل بها الوحدة الاقتصادية من حيث إدارتها والسيطرة عليها وهو ما يطلق عليه بمجال أو نطاق التمويل الذي يمثل أحد الأنشطة أو المجالات الأساسية في أي وحدة اقتصادية.

وتبرز العلاقة بين الإدارة المالية والمحاسبة أيضاً من خلال التعامل مع البيانات المالية (التي تمثل جزءاً من البيانات المحاسبية) من حيث اعتماد الإدارة المالية على تلك البيانات واستخدامها في إعداد الخطط المستقبلية واتخاذ القرارات العديدة التي يمكن أن تؤثر تأثيراً كبيراً ومباشراً على سير أعمال الوحدة الاقتصادية، الأمر الذي

يتطلب من المدير المالي ضرورة أن تكون لديه معرفة كافية بأصول المحاسبة لكي يتمكن من أداء عمله بنجاح .

وبالرغم من العلاقة الوثيقة بين الإدارة المالية والمحاسبة فإن هناك اختلافات واضحة بينهما من حيث معالجة تدفق الأموال وكذلك عملية اتخاذ القرارات المالية والتي يمكن توضيحها كما يأتي :

1 - الاختلاف من حيث معالجة تدفق الأموال :

من الواضح أن الهدف الأساس من المحاسبة يكمن في توفير البيانات والمعلومات اللازمة التي تساعد في قياس أداء الوحدة الاقتصادية وتقييم مركزها المالي وتحديد نتيجة النشاط في سبيل اتخاذ القرارات المختلفة في ضوءها من قبل العديد من الجهات ذات العلاقة بالوحدة الاقتصادية .

ويكمن الخلاف بين المدير المالي والمحاسب في معالجة الإيراد والنفقة من حيث أن المحاسب يستخدم بعض المعايير المقبولة مهنيًا بحيث يعد القوائم المالية في ظل افتراض أن الإيرادات تتحقق لحظة البيع وكذلك يسجل النفقة لحظة استحقاقها بغض النظر عن حدوث الإنفاق النقدي أو عدم حدوثه وسواء تمت المبيعات نقدًا أو بالآجل وهو ما يطلق عليه في المحاسبة «أساس الاستحقاق» .

أما المدير المالي فإنه يهتم بتسجيل الإيرادات والنفقات لحظة حدوث التدفقات النقدية الداخلة والخارجة حيث يمكنه من التعرف على وقت حدوث العجز أو الفائض في النقدية وإمكانية اتخاذ القرارات المالية بشأنه من حيث إمكانية وضع الخطط المسبقة للحصول على الأموال في حالة حدوث العجز في النقدية أو إمكانية استثمار الأموال الفائضة في حالة حدوث الفائض وبما يمكن أن يؤدي إلى تحقيق أهداف الوحدة الاقتصادية .

2 - الاختلاف من حيث عملية اتخاذ القرارات :

تمثل عملية اتخاذ القرارات أحد الوظائف الأساسية للإدارة بصورة عامة، وبذلك فإن عملية اتخاذ القرارات التي تتعلق بمالية الوحدة الاقتصادية سوف تقع أساساً على عمل المدير المالي من حيث اتخاذ القرارات الخاصة بكيفية التخطيط للحصول على الأموال واستخداماتها والرقابة عليها، وأنه يعتمد في ذلك - بدرجة أساسية - على البيانات المالية التي تقوم المحاسبة بتوفيرها سواء ما يتعلق بها من بيانات تاريخية أو حالية أو مستقبلية .

أما المهمة الأساسية للمحاسب فإنها تنصب في معالجة وتوفير البيانات

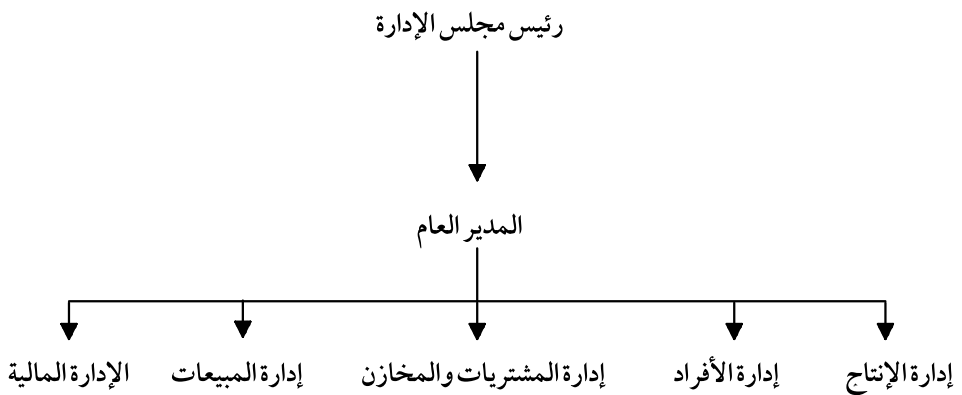
المحاسبية (المالية وغير المالية) لكافة الجهات التي يمكن أن تستفاد منها والتي تشكل الإدارة المالية أحد تلك الجهات من داخل الوحدة الاقتصادية، وبما يعني أن المحاسبة تقوم بتوفير البيانات التي تساعد الجهات ذات العلاقة باتخاذ القرارات على اتخاذ القرارات المختلفة.

موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي للمنشأة:

تمثل الإدارة المالية أحد الوظائف الأساسية ضمن وظائف المنشأة إلى جانب كل من إدارات: الإنتاج، التسويق، المشتريات، الأفراد، ويرأسها المدير أو المساعد المالي للمدير العام أو لرئيس مجلس الإدارة.

ويختلف التركيب التنظيمي للإدارة المالية من منشأة إلى أخرى. فالشخص الذي يرأس الإدارة المالية في منشأة تجارية نموذجية هو المدير المالي الرئيس وله لقب نائب مدير المنشأة للشؤون المالية. فهو المسؤول أمام مدير المنشأة مباشرة ويشرف على أعمال كل من أمين الخزينة والمراقب المالي. وأمين الخزينة مسؤول عن الحصول على رأس المال والعلاقات مع الممولين لرأس المال ووضع سياسة الائتمان بالشركة. أما المراقب المالي فمسؤول عن نظام المحاسبة ونظام إعداد الموازنة والضرائب. بمعنى أن أمين الخزينة يقوم بوظائف التمويل من الخارج في حين يقوم المراقب بالوظائف المالية داخل المنشأة، أما نائب المدير للشؤون المالية فيقع على عاتقه المسؤولية الكلية عن أعمال كل منهما.

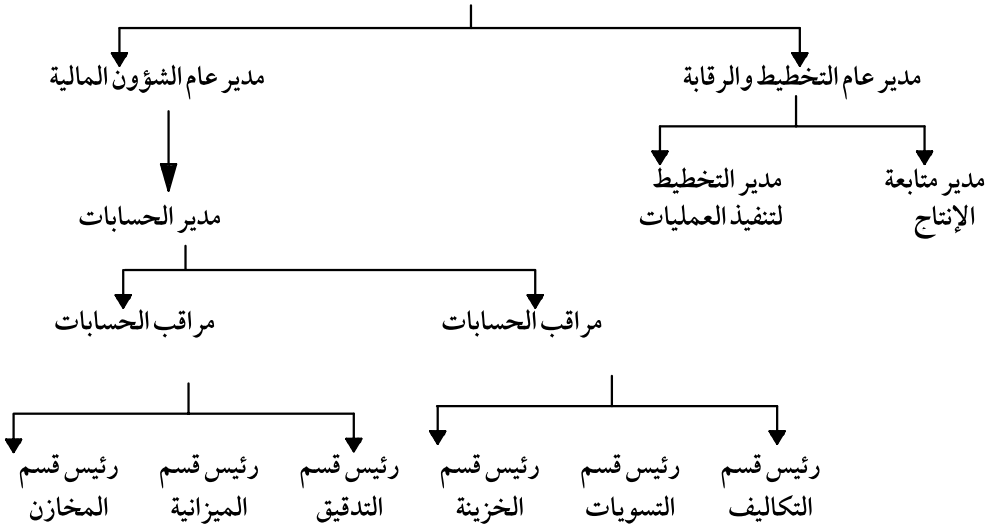
وفيما يلي بعض الهياكل التنظيمية الممثلة لموقع الإدارة المالية ومديرها والواجبات المتصلة بإدارته:



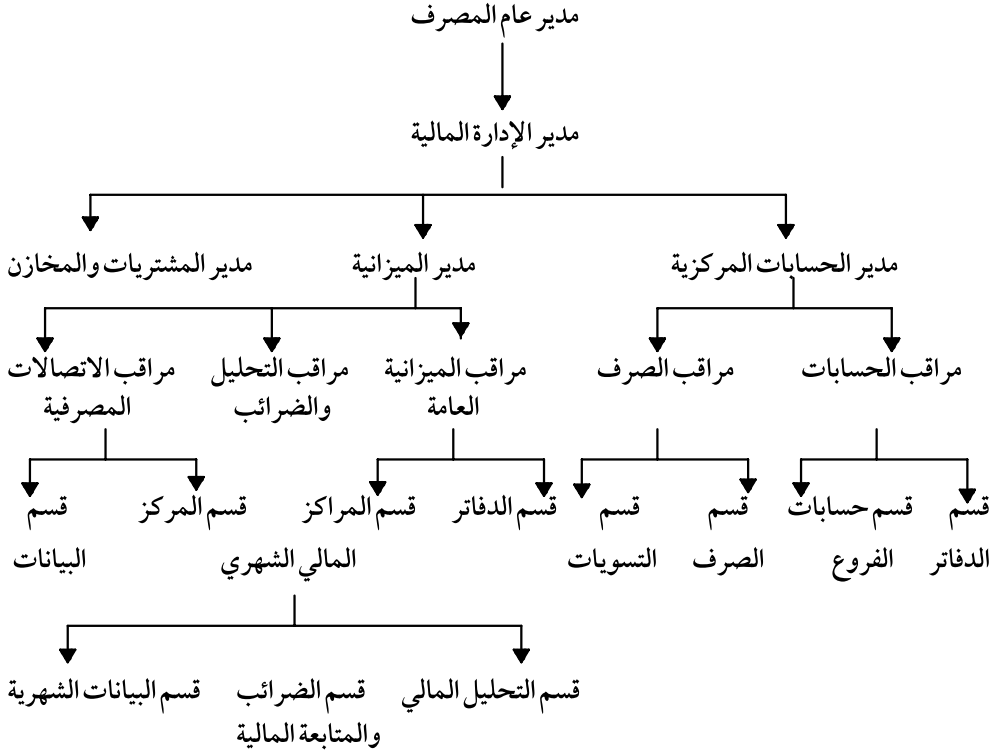
الشكل (1)

موقع الإدارة المالية في شركة صناعية

موقع المدير المالي في شركة صناعية
رئيس مجلس الإدارة



موقع المدير المالي في شركة مقاولات



الشكل (4)

موقع المدير المالي في المصرف

حقول الإدارة المالية

تقسم الإدارة المالية إلى حقلين رئيسيين هما حقل الإدارة المالية العامة وحقل الإدارة المالية الخاصة، والجدير بالذكر أن هذين الحقلين ليسا منفصلين عن بعضهما تمام الانفصال، بل هناك تأثير متبادل بينهما، فالمالية الخاصة تدعم المالية العامة من خلال ما يدفعه القطاع الخاص من ضرائب، كما أنها تتلقى الدعم من قبل المالية العامة من خلال ما تنفقه الأخيرة على المشاريع والخدمات، فضلاً عن ذلك فإن كليهما يتعامل مع مجموعة واحدة من المؤسسات المالية ويعمل في نفس السوق المالي الواحد.

ونتناول فيما يلي توضيحاً لهذين الحقلين:

1 - **المالية العامة:** هي النشاط الذي يهتم بعملية حصول الدولة على الأموال اللازمة لتسيير المرافق العامة وضمان استخدام هذه الأموال بكفاءة وفاعلية وفقاً لما اعتمدت له بموجب القانون، ويشمل مجال المالية العامة ضمن هذا المفهوم ما يأتي:

أ - كيفية حصول الدولة على الأموال اللازمة لها ومجالات إنفاقها وتوزيعها .

ب - ممارسة الرقابة على الموارد والنفقات .

ج - تأثير السياسات المالية في الاستهلاك والإنفاق والدخل القومي .

2 - **المالية الخاصة** : هي النشاط الذي يختص بالقرارات المتعلقة بحيازة الموجودات والأنشطة التي ستقوم المنشأة بممارستها، كما تختص بإدارة النقد وتوفير التمويل اللازم لتمكين المنشأة من القيام بأنشطتها .

وتختلف المالية العامة عن المالية الخاصة من حيث الأهداف والغايات، فالمالية العامة تسعى أولاً لتحقيق أهداف اجتماعية تعود على المجتمع بأسره بالنفع والرفاهية، وفي المقابل تسعى المالية الخاصة إلى تحقيق مصالح أصحاب المنشأة الشخصية عن طريق تحقيق الأرباح لهم، ومثل هذا السعي نحو تحقيق المصلحة الخاصة يؤدي بصورة غير مباشرة إلى تحقيق غايات المجتمع التي تتمثل في زيادة الاستخدام وزيادة الناتج القومي الإجمالي وهو ما تسعى إليه المالية العامة .

وهناك حقل آخر هو المالية الخاصة الذي يعد حقلاً حديثاً نسبياً وهو يبحث في النواحي المالية للأسرة والأفراد وذلك في مصادر الأموال ووسائل إنفاقها واستثمارها والتخطيط لهذه الأموال بما يمكن لهؤلاء الأفراد من الحصول على أفضل السلع والخدمات .

أهداف الإدارة المالية

إن تحديد الأهداف خطوة أساسية سابقة لرسم السياسات فكل تنظيم يسعى إلى تحقيق أهداف محددة . فقد يكون للوحدة الاقتصادية أهداف اقتصادية بحتة أو أهداف غير اقتصادية أو أهداف مختلطة، إلا أن المؤكد أن أهداف الإدارة المالية مستمدة من أهداف الوحدة الاقتصادية، وأهداف الوحدة الاقتصادية مستمدة بدورها من أهداف الأطراف التي لها مصلحة في الوحدة الاقتصادية لا سيما الملاك والعاملين والإدارة ذاتها والأجهزة الحكومية والمجتمع ممثلاً في المستهلكين . ونظراً لأن أهداف هذه المجموعات عادة ما تكون متعارضة فهناك افتراض ضمني أن الإدارة المالية تهدف أساساً إلى تحقيق أهداف الملاك أصحاب المصلحة الرئيسة في الوحدة الاقتصادية والمتمثلة في تعظيم الثروة .

ورغم أن مفهوم تعظيم الثروة يعد المقياس المفضل من قبل رجال الإدارة المالية لقياس نجاح أو فشل منشأة الأعمال، إلا أن مفهوم الربح يحتل مكاناً بارزاً في تقييم القرارات المالية لمنشآت وقرارات الاستثمار لدى الملاك والمستثمرين . وتجدر

الإشارة إلى أن اهتمام الإدارة والملاك على حد سواء لا ينصب على الربح فقط بل يتعلق كذلك بتوقيت حدوث هذه الأرباح (القيمة الزمنية للنقود) والمخاطر المرتبطة بها. وعليه فإن الإدارة المالية سوف تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف في سبيل المساهمة في تحقيق الهدف العام للوحدة الاقتصادية التي تعمل ضمن نطاقها، وتشمل هذه الأهداف الآتي:

1 - استهداف تجميع أكبر رصيد نقدي في الوحدة الاقتصادية :

وذلك من خلال إيجاد العلاقة المناسبة بين كل من التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة ومحاولة العمل على التوازن المستمر بينهما.

2 - استهداف تحقيق الأرباح القصوى (الممكنة) :

وذلك من خلال اتخاذ القرارات المتعلقة بالأنشطة المختلفة التي يمكن أن تمارسها الوحدة الاقتصادية ومحاولة استغلال الفرص الاستثمارية الممكنة في سبيل تحقيق أقصى ما يمكن من أرباح (إلى جانب تحقيق أهداف أخرى متعددة ضمن الهدف العام للوحدة الاقتصادية)، فعلى سبيل المثال يمكن اتخاذ قرار باستثمار الأموال النقدية الفائضة خلال فترة زمنية معينة في مشاريع جانبية قصيرة الأجل في سبيل الحصول على أقصى الأرباح الممكنة، إضافة إلى اتخاذ القرارات الخاصة بعمليات الشراء بالآجل واستغلال فرص الاستفادة من عمليات الخصم الممنوحة من قبل الموردين . . . إلخ، وبما يمكن أن يساهم في تقليل كلفة المبيعات وبالتالي تحقيق أقصى ما يمكن من أرباح في ضوء ذلك.

3 - استهداف تحقيق أعلى قيمة للوحدة الاقتصادية :

يقصد بقيمة الوحدة الاقتصادية: قيمتها السوقية أي قيمة أسهمها في السوق. وتسعى الإدارة المالية لتحقيق هذا الهدف من خلال مدى نجاحها في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة في ضوء المخاطر التي يمكن أن تتحملها في سبيل تحقيق ذلك، حيث أنه كلما حققت الوحدة الاقتصادية أرباحاً عالية بمخاطر منخفضة كلما أدى ذلك إلى زيادة الطلب على أسهمها في السوق وبالتالي زيادة أسعار تلك الأسهم نظراً لأن ذلك يمكن أن يحقق هدف العديد من المستثمرين أو المهتمين بالوحدة الاقتصادية المعنية.

تغيير دور الإدارة المالية

لقد مرت الإدارة المالية بتغيرات مهمة عبر السنين، فعندما ظهر التمويل بوصفه حقلاً دراسياً مستقلاً في أوائل القرن العشرين ركز على المسائل القانونية مثل الاندماج

والاتحاد وتشكيل شركات جديدة والأنواع العديدة من الأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة. ولقد كان التصنيع في الدول المتقدمة في ذروته والمشكلة الهامة التي واجهت الشركات تمثلت في طريقة الحصول على رأس المال من أجل التوسع. فأسواق رأس المال كانت بدائية، ونقل الأموال من الأشخاص المدخرين إلى الشركات كان صعباً جداً، كما أن البيانات المحاسبية الخاصة بالأرباح وقيم الموجودات لا يعتمد عليها وإن التجارة بالأسهم من قبل المضاربين قد سببت تقلبات واسعة في الأسعار. وكنتيجة لذلك يكون من السهل التساؤل لماذا ركز حقل التمويل - وبشكل كبير - على القضايا القانونية المتعلقة بإصدار الأوراق المالية؟.

إن التركيز على الأوراق المالية استمر خلال العشرينات من القرن الماضي ولكن عندما حدث الكساد الاقتصادي في الثلاثينات ازداد فشل منظمات الأعمال وهذا أدى إلى تركيز التمويل على الإفلاس وإعادة التنظيم وسيولة الشركات وقوانين تنظيم أسواق الأوراق المالية. فالتمويل بقي موضوعاً وصيفاً ومتعلقاً بالمسائل القانونية ولكن الهدف تحول إلى بقاء الشركات على قيد الحياة بدلاً من توسيعها.

وفي فترة الأربعينات وأوائل الخمسينات استمر التمويل بوصفه موضوعاً وصيفاً مختصاً بدراسة الشركات من وجهة نظر الأطراف الخارجية للشركة (أي الدائنين والمستثمرين)، وليس من وجهة نظر الإدارة داخل الشركة، ولكن ظهرت بعض الجهود لدراسة أساليب الرقابة الداخلية وإعداد الموازنة الرأسمالية.

إن سرعة التطور في حقل التمويل قد ازداد في أواخر الخمسينات، إذ إن الانتباه كان موجهاً إلى الالتزامات ورأس المال (الجانب الأيسر من الميزانية) في الفترة الماضية. كما أن الاهتمام بتحليل ودراسة الموجودات (الجانب الأيمن من الميزانية) قد ازداد في أواخر الخمسينات، إذ طورت نماذج رياضية وطبقت على المخزون، النقدية، المدينين، الموجودات الثابتة. فالتركيز في حقل التمويل تحول من وجهة نظر الأطراف الخارجية للشركة إلى وجهة نظر الأطراف الداخلية لأن المتخصصين أدركوا أهمية القرارات المالية للشركة في حقل التمويل. ولقد استمرت دراسة التمويل الوضعية لأسواق رأس المال والأوراق المالية ولكن هذه الموضوعات كانت تعد كجزء ضمن إطار القرارات المالية للشركات.

لقد استمر التركيز على عملية اتخاذ القرارات في الفترات اللاحقة بسبب:

- 1 - هناك اعتقاد متزايد بأن الأساليب السليمة لإعداد الموازنة الرأسمالية تتطلب قياسات دقيقة لتكلفة رأس المال. ولذا فإن طرق القياس الكمي لتكلفة رأس المال تلعب دوراً هاماً في التمويل.

- 2 - إن رأس المال الموجود غير كاف لسد الحاجة ، وهذا جدد الاهتمام في دراسة طرق تدبير الموارد المالية .
- 3 - إن استمرار الاندماج بين الشركات جدد الاهتمام بالاضطلاع بالسلطة .
- 4 - إن التقدم المتزايد في الاتصالات والتقلبات سمح لدول العالم أن تقترب من بعضها وهذا بدوره أثار الاهتمام بالتمويل الدولي .
- 5 - إن مشكلة التضخم المالي زادت من أعباء المديرين الماليين الذين أصبحوا يقضون معظم أوقاتهم في مواجهة نتائج الارتفاع في الأجور والفوائد والانخفاض النسبي في أسعار الأسهم .
- 6 - هناك تزايد في الاهتمام بالمشاكل الاجتماعية مثل تلوث الماء والهواء والبطالة . وحل هذه المشكلات يتطلب كثيراً من الجهود من قبل المدير المالي .

أثر التضخم على الإدارة المالية

لقد وصل التضخم النقدي إلى ذروته في السبعينات والثمانينات من القرن الماضي في معظم دول العالم . ولا تزال بعض الدول تواجه تضخماً مالياً عالياً حتى الآن . ويؤثر التضخم المالي تأثيراً كبيراً على المنشأة ولا سيما على عملياتها المالية ، ومن ثم يسبب تغيرات في كثير من السياسات والممارسات المالية وتتمثل بعض هذه التغيرات في الآتي :

1 - معدلات الفائدة :

تعد السندات التي تصدرها الحكومة وتبيعها خالية من المخاطرة (لعدم وجود احتمال أن تتخلف الحكومة عن دفع ديونها) . إن معدل الفائدة التي تدفعها الحكومة لحاملي سنداتها يسمى معدل الفائدة الخالي من المخاطرة (أو معدل الفائدة المؤكد) ويتألف هذا المعدل من معدل فائدة حقيقية زائداً علاوة تضخم . وتعكس علاوة التضخم معدل التضخم المتوقع في الأجل الطويل . فالارتفاع في معدل التضخم يؤدي مباشرة إلى ارتفاع معدل الفائدة المؤكد . ومعدل الفائدة التي تدفعه المنشآت على سنداتها يساوي معدل الفائدة المؤكد زائداً علاوة المخاطرة (التي تعكس خطر تخلف المنشآت عن دفع ديونها) . فالارتفاع في معدل الفائدة المؤكد الناتج عن التضخم يؤدي بدوره إلى ارتفاع في معدل الفائدة على ديون المنشآت .

2 - صعوبات في التخطيط :

تستند المنشآت التجارية في عملياتها على الخطط والمشاريع طويلة الأجل . فمثلاً الشركة لا تبني مشروعاً إلا بعد القيام بتحليل دقيق وكامل للتكاليف والدخل

والمكاسب المحتملة من خلال عمره الإنتاجي . إن القيام بهذه التقديرات (التنبؤات) ليس سهلاً في حد ذاته ، وفي فترات التضخم المالي فإن تكاليف الأيدي العاملة والمواد الأولية تتغير بشكل كبير ومؤثر ، وهذا بدوره يضاعف من صعوبة الحصول على تنبؤات دقيقة . وإن ارتفاع عدم التأكد في الصناعات المختلفة يؤدي إلى زيادة في علاوات المخاطر للشركات وهذا بدوره يضاعف الزيادة في تكاليفها الرأسمالية .

3- الطلب على رأس المال :

يسبب التضخم المالي ارتفاعاً في رأس المال الضروري للقيام بمقدار محدد من الإنتاج . فإذا تم بيع المخزون يجب استعاضته بسلع أعلى ثمناً ، وكذلك فإن تكاليف توسيع المنشآت أو استبدالها ترتفع ومطالبة العمال بزيادة الأجور كل هذه تؤكد ضغطاً على المديرين الماليين للحصول على رأس مال إضافي . وفي الوقت نفسه فإن البنك المركزي للدولة يحاول تخفيض نسبة التضخم المالي عن طريق تقييد عرض المال الممكن إقراضه وهذا بدوره يزيد من معدل الفائدة . فالانخفاض في العرض والارتفاع في الطلب على المال الممكن إقراضه يؤدي إلى ارتفاع في معدل الفوائد في السوق .

4- الهبوط في أسعار السندات :

كلما ارتفعت نسبة الفوائد في السوق تهبط أسعار السندات طويلة الأجل ولذلك ومن أجل أن يتجنب الدائنون خسارة أموالهم فإنهم :
أ - يستثمرون أموالهم في السندات التي يتغير معدل فوائدها مع تغير المعدل المتوسط العام للفوائد في الأسواق .
ب - يستثمرون نسباً أعلى من أموالهم في السندات قصيرة الأجل .

5- التخطيط الاستثماري :

إن الفوائد العالية والنقص في رأس المال المطلوب جعلاً المنشآت حذرة في تخطيطها للنفقات الاستثمارية طويلة الأجل .

6- المشاكل المحاسبية :

يؤدي التضخم المالي بنسب عالية إلى تشويه صورة الأرباح المحاسبية المعلنة في التقارير . كما أن بيع المخزون ذي التكاليف المنخفضة يحقق أرباحاً أعلى ، ولكن التدفق النقدي ينخفض عندما تشتري المنشآت مخزوناً جديداً بأسعار أعلى . وكذلك فإن نفقات اندثار الموجودات المقتطعة من الدخل غير ملائمة ، لأنها لا تعكس التكاليف العالية الجديدة اللازمة لشراء الموجودات البديلة .

وإذا لم تكن المنشآت واعية بأرباحها المشوهة التي تعكس تقييم المخزون الخاطئ ونفقات الاندثار غير الملائمة، وقامت بتصميم إيرادات الأسهم المالية ونفقات رأس المال على أساس هذه الأرقام المشوهة فإنها يمكن أن تواجه مشاكل مالية حقيقية.

وهكذا فإن التضخم المالي (ولا سيما إذا كانت نسبة عالية ومتقلبة) يؤثر على السياسات المالية للشركات ويؤدي إلى تعديلها وتغييرها.

الجوانب المالية لطبيعة المنشأة

لقد تطورت في الآونة الأخيرة النظرية التعاقدية للمنشأة وحقت قبولاً كبيراً، وبموجبها ينظر إلى المنشأة على أنها شبكة من العقود فعلية وضمنية التي تحدد أدوار المشاركين الأساسيين في المنشأة وهم: الأفراد، المدراء، المالكون المقرضون، ويعمل معظم المشاركين على تحديد المخاطرة التي يتحملونها وتحقيق المورد الثابت، في حين يبقى المالكون مسؤولون عن المخاطرة المتبقية. كما لهم الحقوق المتبقية في الموجودات والأرباح. وعلى الرغم من أن العقود تقلل من أوجه الصراع بين المشاركين أعلاه ولكنه لا يمكن تفاديه ولا سيما في إطار انفصال الملكية عن الإدارة.

فملكية الشركات المساهمة هي باتجاه الانتشار لدى المساهمين المتباعدين في حين تتولى الشركة إدارة أجيرو، كما أن المنشآت العامة تقوم على أساس الفصل بين المالك (الدولة عن نيابة المجتمع) والمدير. وهكذا فإدارة الشركة هي الوكيل عن المالكين ولذلك فهناك احتمالات عديدة لنشوء الصراع بين المدراء والمالكين سميت بـ «مشكلة الوكالة» وتنشأ المشكلة عندما لا يملك المدراء كل الأسهم العادية فهذه الملكية الجزئية تؤدي بالمدراء إلى الاهتمام الأقل بمصالح المنشأة قياساً بمصالحهم الشخصية (مثل شراء الأثاث الفخم، استخدام السيارات...) التي يراعونها لو أنهم تحملوا كلفة ذلك.

ولغرض معالجة مشكلة الوكالة تبرز الحاجة للمزيد من التصرفات متمثلة بـ:

- أ - نظم التدقيق والرقابة التي تحد من التصرفات غير السلبية للمدراء.
- ب - التبدلات في النظم أو التنظيم الداخلي للمنشأة لتحديد تصرفات المدراء أو ممارستهم غير السليمة.

وهناك من يرى أن المدراء وبسبب معرفتهم الأدق والأعمق بشؤون وعمليات المنشأة قياساً بالمساهمين يستطيعون السيطرة على مجلس الإدارة الذي يفترض أن

يمثل مصالح المساهمين، كما أن سعي المدراء للحصول على رواتب ومكافآت أعلى بسبب نجاحهم في مهماتهم يدفعهم لتحقيق المزيد من النجاح للمنشأة.

في حين يؤيد آخرون ضرورة تقديم الحوافز المالية للمدراء (علاوات، مشاركة في الأرباح...) لدفعهم نحو المزيد من العمل لإنجاح المنشأة وزيادة قيمة أسهمها في الأسواق المالية. وفي المنشآت ذات الملكية الواسعة لأسهمها (الشركات المساهمة) تعد مؤشرات الأسواق المالية حول مستوى أسعار تلك الأسهم دليلاً على تقييم المستثمرين لأداء الشركة. ومن جهة أخرى، فإن المدراء غير الناجحين في المنشأة يواجهون مخاطر عزلهم عن مسؤولياتهم ثم أن المنشأة غير الناجحة تواجه خطر انخفاض قيمة أسهمها واحتمال سيطرة جهات عليها أو اندماجها مع غيرها.

الجوانب المالية في أهداف المنشأة

1 - تعظيم الأرباح مقابل تعظيم قيمة المنشأة:

يعد تعظيم قيمة المنشأة في السوق - أي تعظيم قيمة السهم الواحد فيها - هدفاً أوسع من هدف تعظيم الربح وذلك لعدة أسباب أهمها:

أ - يأخذ تعظيم القيمة بنظر الاعتبار القيمة الزمنية للنقود، أي أن الأموال التي تتحقق هذه السنة هي أعلى قيمة من تلك الأموال نفسها لو تحققت بعد عشر سنوات (مثلاً) من الآن.

ب - يأخذ تعظيم القيمة بنظر الاعتبار مخاطرة الاستثمار، فالاستثمار في سند حكومي مثلاً هو أقل مخاطر الاستثمار في المنشأة الجديدة.

ج - تتفاوت نوعية مجرى الأموال بسبب الأصول والأعراف والمبادئ المحاسبية المعتمدة في إعداد الكشوفات المالية الدورية. فالمعروف أن تعظيم القيمة يتفادى بعض هذه المشكلات من خلال التأكيد على المجرى النقدي.

ونظراً لسعة هدف تعظيم قيمة المنشأة وقبوله المتزايد فإنه يقدم للإدارة المالية والعليا قاعدة سليمة تعتمد عليها في اتخاذ القرارات.

2 - تعظيم الأرباح للسهم الواحد:

يختلف تعظيم الأرباح عن تعظيم الأرباح للسهم الواحد، فلو كان عدد الأسهم في إحدى الشركات عشرة آلاف سهم وكانت الأرباح الصافية 50 ألف دينار. لكانت الأرباح للسهم الواحد 5 دنانير 10/50. ولو باعت الشركة عشرة آلاف سهم جديد لأصبح عدد الأسهم 20 ألف سهم.

وعلى فرض أن أرباحها ارتفعت إلى 60 ألف دينار في السنة فإن الإرباح للسهم

الواحد تصبح 3 دنانير 20/60. وعليه ومع بقاء العوامل الأخرى ثابتة - فإن هدف الإدارة المالية يجب أن يكون تعظيم الربح للسهم الواحد.

وتعتمد العلاقة بين تعظيم الأرباح للسهم الواحد وتعظيم قيمة الشركة (أي تعظيم قيمة السهم الواحد فيها) على مجموعة عوامل منها:

- 1 - القيمة الزمنية للنقد.
 - 2 - المخاطرة.
 - 3 - الأرباح المتوقعة للسهم الواحد وليس المتحققة في الماضي فقط.
 - 4 - هيكل تمويل المنشأة (نسبة كل من المطلوبات وحقوق الملكية إلى مجموع مصادر التمويل) الذي يؤثر في مخاطرة المنشأة وربحيته. فزيادة النسبة المديونية تزيد من المخاطر المالية للمنشأة (أي مخاطر عدم القدرة على تغطية كلفة الفوائد) والمخاطرة النقدية (مخاطرة السيولة المتمثلة في عدم القدرة على تسديد الأقساط المستحقة من المديونية) ولكنها تؤدي إلى زيادة ربحية المنشأة إذا كان سعر الفائدة المدفوع على المديونية يقل عن متوسط الربح السنوي المتحقق للمنشأة.
- هـ - كما تؤدي سياسة مقسوم الأرباح في تعظيم قيمة المنشأة. في حين أن زيادة احتجاز الأرباح (أو تقليل توزيعها سنوياً) يساعد المنشأة في تمويل التوسعات ومن ثم تحقيق المكاسب الرأسمالية لأسهمها (أي ارتفاع أسعارها).

3 - المسؤولية الاجتماعية للإدارة المالية :

من الأهداف المعاصرة للإدارة المالية قدرتها على الوفاء بالمسؤوليات الاجتماعية المتنوعة الملقاة على عاتقها. ولهذه المسؤوليات أبعادها المتعددة:

أ - فتعظيم قيمة المنشأة يتطلب حسب إدارة العمليات وكفاءة الأداء والاستجابة لطلبات الزبائن والإبداع والتطوير التكنولوجي المتواصل والإنتاج الأكبر والنوعية الأفضل.

ب - كما تتطلب هذه المسؤوليات اهتمام الإدارة المالية للمنشأة بالقضايا الاجتماعية مثل التخفيف من البطالة في محيط عملها وتقليل تلوث البيئة وسلامة المنتجات فالبيئة الاقتصادية الاجتماعية والسياسية المحيطة أصبحت ذات تأثيرات بالغة في سياسات وتصرفات المنشأة.

كما أن التبدلات في مستوى النشاط الاقتصادي (الدخل، الإنتاج، الاستثمار، الأسعار) تؤثر في قدرة إدارة المنشأة على تحقيق أهدافها، في حين أن تصرفات وتوقعات الأفراد المستهلكين وغيرهم من التجمعات ذات المساس بمصالح المنشأة

تؤثر في قرارات إدارتها، هذا إلى جانب التدخل الحكومي في شؤون عمليات المنشأة.

4 - تعظيم الأرباح مقابل الأرباح المرضية :

تشير النظرية المعاصرة للمنظمة إلى أن إدارتها تسعى وبسبب الظروف والمحددات المحيطة بعملها وصعوبات اتخاذ القرارات الرشيدة إلى تحقيق ما يسمى بـ «الأرباح المرضية» بدلاً من تعظيم الأرباح ذات المخاطر الأعلى ودفع مقسوم أرباح معتدل ومنتظم للمساهمين لتقليل محاولاتهم باتجاه عزل إدارة المنظمة أو تغييرها. وتحديد أسعار معتدل لمنتجاتها من الأسعار الأعلى الممكنة، وعليه فإن هناك عوامل عديدة من قدرة الإدارة على تحقيق هدف تعظيم الأرباح.

أسئلة الفصل الأول

- 1 - هناك عدة وجهات نظر تناولت تعريف الإدارة المالية ناقش أهمها، ثم حدد تعريفاً موحداً من خلالها.
- 2 - تتكون الإدارة المالية من نشاطين فرعيين هما: المحاسبة والخزينة، ناقش ذلك.
- 3 - يمكن أن تمارس وظيفة الإدارة المالية من خلال عدة حقول وضح أهم تلك الحقول واهتمامات كل منها.
- 4 - هناك عدة أهداف تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقها، ويلاحظ أن هناك بعض أوجه التوافق والتعارض فيما بينها.
- ما هي برأيك أهم أوجه التوافق والتعارض في أهداف الإدارة المالية وكيف يمكن التنسيق فيما بينها وصولاً إلى تحقيق الهدف العام.
- 5 - لقد أثر التضخم على الإدارة المالية في العديد من المجالات، ناقش أهم تلك المجالات وكيف يمكن تلافي آثارها السلبية.
- 6 - ما المقصود بالجوانب المالية لطبيعة المنشأة؟ اشرح ذلك.
- 7 - هناك عدة عوامل يمكن من خلالها تحديد العلاقة بين تعظيم الأرباح للسهم الواحد وتعظيم قيمة الشركة ناقش أهم تلك العوامل وتأثيراتها المختلفة.
- 8 - إن القراءة الأولية لأهداف الإدارة المالية تشير إلى أن هناك توافقاً وتعارضاً فيما بينها، ما هي برأيك أوجه التوافق والتعارض التي يمكن أن تنشأ بين الأهداف التي تسعى الإدارة المالية لتحقيقها، ناقش ذلك معزراً وجهة نظرك بالأمثلة اللازمة عن كل حالة.

الفصل الثاني

القوائم المالية مصدر المعلومات

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - مفهوم القوائم المالية وأهدافها .
- 2 - قائمة الدخل .
- 3 - قائمة المركز المالي .
- 4 - العلاقة بين قائمتي الدخل والمركز المالي .
- 5 - التحفظات الموجهة إلى القوائم المالية .

مفهوم القوائم المالية وأهدافها

تمثل القوائم المالية الناتج النهائي والأساسي للعمل المحاسبي في أي وحدة اقتصادية، وهي تنشأ نتيجة إجراء مجموعة من المعالجات المحاسبية على البيانات التي ترتبط بالأحداث والأنشطة التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية لغرض تقديمها بصورة إجمالية وملخصة إلى كافة الجهات التي يمكن أن تستفاد منها في اتخاذ القرارات المختلفة.

ويتحدد الهدف العام للقوائم المالية من خلال الهدف العام للمحاسبة وذلك بتوفير البيانات والمعلومات اللازمة والمفيدة للعديد من الجهات التي لها علاقة (مباشرة أو غير مباشرة) بالوحدة الاقتصادية بهدف اتخاذ القرارات المختلفة في ضوءها، وذلك من خلال:

- 1 - توضيح وتحديد نتيجة العمليات والأنشطة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال فترة مالية معينة (من ربح أو خسارة).
- 2 - توضيح قوة المركز المالي للوحدة الاقتصادية في لحظة زمنية تتمثل في نهاية الفترة المالية.

ويتم إعداد القوائم المالية في نهاية الفترة المالية التي جرى العرف على أنها تمثل سنة مالية تبدأ في 1/1 وتنتهي في 12/31، وهي تقدم إلى مجموعة من الجهات التي لها علاقة (مباشرة أو غير مباشرة) بالوحدة الاقتصادية، سواء كانت من داخل الوحدة الاقتصادية مثل: المالكين، الإدارة (بمختلف مستوياتها)، العاملين في الوحدة الاقتصادية، أو من خارج الوحدة الاقتصادية مثل: المساهمين، المستثمرين، المصارف والمؤسسات المالية الأخرى، الدائنين والمقرضين، أجهزة الدولة المختلفة (مثل الوزارة المختصة، وزارة التخطيط، الهيئة العامة للضرائب، إلخ)، حيث يتم اتخاذ العديد من القرارات في ضوء البيانات التي تحتويها القوائم المالية.

وبغرض تحقيق الهدف العام للقوائم المالية فإن هناك مجموعة من الأهداف الفرعية التي يجب مراعاة تحقيقها عند إعداد القوائم المالية من أهمها الآتي:

- 1 - إن البيانات التي تحتويها القوائم المالية يجب أن تساعد في توفير المعلومات المفيدة للعديد من الجهات (الداخلية والخارجية) التي لها علاقة بالوحدة الاقتصادية بهدف

اتخاذ القرارات المختلفة، وبما يعني ضرورة التأكد من توفير المعلومات لأولئك المستخدمين الذين ليس لديهم السلطة أو القدرة أو الإمكانيات على طلب المعلومات مباشرة من الوحدة الاقتصادية إلى جانب المستخدمين من داخل الوحدة الاقتصادية.

2 - ضرورة الأخذ بنظر الاعتبار اختلاف الاحتياجات من البيانات والمعلومات التي تحتاجها الجهات المختلفة، وبما يعني أن القوائم المالية يجب أن تعد في ظل الأهداف التي يتوقع أن تحقق الفائدة لاحتياجات المستخدمين المتعددين سواء في عمليات التخطيط أو الرقابة أو تقييم الأداء... إلخ.

3 - يجب أن توضح البيانات الواردة في القوائم المالية إمكانية المقارنة مع بيانات فترة (أو فترات) مالية سابقة بهدف المساعدة على توفير البيانات والمعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات الخاصة بتقييم الأداء واتخاذ القرارات المستقبلية أو التخطيط لها وكذلك عمل المقارنات المختلفة.

4 - توفير المعلومات اللازمة لما يتعلق بالكيفية التي مارست بها الوحدة الاقتصادية نشاطاتها المختلفة وذلك من خلال تحليل تلك الأنشطة وتوضيح كيفية تدبير أموالها (الحصول عليها) والمجالات التي تم فيها استخدام تلك الأموال.

5 - ضرورة توفير البيانات اللازمة غير الربحية التي قامت أو ساهمت بها الوحدة الاقتصادية، وخاصة فيما يتعلق بتوفير البيانات عن الدور الاجتماعي (المسؤولية الاجتماعية) وكذلك توفير البيانات المتعلقة بالبيئة، على اعتبار أن هذه الأنشطة لها تأثيراً واضحاً (مباشراً أو غير مباشر) على المجتمع الذي تعمل الوحدة الاقتصادية ضمن نطاقه.

6 - الأخذ بنظر الاعتبار القدرات المختلفة لاستخدام وفهم البيانات الواردة في القوائم المالية من قبل المستخدمين المتعددين (المحتملين) من حيث درجة ثقافتهم الإدارية والمحاسبية وخبرتهم في مجال التعامل مع تلك البيانات خلال فترة أو فترات زمنية سابقة.

وفي سبيل تحقيق الأهداف العامة والفرعية السابقة، فإن هناك عدة أنواع من القوائم المالية التي يمكن أن يقوم النظام المحاسبي بإعدادها في نهاية كل فترة مالية والتي يمكن تقسيمها إلى نوعين أساسيين هما:

1 - القوائم المالية الأساسية :

وهي تشمل مجموعة القوائم المالية التي يجب أن يقوم النظام المحاسبي بإعدادها في نهاية الفترة المالية، فهي تعتبر إلزامية، وتشمل كلاً من :

أ - قائمة الدخل .

ب - قائمة المركز المالي .

ج - قائمة التدفقات النقدية .

2 - القوائم المالية الإضافية (الملحقة) :

وهي تشمل كافة القوائم المالية الأخرى التي يمكن إعدادها إلى جانب القوائم المالية الأساسية اعتماداً على درجة الحاجة إلى إعدادها والأغراض التي يمكن أن تساعد في تحقيقها لمجموعة من المستخدمين سواء من داخل الوحدة الاقتصادية أو من خارجها، وهي تشمل كلاً من :

- أ - قائمة التغير في المركز المالي (قائمة مصادر الأموال واستخداماتها).
- ب - قائمة حقوق الملكية .
- ج - قائمة القيمة المضافة .

وسوف يتم التركيز في هذا الفصل على دراسة كل من : قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، نظراً لأنهما يعدان الأساس في إعداد أي قوائم أخرى فضلاً عن احتوائها أكبر كمية ممكنة من البيانات التي تهتم العديد من مستخدميها والتي يتم في ضوءها اتخاذ العديد من القرارات المتعلقة بالوحدة الاقتصادية المعنية.

قائمة الدخل

تمثل قائمة الدخل أحد القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية، حيث يتم من خلالها توضيح كافة العمليات المتعلقة بالأنشطة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية وصولاً إلى تحديد نتيجة تلك العمليات والأنشطة (من ربح أو خسارة).

وعليه فإن الهدف الأساسي لإعداد قائمة الدخل يكمن في تحديد كيفية الوصول إلى صافي نتيجة نشاط الوحدة الاقتصادية (من ربح أو خسارة) من خلال عرض البيانات التي تتأثر وتؤثر في نتيجة النشاط، حيث يتم من خلالها تلخيص الحسابات الختامية (حساب المتاجرة وحساب الأرباح والخسائر) وعرضها بصورة يمكن أن تحقق الفائدة لمستخدميها بعيداً عن التفاصيل المحاسبية للدائنية والمديونية التي تكون عليها بنود تلك الحسابات.

أهمية قائمة الدخل :

تأتي أهمية قائمة الدخل من خلال :

- 1 - الإفصاح عن نتيجة النشاط الذي قامت به الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية (سواء كان النشاط جارياً أو عرضياً) والبنود التي تؤثر في عملية تحديده.
- 2 - تتيح القائمة إمكانية حذف أو إلغاء بنود غير ذات أهمية لمستخدمي القائمة، أي يمكن الإيجاز أو التفصيل حسب الغرض والاستخدام.

3 - لا تتطلب من مستخدميها الإلمام بالنواحي الفنية في المحاسبة وقواعد القيد والترحيل لحساب الأستاذ، بعكس حسابي المتاجرة والأرباح والخسائر فهما حسابان فنيان يتطلبان الإلمام بقواعد التسجيل والترحيل حتى يمكن فهم دلالة البيانات التي تظهر بهما.

4 - المساعدة في إجراء عملية التحليل المالي من خلال العلاقات المترابطة بين العديد من البنود التي تحتويها وبصورة مفهومة وسهلة الاستخدام من قبل المحلل المالي.

وبما أن نتيجة النشاط (من ربح أو خسارة) تتحدد من خلال الفرق بين ما تحصل عليه الوحدة الاقتصادية من إيرادات وما يمكن أن تنفقه من مصاريف (سواء من خلال ممارستها لنشاطها الجاري أو لنشاطات عرضية أخرى)، فإن محتويات قائمة الدخل سوف تتركز في توضيح تلك الإيرادات والمصاريف بصورة تفصيلية من خلال الأنشطة التي تتأثر بها، وعليه فإن قائمة الدخل هي ليست حساباً وإنما تقريراً أو كشفاً يحتوي على البيانات الأساسية الآتية:

1 - صافي المبيعات :

وهو يمثل صافي الإيرادات التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من خلال ممارسة نشاطها الجاري (بيع البضاعة). ويتم التوصل إلى صافي المبيعات من خلال استبعاد كافة مردودات ومسموحات المبيعات والخصم المسموح به من إجمالي الإيرادات التي تحصل عليها من بيع البضاعة، أي أن:

$$\text{صافي المبيعات} = \text{إيراد المبيعات} - (\text{مردودات ومسموحات المبيعات} + \text{الخصم المسموح به})$$

2 - كلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة) :

وهي تتضمن كافة المبالغ التي أنفقتها الوحدة الاقتصادية في سبيل الحصول على البضاعة (أو تصنيعها في حالة الشركات الصناعية)، وعليه فإن كلفة المبيعات سوف تتأثر بكل من المشتريات والمصاريف المدفوعة للحصول على المشتريات، مردودات المشتريات ومسموحاتها، الخصم المكتسب، وإذا ما كان هناك مخزوناً (بضاعة) في أول الفترة أو آخرها، فسوف تؤثر في كلفة المبيعات أيضاً وكما يأتي:

$$\text{كلفة المبيعات} = \text{صافي المشتريات} + \text{المصاريف المدفوعة على المشتريات} + \text{بضاعة أول الفترة} - \text{بضاعة آخر الفترة}.$$

إذ إن :

$$\text{صافي المشتريات} = \text{إجمالي المشتريات} -$$

$$(\text{مردودات ومسموحات المشتريات} + \text{الخصم المكتسب})$$

3- مجمل الدخل :

يشير مجمل الدخل إلى الفرق بين صافي المبيعات وكلفتها، وهو إما أن يكون مجمل ربح أو مجمل خسارة، فإذا زاد مبلغ صافي المبيعات عن مبلغ كلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة) كانت نتيجة النشاط الجاري للوحدة الاقتصادية مجمل ربح أما إذا زاد مبلغ كلفة المبيعات عن الإيراد المتحصل من صافي المبيعات كانت النتيجة مجمل خسارة، أي أن:

$$\text{مجمّل الدخل} = \text{صافي المبيعات} - \text{كلفة المبيعات}$$

وبذلك فإن رقم مجمل الدخل يشير إلى مدى كفاءة إدارة الوحدة الاقتصادية في ممارسة نشاطها الجاري من خلال العمليات التشغيلية التي قامت بها خلال الفترة المالية.

4- صافي الدخل التشغيلي :

وهو يمثل الناتج الصافي من العمليات التشغيلية التي قامت بها الوحدة الاقتصادية من خلال ممارسة نشاطها الجاري (الأساسي).

ويتم التوصل إلى صافي الدخل التشغيلي عن طريق استبعاد (طرح) كافة المصاريف التشغيلية (المتعلقة بالنشاط الجاري) من مجمل الدخل أي أن:

$$\text{صافي الدخل التشغيلي} = \text{مجمّل الدخل} - \text{المصاريف التشغيلية}$$

وتتعلق المصاريف التشغيلية بكل من المصاريف الإدارية (رواتب، قرطاسية، الاندثارات، إيجار، تأمين، عمولات البيع والتوزيع، ... إلخ).

وتشير نتيجة صافي الدخل التشغيلي إلى حصول الوحدة الاقتصادية على صافي الربح التشغيلي أو صافي الخسارة التشغيلية، فإذا زاد مجمل الدخل على المصاريف التشغيلية كانت النتيجة صافي ربح تشغيلي، والعكس، إذا زادت المصاريف التشغيلية على مجمل الدخل كانت النتيجة صافي خسارة تشغيلية.

وتتحقق الاستفادة من التوصل إلى صافي الدخل التشغيلي من خلال معرفة مدى تأثير المصاريف التشغيلية على مجمل الدخل في سبيل تحليلها وتفسير أسباب زيادتها أو نقصانها.

5- صافي الدخل قبل الضريبة :

في كثير من الأحيان تقوم الوحدات الاقتصادية بصورة عامة، بممارسة أنشطة أخرى إلى جانب النشاط الجاري (الأساسي) لها، ويطلق عليها (الأنشطة العرضية) أو (الأنشطة غير العادية)، ومن خلال العمليات التي تقوم بها من خلال ممارسة الأنشطة

العرضية سوف تتحمل بعض المصاريف التي يطلق عليها (المصاريف العرضية) أو (المصاريف الأخرى).

كما يمكن أن تتحقق إيرادات من خلال تلك الأنشطة العرضية يطلق عليها (الإيرادات العرضية) أو (الإيرادات الأخرى).

ومن أمثلة المصاريف العرضية: (إيرادات العقارات، أرباح بيع الموجودات الثابتة، إيراد الأوراق المالية، أرباح بيع الأوراق المالية، ... إلخ).

أما الإيرادات العرضية فتتمثل في: خسائر بيع الموجودات الثابتة، خسائر بيع الأوراق المالية، فوائد القروض من الغير، ... إلخ.

ويتم التوصل إلى صافي الدخل قبل الضريبة من خلال إضافة الإيرادات الأخرى (العرضية) إلى صافي الدخل التشغيلي وطرح المصاريف الأخرى (العرضية) منه، أي أن:

صافي الدخل قبل الضريبة = صافي الدخل التشغيلي + الإيرادات الأخرى - المصاريف الأخرى

وتشير نتيجة صافي الدخل قبل الضريبة إلى حصول الوحدة الاقتصادية على صافي الربح قبل الضريبة أو صافي الخسارة قبل الضريبة، والتي يتم من خلالها الحكم على كافة الأنشطة (الجارية والعرضية) التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية بدون الأخذ بنظر الاعتبار مبلغ الضريبة الذي يمكن أن تدفعه الوحدة الاقتصادية، حيث أن مبلغ الضريبة يمثل التزاماً قانونياً على الوحدة الاقتصادية في حالة تحقيقها أرباحاً وبما يعني أن مبلغ الضريبة الذي يمكن أن تدفعه الوحدة الاقتصادية ليس له علاقة مباشرة بأي من الأنشطة (الجارية والعرضية) التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية.

وعليه فإن صافي الدخل قبل الضريبة سوف يفيد الوحدة الاقتصادية في معرفة مدى تأثير الأنشطة الأخرى (العرضية) على صافي الدخل الذي حصلت عليه من خلال ممارسة نشاطها الجاري (الأساسي) وتحليل أسبابه.

6 - صافي الدخل بعد الضريبة :

وهو يمثل صافي الدخل الذي نتج عن قيام الوحدة الاقتصادية بأنشطتها (الجارية والعرضية) وكذلك تسديد ما بذمتها من التزامات تجاه دائرة الضريبة في حالة تحقق الأرباح، وعليه فإن صافي الدخل بعد الضريبة سوف يمثل صافي الربح النهائي أو صافي الخسارة النهائية، فإذا كانت النتيجة صافي ربح فإن المبلغ سوف يمثل ما يمكن أن يوزع إلى أصحاب الملكية أو المساهمين (الدخل القابل للتوزيع)، أما إذا كانت

النتيجة النهائية صافي خسارة فذلك يعني أن على الوحدة الاقتصادية معالجة تلك الخسارة عن طريق تخفيض حقوق الملكية المتاحة لديها والمتمثلة بالأرباح المحتجزة أو (الاحتياطيات) أو زيادة رأس المال بمبلغ الخسارة في سبيل المحافظة عليه في أثناء الفترة المالية التالية .

فضلاً عن ذلك ، يفيد صافي الدخل بعد الضريبة في الحكم على كفاءة الوحدة الاقتصادية في تحقيق أهدافها خاصة إذا كان هدفها الرئيسي هو تحقيق أقصى الأرباح الممكنة .

واستناداً لما سبق توضيحه ، يمكن أن تظهر قائمة الدخل بصورة تفصيلية وفق الشكل الآتي :

شركة

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 31/12/..

إجمالي المبيعات (إيراد المبيعات)	xx	
يطرح		
مردودات ومسموحات المبيعات	x	
الخصم المسموح به	x	(xx)
صافي المبيعات		xxx
يطرح: كلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة)		
المشتريات	x	
يطرح:		
مردودات ومسموحات المشتريات	x	
الخصم المكتسب	x	
صافي المشتريات	xx	
يضاف: مصاريف الشراء	xx	
بضاعة أول المدة	xx	
يطرح: بضاعة آخر المدة	(xx)	
كلفة المبيعات		(xxx)
مجمل الدخل التشغيلي		xxx
يطرح: المصاريف التشغيلية		
المصاريف الإدارية	x	
المصاريف التسويقية	x	
		(xxx)
صافي الدخل التشغيلي		xxx
يضاف: الإيرادات الأخرى		
أرباح بيع الموجودات الثابتة	x	
أرباح بيع الأوراق المالية	x	
إيراد العقار	x	

يطرح : المصاريف الأخرى	xxx
× خسائر بيع الموجودات الأخرى	
× خسائر بيع الأوراق المالية	
× فوائد مدينة	(xxx)
صافي الدخل قبل الضريبة	xxx
يطرح : ضريبة الدخل	(xxx)
صافي الدخل بعد الضريبة	xxx

وقد تظهر قائمة الدخل بصورة إجمالية ووفق الشكل الآتي :

صافي المبيعات	xxx
يطرح : كلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة)	(xxx)
مجمّل الدخل التشغيلي	xxx
يطرح : المصاريف التشغيلية	(xxx)
صافي الدخل التشغيلي	xxx
يضاف : الإيرادات الأخرى	xxx
يطرح : المصاريف الأخرى	(xxx)
صافي الدخل قبل الضريبة	xxx
يطرح : ضريبة الدخل	(xxx)
صافي الدخل بعد الضريبة	xxx

مثال (1) :

فيما يأتي البيانات المستخرجة من دفاتر شركة النور التجارية لسنة 1995 (المبالغ بالآلاف الدنانير) :

800 إجمالي المبيعات، 40 المشتريات، 100 بضاعة أول المدة، 10 تأمين على المشتريات، 20 رسوم جمركية على المشتريات، 8 عمولة وكلاء الشراء، 12 مصاريف نقل المشتريات، 15 إيجار الشركة، 30 رواتب وأجور، 7 مصاريف الماء والكهرباء، 18 أرباح بيع الأوراق المالية، 2 خصم مكتسب، 6 مردودات المشتريات، 5 عمولة

وكلاء البيع، 12 مصاريف الدعاية والإعلان، 20% نسبة الضريبة، 40 بضاعة آخر المدة، 7 خسائر بيع الموجودات الثابتة.

المطلوب: إعداد قائمة الدخل عن الفترة المنتهية .
الحل:

شركة النور التجارية

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 31/12/1995 (المبالغ بآلاف الدينانير)

إجمالي المبيعات			800
<u>يطرح: كلفة البضاعة المباعة</u>			
المشتريات	40		
<u>يطرح:</u>			
مردودات المشتريات	6		
الخصم المكتسب	2	(8)	
صافي المشتريات		32	
يضاف:			
<u>مصاريف الشراء</u>			
تأمين على المشتريات	10		
رسوم جمركية على المشتريات	20		
عمولة وكلاء الشراء	8		
مصاريف نقل المشتريات	<u>12</u>	50	
بضاعة أول المدة		100	
يطرح: بضاعة آخر المدة		<u>(40)</u>	
كلفة البضاعة المباعة			<u>(142)</u>
مجمّل الدخل التشغيلي			658
<u>يطرح: المصاريف التشغيلية</u>			
المصاريف الإدارية والعامة			
إيجار الشركة	15		
رواتب وأجور	30		
الماء والكهرباء	7		
		52	

المصاريف التسويقية			
عملاء وكلاء البيع	5		
مصاريف الدعاية والإعلان	12		
		17	
			(69)
صافي الدخل التشغيلي			589
يضاف : الإيرادات الأخرى			
أرباح بيع الأوراق المالية			18
يطرح : المصاريف الأخرى			
خسائر بيع الموجودات الثابتة			(7)
صافي الدخل قبل الضريبة			600
يطرح : ضريبة الدخل 20%			(120)
صافي الدخل بعد الضريبة			480

مثال (2) :

فيما يأتي البيانات المستخرجة من دفاتر شركة الأمجاد التجارية لسنة 1997 (المبالغ بالدينار) :

300000 إيراد المبيعات ، 10000 مردودات المبيعات ، 8000 خصم مسموح به ، 180000 المشتريات ، 5000 مصاريف البيع والتوزيع ، 3000 اندثارات ، 15000 فوائد الأوراق المالية ، 2000 فوائد القروض طويلة الأجل ، 10% نسبة الضريبة .
المطلوب : إعداد قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 1997/12/31.

شركة الأمجاد التجارية

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 1997/12/31

إيراد المبيعات	300000		
يطرح :			
مردودات المبيعات	10000		
الخصم المسموح به	8000	(18000)	
صافي المبيعات			282000
يطرح : كلفة البضاعة المباعة (المشتريات)			(180000)

مجممل الدخل التشغيلي (مجممل الربح)		102000
<u>يطرح: المصاريف التشغيلية</u>		
مصاريف البيع والتوزيع	50000	
الاندثارات	30000	(80000)
صافي الدخل التشغيلي (صافي ربح العمليات)		22000
<u>يضاف: الإيرادات الأخرى</u>		
فوائد الأوراق المالية		15000
<u>يطرح: المصاريف الأخرى</u>		
فوائد القروض طويلة الأجل		(20000)
صافي الدخل قبل الضريبة		17000
يطرح ضريبة الدخل 10%		1700
صافي الدخل بعد الضريبة		<u>15300</u>

قائمة المركز المالي

تمثل قائمة المركز المالي أحد القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية إلى جانب قائمة الدخل، حيث يتم من خلالها عرض كافة ممتلكات الوحدة الاقتصادية وكافة التزاماتها في لحظة زمنية معينة (غالباً ما تكون نهاية الفترة المالية في 12/31 من كل سنة).

وتحتوي قائمة المركز المالي على كافة أرصدة الحسابات التي تم التوصل إليها باستخدام مجموعة من المبادئ والقواعد والسياسات المحاسبية التي تشمل عمليات التسجيل والتبويب والترحيل والعرض، بعد إقفال الحسابات التي يتأثر بها كل من حسابي المتاجرة والأرباح والخسائر (الحسابات المؤقتة).

وتشمل أرصدة الحسابات التي تظهر في قائمة المركز المالي كافة الحسابات التي يمكن أن تبدأ بها الوحدة الاقتصادية في الفترة المالية اللاحقة، وهو ما يطلق عليه (الحسابات الاسمية) التي لا يتم قفلها في نهاية الفترة الحالية، والتي تشمل كافة عناصر الموجودات التي تملكها الوحدة الاقتصادية من خلال الأموال التي حصلت عليها من الغير في صورة ديون أو قروض من جهات من خارج الوحدة الاقتصادية أو في صورة أموال مستثمرة (أسهم) من قبل المالكين (المساهمين) وبما يساعد كافة الجهات (الداخلية والخارجية) على اتخاذ القرارات الخاصة بكل منهم وبما له علاقة بتلك الوحدة الاقتصادية.

ويمكن تلخيص محتويات قائمة المركز المالي من خلال المجموعات الآتية :

أولاً

الموجودات

تمثل الموجودات كافة ممتلكات الوحدة الاقتصادية التي تستخدمها في ممارسة أنشطتها المختلفة وصولاً إلى تحقيق أهدافها، ويعبر عن عناصر الموجودات بوحدات نقدية تمثل قيمتها التاريخية (وقت الحصول عليها) اعتماداً على مبدأ الكلفة التاريخية .

ويتم ترتيب عرض عناصر الموجودات في قائمة المركز المالي اعتماداً على درجة سيولتها، أي إمكانية تحويل الموجود إلى نقدية سائلة، فيتم البدء بعرض الموجودات الأكثر سيولة وصولاً إلى الموجودات الأقل سيولة بحيث تظهر وفق التسلسل الآتي :

1 - الموجودات المتداولة .

2 - الموجودات الثابتة .

3 - الموجودات الأخرى .

وفي غالبية الوحدات الصناعية يتم البدء أولاً بعرض الموجودات الثابتة قبل الموجودات المتداولة نظراً لكبر حجم الأموال المستثمرة في الموجودات الثابتة، وهو ما اعتمد عليه النظام المحاسبي الموحد أيضاً .

ويمكن توضيح مكونات الأنواع الثلاثة الرئيسية للموجودات كما يلي :

1 - الموجودات المتداولة :

وهي كافة الممتلكات التي تستخدمها الوحدة الاقتصادية في ممارسة نشاطها الجاري، حيث يتم تداولها خلال الفترة المالية المعينة مع إمكانية تحويل أي عنصر منها إلى نقدية سائلة خلال تلك الفترة المالية، وهي تشمل الآتي :

أ - النقدية :

يشير عنصر النقدية إلى النقدية السائلة التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية والتي يتم إيداعها في الصندوق الموجود في داخل الوحدة الاقتصادية أو يتم إيداعها في المصرف الذي تتعامل معه الوحدة الاقتصادية ضمن الحساب الجاري أو حساب التوفير .

وغالباً ما تلجأ الوحدات الاقتصادية إلى الاحتفاظ برصيد نقدي مناسب أو ما

يطلق عليه (الحد الأدنى لرصيد النقدية) تحقيقاً للأغراض الآتية :

أ - 1 لأغراض التعاملات المالية والتجارية :

حيث تحتفظ الوحدة الاقتصادية برصيد نقدي مناسب يكفيها لمواجهة احتياجات عملياتها العادية مثل دفع ثمن المشتريات وأجور العاملين ومقابلة النفقات الأخرى .

أ - 2 لأغراض احتياطية :

وذلك لمواجهة ظروف غير عادية يمكن أن تواجهها الوحدة الاقتصادية ، وغالباً ما يكون النقد المحتفظ به لهذه الأغراض على شكل ودائع مربوطة أو أوراق مالية سريعة التحول إلى نقدية في سبيل تقليل فرص الربح الضائعة ، ويحدد مقدار النقد اللازم لهذه الأغراض في ضوء دقة انتظام التدفق النقدي للوحدة الاقتصادية المعنية ، فإذا كانت التدفقات النقدية منتظمة يمكن الاحتفاظ باحتياطي منخفض ، وإذا كان العكس يجب الاحتفاظ باحتياطي نقدي عال ، وهناك عامل آخر يلعب دوراً في تحديد النقد المحتفظ به لهذه الأغراض ، وهو قدرة الوحدة الاقتصادية على الاقتراض عندما تنشأ الحاجة لذلك خلال فترة قصيرة جداً ، وذلك يعتمد على الوضع المالي للوحدة الاقتصادية وعلاقاتها مع المصارف والمؤسسات المالية .

أ - 3 لأغراض المضاربة :

قد تكون أحد المبررات للاحتفاظ بالرصيد النقدي هو الاستفادة من أي فرص استثمارية مربحة ، ويكون هذا الدافع مبرراً قوياً في الوحدة الاقتصادية التي تركز بصفة أساسية على عمليات المضاربة ، فالاحتفاظ بأرصدة نقدية له تكلفة تتمثل في العائد الذي يمكن تحقيقه من استثمار هذه الأرصدة في مجال آخر ، وبما يعني أنه يجب على الوحدة الاقتصادية تحقيق أكبر ما يمكن من المكاسب التي يمكن الحصول عليها من الفرص الاستثمارية العادية .

ب - المدينون :

يمثل رصيد حساب المدينين صافي المبالغ المترتبة بذمة الغير (الزبائن) لصالح الوحدة الاقتصادية والناجمة عن عمليات البيع بالأجل لهم ، على أن يتم تحصيلها خلال الفترة المالية .

ولكي يتم تحديد صافي رصيد حساب المدينين لا بد من التعرف على أنواع الديون التي يمكن أن تؤثر في إظهار ذلك الرصيد والتي تشمل الأنواع الرئيسية الآتية :

ب - 1 الديون الجيدة :

وهي تلك الديون المترتبة بذمة زبائن يمكن أن يسددوا ما بذمتهم خلال الفترة

المالية بصورة مؤكدة على الغالب، ويمكن الحكم على نوعية الديون بأنها جيدة من خلال الاطلاع على التعاملات المالية السابقة مع الزبائن ومدى انتظامهم في عمليات التسديد، وكذلك قوة وسلامة مركزهم المالي ومدى توفر الضمانات الخاصة بعمليات التسديد.

وعليه فإن هذا النوع من الديون سوف لا يؤثر على رصيد حساب المدينين المستخرج من الدفاتر والسجلات المحاسبية، وبالطبع كلما كانت الديون مصنفة بأنها جيدة فذلك يعني دقة وصحة رصيد المدينين الظاهر في قائمة المركز المالي للوحدة الاقتصادية.

ب - 2 الديون المعدومة :

وهي الديون التي لا أمل في تحصيلها نتيجة لإشهار إفلاس المدين أو لوفاته وعدم كفاية التركة لتسديد كل أو بعض ديونه أو لمضي المدة القانونية على الدين أو لأي سبب آخر، وتعتبر الديون المعدومة خسارة حقيقية وقعت فعلاً، لذا يجب تنزيلها من رصيد حساب المدينين (لذلك المدين)، لكي يتم إظهاره بالمبلغ الصافي في قائمة المركز المالي.

ولا يظهر حساب الديون المعدومة في قائمة المركز المالي لأنه يعتبر من ضمن الحسابات المؤقتة، إذ يتم إقفاله في حساب الأرباح والخسائر.

ب - 3 الديون المشكوك في تحصيله :

وهي الديون التي يحتمل عجز المدين عن التسديد كلياً أو جزئياً، كما تشير بذلك بعض الظواهر مثل عدم انتظام سداد الديون في مواعيدها وأن ما يسددونه لا يتناسب مع مقدار مشترياتهم أو كثيراً ما رفضوا دفع الكمبيالات المسحوبة عليهم أو تجديدها أو أن يكون المدين في طريقه للتصفية أو غير ذلك من الأسباب التي تدعو إلى الشك، وتعتبر الديون المشكوك فيها خسارة متوقعة الحصول لذا يجب أخذها بالحسبان عند إعداد الحسابات الختامية وقائمة المركز المالي، وذلك بخصمها من أرباح الفترة الحالية أو بمعنى آخر حجز مبلغ من أرباح السنة لمقابلة هذه الخسائر، وذلك بتكوين مخصص يطلق عليه (مخصص الديون المشكوك في تحصيلها) يحمل به حساب الأرباح والخسائر، وينزل هذا المخصص من رصيد المدينين في قائمة المركز المالي، ويتم تقدير هذه الديون إما عن طريق دراسة أنواع الديون (السابق ذكرها) أو على أساس نسبة مئوية من رصيد حساب المدينين بناء على الخبرة السابقة أو تقدير نسبة مئوية من المبلغ الصافي للمبيعات الآجلة.

وعليه يظهر حساب المدينين في قائمة المركز المالي بالصورة الآتية :

××	المدينون
××	يطرح: مخصص الديون المشكوك في تحصيلها
××	المدينون (بالصافي)

جـ - أوراق القبض :

في كثير من الأحيان تلجأ الوحدات الاقتصادية إلى عمليات البيع بالأجل عن طريق الحصول على ضمانات مكتوبة وموثقة يطلق عليها (الأوراق التجارية) التي يمكن من خلالها ضمان الحصول على المبالغ المترتبة بذمة الزبائن وقبضها في التاريخ المثبت عليها، ولذلك يطلق على هذا النوع من الأوراق التجارية مصطلح (أوراق القبض).

ويجب ملاحظة أن المدة التي يمكن أن تستحق خلالها أوراق القبض يجب أن لا تزيد عن السنة، أي يجب تحصيل وقبض مبالغها خلال الفترة الحالية الآتية :

ولغرض زيادة الإفصاح عن رصيد أوراق القبض الظاهر في قائمة المركز المالي يفضل إظهار رصيد أوراق القبض بالصافي أي بعد طرح مخصص الفوائد التي يمكن أن تتحملها الوحدة الاقتصادية في حالة خصم أوراق القبض الموجودة لديها، وبذلك يمكن أن تظهر أوراق القبض ومخصص فوائد خصمها بالشكل الآتي :

××	أوراق القبض
××	يطرح: مخصص فوائد خصم أوراق القبض
××	أوراق القبض (بالصافي)

وهناك نوعان رئيسيان من الأوراق التجارية هما :

1 - السند الإذني (السند لأمر)، وهو عبارة عن تعهد كتابي من شخص ما بأن يدفع مبلغاً معيناً في تاريخ معين لأمر شخص آخر، فالشخص الأول يسمى المدين والسند الأذني بالنسبة له يمثل أوراق دفع (لأنه ملزم بدفع قيمتها)، أما الشخص الآخر فيسمى المستفيد والسند الأذني بالنسبة له يمثل ورقة قبض (لأنه سوف يقبض قيمتها في تاريخ الاستحقاق).

2 - الكمبيالة، وهي عبارة عن أمر صادر من شخص معين يسمى (ساحب الكمبيالة) إلى شخص آخر يسمى (المسحوب عليه)، وهو الشخص الذي يقبل الكمبيالة ويتعهد بدفع قيمتها في التاريخ المثبت فيها حسبما متفق عليه.

د - الأوراق المالية :

تمثل الأوراق المالية كافة الأسهم والسندات التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية بهدف استثمار جزء من النقد الموجود لديها خلال فترة زمنية لا تزيد عن السنة .

ويمثل الاستثمار في الأوراق المالية لمدة قصيرة الأجل (لا تزيد عن السنة) نشاطاً عرضياً تلجأ إليه الوحدات الاقتصادية بهدف الحصول على أرباح وفوائد إضافية في حالة وجود فائض نقدي لديها في أغلب الأحيان .

ويتم تحديد قيمة الأوراق المالية في نهاية الفترة المالية على أساس قاعدة (السوق أو الكلفة أيهما أقل) ، فإذا كانت القيمة الدفترية أقل من القيمة السوقية فإنها تظهر في قائمة المركز المالي بالقيمة الدفترية دون أي تغيير ، أما إذا كانت القيمة السوقية أقل من القيمة الدفترية فالفرق بينهما يمثل مخصصاً يطلق عليه (مخصص هبوط أسعار الأوراق المالية) والذي يحمل على حساب الأرباح والخسائر ، ويطرح هذا المخصص من القيمة الدفترية للأوراق المالية لكي تظهر بالصافي في قائمة المركز المالي بالشكل الآتي :

××	الأوراق المالية
××	يطرح مخصص هبوط أسعار الأوراق المالية
××	الأوراق المالية (بالصافي)

هـ - المخزون السلعي (بضاعة آخر المدة) :

يمثل المخزون السلعي كافة السلع التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية في نهاية الفترة المالية والتي تنوي استخدامها في نشاطها الجاري لأغراض التصنيع أو البيع خلال الأجل القصير .

ويختلف مفهوم المخزون السلعي طبقاً للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية ، فإذا كان نشاطها صناعياً فإن المخزون السلعي سوف يشمل : المواد الأولية ، البضاعة نصف المصنعة ، البضاعة تامة الصنع .

أما إذا كان النشاط تجارياً فإن المخزون السلعي سوف يشمل كافة أنواع البضائع التي تتاجر بها الوحدة الاقتصادية والتي تتضمن :

هـ - 1 البضاعة الموجودة في المخازن الخاصة بالوحدة الاقتصادية .

هـ - 2 البضاعة الموجودة في المعارض التابعة للوحدة الاقتصادية .

هـ - 3 البضاعة الموجودة لدى فروع الوحدة الاقتصادية .

هـ - 4 البضاعة الموجودة لدى وكلاء البيع .

هـ - 5 البضاعة في الطريق ، التي قامت الوحدة بشرائها ، إلا أنها لم تصل إليها بعد حتى نهاية الفترة المالية .

ويتم تحديد رصيد بضاعة آخر المدة اعتماداً على قاعدة (السوق أو الكلفة أيهما أقل) اعتماداً على سياسة (الحيطة والحذر) التي تقضي بالاحتياط للخسارة قبل وقوعها والحذر من احتساب الأرباح إلا عند تحققها بصورة مؤكدة .

ويمكن توضيح المقصود بسعر الكلفة أو السوق كما يأتي :

يقصد بسعر الكلفة :

ثمن الكلفة الفعلي أو التاريخي ، الذي يتضمن ثمن الشراء الفعلي الموضح بالفاتورة مضافاً إليه جميع المصروفات التي تنفق على البضاعة حتى تصبح معدة للبيع ، وتشمل هذه المصاريف : مصاريف النقل والتأمين وعمولة الشراء والرسوم الجمركية ، وتجدر الإشارة إلى أن هناك طرقاً عديدة تستخدمها الوحدات الصناعية في تسعيرها للمواد المنصرفة للإنتاج وتقوم كلها على أساس الكلفة التاريخية ، وهذه الطرق تؤثر على تسعير المواد الباقية بالمخازن ، ومن أهمها : طريقة كلفة الوارد أولاً صادر أولاً ، طريقة كلفة الوارد أخيراً صادر أولاً ، طريقة المتوسط المرجح .

أما بالنسبة لسعر السوق فهناك ثلاثة آراء في تفسيره هي :

الرأي الأول :

سعر السوق هو سعر الكلفة الاستبدالي ، ويقصد به ما يدفع ثمناً لشراء بضائع جديدة لإحلالها محل البضاعة الباقية بالمخازن في تاريخ الإحلال مستقبلاً .

الرأي الثاني :

سعر السوق هو صافي القيمة البيعية لبضاعة آخر المدة ، أي صافي ما ينتظر أن تحصل عليه الوحدة الاقتصادية من بيعها للبضاعة المتبقية وهو ثمن البيع المنتظر بعد استبعاد جميع مصروفات البيع المنتظرة وكذلك الخصم التجاري المنتظر منحه للمشتري .

الرأي الثالث :

سعر السوق هو سعر الشراء الحاضر في تاريخ إعداد القوائم المالية ، أي ما يدفع ثمناً لشراء بضائع مماثلة للموجود بمخازن الوحدة في تاريخ الجرد .

2 - الموجودات الثابتة :

وهي كافة الممتلكات التي تستخدمها الوحدة الاقتصادية بهدف تسهيل القيام

بنشاطها الجاري لأكثر من فترة مالية، وهي أما أن تكون ملموسة أو غير ملموسة.

وللتمييز بين الموجودات الثابتة والموجودات المتداولة يجب ملاحظة الآتي :

أ - إن الهدف الأساسي من الحصول على الموجودات الثابتة هو ليس إعادة بيعها خلال الفترة المالية الواحدة (في الأجل القصير)، وإنما للمساعدة في القيام بالنشاط الجاري، أما إذا كان الهدف هو إعادة بيعها ضمن الفترة المالية فإنها سوف تعتبر موجودات متداولة (بضاعة)، فمثلاً إذا قامت شركة لتجارة الأثاث بشراء أثاث فإن الأثاث تعتبر بضاعة في هذه الحالة، أما إذا قامت شركة لتجارة المواد الغذائية بشراء أثاث فإنه يعتبر موجوداً ثابتاً في هذه الحالة.

ب - إن عمليات التصرف بالموجودات الثابتة (من بيع أو استبدال) تمثل نشاطاً عرضياً للوحدة الاقتصادية ويجب أن تتم خلال فترات زمنية أكثر من سنة (في الأجل الطويل)، وبالتالي فإن أية أرباح أو خسائر تتعلق بهذا التصرف سوف تكون متعلقة بالنشاط العرضي للوحدة الاقتصادية وليس بالنشاط الجاري لها.

ج - إن الموجودات الثابتة تتعرض للاندثار (أو الإطفاء في حالة الموجودات الثابتة غير الملموسة)، وهو ما يمثل نقصاً تدريجياً في قيمتها بسبب الاستخدام أو التقادم.

وتقسم الموجودات الثابتة إلى نوعين رئيسيين هما: الموجودات الثابتة الملموسة، والموجودات الثابتة غير الملموسة، وكما يأتي:

أ - الموجودات الثابتة الملموسة :

وهي كافة الممتلكات التي لها وجود مادي بحيث يمكن لمسها وتحديد لها بصورة فعلية ودقيقة، ومن أمثلتها: الأراضي، المباني، الأثاث، السيارات، المعدات، المكائن، الآلات، .. إلخ والتي يمكن أن تستفيد الوحدة الاقتصادية من خدماتها أكثر من فترة مالية، مع الأخذ بنظر الاعتبار أن خدماتها ومنافعها سوف تتناقص تدريجياً بسبب الاستخدام والتقادم (مرور الزمن)، وهو ما تحتسبه الوحدة الاقتصادية من خلال ما يطلق عليه (الاندثار) في سبيل مواجهة نفاذ تلك الخدمات والمنافع، وكذلك التوصل إلى احتساب نتيجة النشاط (من ربح أو خسارة) بصورة أكثر دقة.

ويتم تحديد قيمة الموجودات الثابتة الملموسة اعتماداً على كلفة الحصول عليها (عن طريق الشراء أو التصنيع) مضافاً إليها كافة المصاريف المتعلقة بذلك حتى إعدادها واستخدامها بصورة فعلية، ومن هنا يجب التمييز بين المصاريف التي تصرف على الموجود الثابت قبل استخدامه بصورة فعلية أو إجراء أية تحويلات جوهرية فيه،

وهو ما يطلق عليه (المصاريف الرأسمالية)، والمصاريف التي تصرف على الموجود الثابت خلال فترة استخدامه وبما يؤدي إلى إدامة استخدامه خلال الفترة المالية، وهو ما يطلق عليه (المصاريف الإيرادية)، إذ إن المصاريف الرأسمالية سوف تحمل على قيمة شراء الموجود الثابت (القيمة التاريخية)، بينما يتم تسجيل المصاريف الإيرادية على حسابات الفترة المالية الخاصة بها والتي استفادت منها فعلاً.

أما رصيد الموجودات الثابتة الملموسة (لكل نوع من أنواعها) فسوف يظهر في قائمة المركز المالي على وفق إحدى الطريقتين الآتيتين:

أ - 1 يظهر رصيد الموجودات الثابتة الملموسة بالصافي مباشرة بعد تخفيض حساب الموجود الثابت بقسط الاندثار، وهو ما يطلق عليه (الطريقة المباشرة في احتساب الاندثار) مع الأخذ بنظر الاعتبار أن الأراضي لا تندثر، وبالتالي يظهر رصيدها كما هو بالقيم الدفترية.

أ - 2 يظهر رصيد الموجودات الثابتة الملموسة بالقيمة الدفترية مطروحاً منه مبالغ الاندثار المتراكم لعدة فترات مالية، حيث يتم في هذه الحالة تكوين (مخصص الاندثار) وهو ما يطلق عليه (الطريقة غير المباشرة في احتساب الاندثار)، بحيث يظهر رصيد كل نوع من أنواع الموجودات الثابتة (عدا الأراضي) في قائمة المركز المالي بالصورة الآتية:

الموجود الثابت	xxx
يطرح مخصص الاندثار المتراكم	xxx
الموجود الثابت (بالصافي)	xxx

ب - الموجودات الثابتة غير الملموسة :

وهي كافة الممتلكات التي ليس لها وجوداً مادياً بحيث لا يمكن لمسها وتحديدها بصورة فعلية ودقيقة، يمكن أن تحصل عليها الوحدة الاقتصادية وتستفيد منها لأكثر من فترة مالية، من خلال مساهمتها في تحقيق الإيرادات، ومن أمثلتها: شهرة المحل، براءة الاختراع، العلامات التجارية، حق الامتياز، ... إلخ.

ويتم احتساب التناقص التدريجي للموجودات الثابتة غير الملموسة من خلال ما يعرف (بأقساط الإطفاء) في سبيل تحميل كل فترة مالية بما تستفيد به فعلاً من قيمة هذه الموجودات وبما يؤدي إلى احتساب نتيجة النشاط بصورة أكثر دقة.

ويظهر رصيد الموجودات الثابتة غير الملموسة في قائمة المركز المالي

بالصافي، أي بعد استبعاد قسط الإطفاء الذي يتم تقديره اعتماداً على المدى الزمني لإمكانية الاستفادة من ذلك الموجود من لحظة الحصول عليه.

3- الموجودات الأخرى :

وهي تتعلق بالمبالغ التي دفعتها الوحدة الاقتصادية مقدماً للغير، مقابل خدمات لم تحصل عليها بعد أو تستفيد منها بعد.

ومن ثم فهي تمثل ممتلكات نقدية من حق الوحدة الاقتصادية بذمة الغير، ويطلق عليها (المصاريف المدفوعة مقدماً). ومن أمثلتها عمولة وكلاء الشراء المدفوعة مقدماً. كما تشمل المبالغ التي حصلت عليها الوحدة الاقتصادية مقدماً من الغير عن إيرادات استحققت فعلاً، وبالتالي فهي تمثل ممتلكات الوحدة الاقتصادية بذمة الغير، ويطلق عليها (الإيرادات المستحقة) أو (الإيرادات غير المستلمة). ومن أمثلتها (فوائد الأوراق المالية المستحقة).

ولأغراض التحليل المالي غالباً ما يتم تصنيف المصاريف المدفوعة مقدماً ضمن الموجودات المتداولة ليس لأنها ستتحول إلى نقد، بل لأنها دفعة مقدمة على خدمات لا بد أن يستعمل النقد لحيازتها، وبحيث يتم استخدامها خلال فترة قصيرة.

ثانياً

المطلوبات

تمثل المطلوبات كافة الالتزامات المالية التي بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الغير والتي يجب تسديدها خلال فترة أو فترات مالية لاحقة. ويتم ترتيب عرض المطلوبات في قائمة المركز المالي اعتماداً على فترة السداد اللازمة لكل مجموعة من العناصر بحيث يمكن أن تعرض وفق التسلسل الآتي :

- 1 - المطلوبات المتداولة (قصيرة الأجل).
- 2 - المطلوبات طويلة الأجل (غير المتداولة).
- 3 - المطلوبات الأخرى.

ويمكن توضيح مكونات الأنواع الثلاثة الرئيسية للمطلوبات كما يلي :

1 - المطلوبات المتداولة :

وهي كافة الالتزامات المالية التي بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الغير والتي تستحق السداد خلال الفترة المالية اللاحقة، وهي تشمل الآتي :

أ - الدائنون :

يمثل رصيد حساب الدائنين المبالغ المترتبة بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الموردين (الدائنين) الذين تحصل من قبلهم على مشترياتهم من السلع والخدمات مقابل دفع قيمتها بعد فترة زمنية قصيرة الأجل (لا تزيد عن سنة) مما يعني أن رصيد حساب الدائنين الظاهر في قائمة المركز المالي يجب تسديده إلى الموردين خلال الفترة المالية اللاحقة .

ولغرض تقييم رصيد حساب الدائنين لا بد من التعرف على شروط الدفع المتفق عليها مع المورد (الدائن) في حالة وجودها، حيث أنه إذا ما تم التسديد ضمن تلك الشروط فإن الوحدة الاقتصادية سوف تقوم بتسديد مبالغ أقل من المبالغ الإجمالية المتمثلة بالرصيد الدفترى لحساب الدائنين، وذلك بمقدار قيمة الخصم المكتسب الذي يمكن تحقيقه في هذه الحالة .

ب - أوراق الدفع :

وهي تشمل المبالغ المترتبة بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الموردين (الدائنين) بصورة مكتوبة وموثقة يطلق عليها (الأوراق التجارية)، وبما أنه يتطلب من الوحدة الاقتصادية دفع هذه المبالغ لذا يطلق عليها مصطلح (أوراق الدفع) .

وتمثل أوراق الدفع تعهداً من قبل الوحدة الاقتصادية بدفع المبالغ المترتبة بذمتها تجاه الموردين (الدائنين) خلال الفترة المالية اللاحقة .

وفي حالة تأخر عملية الدفع تتحمل الوحدة الاقتصادية فوائد تأخيرية عن ذلك بموجب شروط الاتفاق مع الدائن . ولا تختلف أوراق الدفع عن أوراق القبض من حيث الشكل والمحتوى فكلاهما يمثل أوراقاً تجارية تنشأ نتيجة القيام بالعمليات التجارية الأصلية، ويمكن الاختلاف فقط في مضمون عملية القبض (استلام المبالغ) أو الدفع (تسديد المبالغ)، فالشخص الذي يبيع بالأجل مقابل كمبيالة أو سند أذني يمتلك ورقة تجارية يطلق عليها (ورقة القبض) لأنه سوف يقبض (يستلم) مبلغها خلال فترة زمنية معينة (لا تزيد عن سنة) والشخص الذي يشتري بالأجل مقابل كمبيالة أو سند أذني يحرر (يعطي) ورقة تجارية يطلق عليها (ورقة الدفع) يتعهد بموجبها بدفع (تسديد) مبلغها خلال فترة زمنية معينة (لا تزيد عن سنة) .

ج - القروض قصيرة الأجل :

وهي تشمل كافة المبالغ التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من الغير بصورة نقدية تلزم بتسديدها خلال الفترة المالية اللاحقة فضلاً عن الفوائد المترتبة عليها .

وتحصل الوحدة الاقتصادية على القروض من الأشخاص المتخصصين بمنحها أو المؤسسات المالية بما في ذلك عمليات الحصول على قروض قصيرة الأجل من المصرف الذي تتعامل معه الوحدة الاقتصادية من خلال عمليات (السحب على المكشوف) الذي يمنحه المصرف بموجب التسهيلات المصرفية المتفق عليها.

ويظهر حساب القروض قصيرة الأجل في قائمة المركز المالي بإجمالي (جملة) المبالغ المترتبة بذمة الوحدة الاقتصادية، والتي يجب تسديدها إلى الدائن (المقرض) في نهاية المدة المتفق عليها، والتي تشمل كلاً من القيمة الاسمية للقرض (مبلغ القرض) والفائدة المترتبة عليه (بموجب المعدل المتفق عليه)، وبهدف زيادة عملية الإفصاح في قائمة المركز المالي يفضل إظهار معدل الفائدة المتفق عليه مع المقرض.

2 - المطلوبات طويلة الأجل :

وهي كافة الالتزامات المالية التي بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الغير والتي تستحق السداد خلال مدة زمنية تتعدى الفترة المالية الواحدة (السنة)، أي أنها لا تستحق خلال الفترة المالية اللاحقة، وهي تشمل :

أ - القروض طويلة الأجل :

وهي كافة المبالغ التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من الغير (أشخاصاً أو مؤسسات مالية متخصصة) بصورة قروض نقدية مقابل معدل فائدة معين، وتستحق خلال فترة زمنية أكثر من سنة (أكثر من فترة مالية)، وهي تظهر في قائمة المركز المالي بإجمالي المبالغ المستحقة (القيمة الاسمية للقرض مضافاً إليها الفائدة)، وكذلك الإفصاح عن معدل الفائدة المتفق عليه.

ب - السندات طويلة الأجل :

تمثل السندات أحد الأدوات المالية التي يمكن أن تحصل من خلالها الوحدة الاقتصادية على الأموال من الغير (المستثمرين) لفترة زمنية طويلة (أكثر من فترة مالية) مقابل منحهم معدل فائدة معين.

ولا تختلف السندات طويلة الأجل عن القروض طويلة الأجل، إذ إن كلاهما يمثل مصدراً من مصادر التمويل طويل الأجل مقابل فوائد معينة وتاريخ استحقاق معين، ويظهر الاختلاف فقط في حالة طرح السندات للاكتتاب العام، حيث يتم بيع وشراء السندات (تداولها) في الأسواق المالية، وبالتالي تتحدد قيمتها بالنسبة للمستثمرين بها بموجب سعر السوق، كما يمكن للوحدة الاقتصادية استرداد تلك السندات (شراءها) بصورة كلية أو بصورة جزئية وهو ما يطلق عليه (إطفاء السندات)

مقابل تسديد قيمتها الاسمية مع الفوائد المترتبة عليها في تاريخ التسديد .

ويظهر قرض السندات ضمن عناصر المطلوبات طويلة الأجل في قائمة المركز المالي بإجمالي القيمة الاسمية للسندات المصدرة مطروحاً منها رصيد حساب خصم إصدار السندات، أو مضافاً إليها رصيد حساب علاوة إصدار السندات في تاريخ المركز المالي، وتسمى هذه القيمة الصافية بالقيمة الدفترية لغرض السندات .

جـ - أوراق الدفع طويلة الأجل :

وهي تشمل المبالغ المترتبة بذمة الوحدة الاقتصادية تجاه الموردين (الدائنين) مقابل الحصول على مشترياتها من السلع والخدمات والتي تستحق الدفع خلال مدة زمنية تتعدى الفترة المالية الواحدة (أكثر من سنة)، وهي تتحقق في حالة الاتفاق مع المورد (الدائن) على فترة الاستحقاق، وكذلك معدل الفائدة المترتب عليها، حيث أن هذه المبالغ تمثل ديناً بذمة الوحدة الاقتصادية يشابه عملية الحصول على قروض ولكنها ليست بصورة نقدية مباشرة وإنما مقابل مبالغ شراء البضاعة بالأجل .

ولغرض زيادة عملية الإفصاح في القوائم المالية يفضل إظهار معدل الفائدة المتفق عليه (في حالة الاتفاق على ذلك) .

3 - المطلوبات الأخرى :

وهي تتعلق بالمبالغ المستحقة بذمة الوحدة الاقتصادية ولم تدفعها للغير والناشئة عن خدمات حصلت عليها الوحدة الاقتصادية واستفادت منها خلال الفترة (أو الفترات) المالية السابقة، وبالتالي فهي تمثل التزامات مالية بذمة الوحدة الاقتصادية يجب تسديدها إلى الغير خلال الفترة (أو الفترات) المالية اللاحقة، والتي يطلق عليها (المصاريف المستحقة) ومن أمثلتها (الرواتب المستحقة للعاملين) .

كما تشمل المطلوبات الأخرى كافة الإيرادات المستلمة فعلاً عن خدمات لم تقدمها الوحدة الاقتصادية للغير بعد بصورة فعلية وإنما ينتظر تقديمها خلال الفترة أو الفترات المالية اللاحقة، والتي يطلق عليها (الإيرادات المستلمة مقدماً) أو (الإيرادات المقبوضة مقدماً)، ومن أمثلتها (إيراد العقار المستلم مقدماً) .

ثالثاً

حقوق الملكية

وهي تمثل كافة المبالغ التي من حق المالكين للوحدة الاقتصادية أو حملة أسهمها (المساهمين) والتي يتم تكوينها عن طريق الآتي :

1- رأس المال :

من خلال الأموال التي يقدمها أصحاب الملكية أو الأموال التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من خلال طرح أسهمها للاكتتاب العام (بيعها للمساهمين) في حالة الشركات المساهمة .

ويقسم رأس مال الشركة إلى أسهم متساوية في القيمة تتحدد قيمة السهم الواحد بدينار عراقي واحد بموجب قانون الشركات العراقي ، ولا يجب أن تكون القيمة الاسمية للسهم أكثر أو أقل من ذلك .

وقد أدت عملية طرح الأسهم للاكتتاب العام ودفع قيمة الأسهم على أقساط إلى وجود مسميات عديدة لرأس المال في الشركات المساهمة أهمها الآتي :

أ- رأس المال المصرح به :

وهو قيمة رأس المال الذي يصدر به تصريح (ترخيص) بتأسيس الشركة المساهمة من قبل مسجل الشركات ، ولا يجوز أن تزيد قيمة الأسهم العادية عن مقدار رأس المال المصرح به ، كما لا يجوز زيادة رأس مال الشركة إلا إذا كان رأس مالها المصرح به مسدداً بالكامل .

ب - رأس المال المكتتب به :

هو القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتب بها المساهمون مضافاً إليها القيمة الاسمية للأسهم التي طرحت للاكتتاب العام ، وتم الاكتتاب بها ، وهذه القيمة قد تقل عن قيمة رأس المال المصرح به أو قد تساويها ، ولكن لا يمكن أن تزيد قيمة رأس المال المكتتب به عن قيمة رأس المال المصرح به إلا بتصريح من مسجل الشركات لزيادة رأس مال الشركة ، وقد تم تسديد رأس المال المكتتب به دفعة واحدة أو تسديده على دفعات (أقساط) وتعتبر وثائق (شهادات) الأسهم شاملة الأسهم في رأس المال المكتتب به ، والذي تم تخصيصه للمساهمين ، وعلى أساس القيمة الاسمية لهذه الأسهم يتم توزيع الأرباح على المساهمين .

ج- رأس المال المدفوع :

هو قيمة الأقساط التي تم تحصيلها من المساهمين عن الأسهم التي تم الاكتتاب بها ، وإذا تم تحصيل قيمة الأسهم دفعة واحدة فإن قيمة رأس المال المدفوع سوف تساوي قيمة رأس المال المكتتب به ، وكذلك تتساوى القيمتان لحين تحصيل جميع الأقساط ، أما إذا كان هناك بعض الأقساط غير محصلة أو أن بعض المساهمين تخلفوا عن سداد قسط أو أكثر فإن رأس المال المدفوع يكون أقل من رأس المال المكتتب به بقيمة الأقساط غير المحصلة أو المتأخر عنها .

ويتعلق بحساب رأس المال الظاهر في قائمة المركز المالي الحالي ضمن حقوق الملكية حساب آخر يطلق عليه (علاوة الإصدار) الذي يمثل مبالغ الزيادة في رأس المال عن القيمة الاسمية عندما تقوم الشركة المساهمة بإصدار أسهم جديدة للاكتتاب العام.

2- الاحتياطات (الأرباح المحتجزة):

وهي مبالغ تقتطعها (تحتجزها) الوحدة الاقتصادية من الأرباح المتحققة بصورة إلزامية أو اختيارية قبل توزيعها على المساهمين ولذلك يطلق عليها أيضاً (الأرباح غير الموزعة).

ومن خلال ذلك يلاحظ على حساب الاحتياطات الآتي:

أ - إنه يمثل جزءاً من أرباح حققتها الشركة ولم يتم توزيعها على المساهمين، ويمكن أن يتم توزيعها بصورة كلية أو جزئية فيما بعد (خلال الفترات المالية اللاحقة) في ضوء السياسات المالية لشركة، وأن رصيد هذا الحساب سوف يتأثر بصورة مباشرة بما يمكن أن تحققه الشركة نتيجة ممارستها لنشاطاتها المختلفة (من ربح أو خسارة)، فهي تزداد في حالة تحقق الأرباح وتقل في حالة تحقق الخسائر أو التوزيعات الجديدة للأرباح.

ب - إنه يتكون بصورة إلزامية من خلال تطبيق الشركة لقانون الشركات أو بصورة اختيارية تطبيقاً لنظامها الأساسي أو لسياساتها المالية.

وبموجب قانون الشركات العراقي على الشركة أن تقوم بالاحتفاظ باحتياطي بنسبة لا تقل عن 5% من أرباحها المتحققة، كما يمكن للشركة وفق نظامها الأساس الاحتفاظ بمعدل أعلى من ذلك.

ج - إن الأرباح المحتجزة (غير الموزعة) تمثل مبالغ احتياطية للشركة يمكن أن تلجأ إلى استخدامها في تمويل عمليات التوسع والنمو في عملياتها المختلفة، فهي تمثل أحد مصادر التمويل الداخلية (الذاتية) التي تلجأ إليها الشركة بسهولة ودون قيامها بتحمل فوائد تدفعها نتيجة اللجوء إلى المصادر الأخرى وخاصة في حالة الاقتراض من الغير.

وأخيراً فإنه من الناحية الحسابية يمكن النظر إلى حقوق الملكية على أنها الزيادة في الموجودات عن المطلوبات اعتماداً على معادلة الميزانية أي أن:

$$\text{حقوق الملكية} = \text{الموجودات} - \text{المطلوبات}$$

وبما يعني أن حقوق الملكية سوف تمثل صافي الموجودات التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية بعد استبعاد المطلوبات التي بذمتها.

وما يجب التنويه عنه أن حقوق الملكية تشابه المطلوبات من حيث عرضها في قائمة المركز المالي وأن مجموعهما يمثل إجمالي الموجودات للوحدة الاقتصادية، ولكن حقوق الملكية تختلف عن المطلوبات من حيث أنها تمثل أموالاً من حق أصحاب الملكية (أو المساهمين) يمكن أن تزداد أو تقل اعتماداً على الأرباح المتحققة وتوزيعاتها.

وأن الوحدة الاقتصادية غير ملزمة بإعادة مبالغها بالكامل لأصحابها في حين تمثل المطلوبات التزامات بذمة الوحدة الاقتصادية يجب الوفاء بها تجاه الغير من خارج الوحدة الاقتصادية.

عرض قائمة المركز المالي :

هناك عدة أشكال يمكن من خلالها عرض محتويات قائمة المركز المالي أهمها :

1 - العرض على شكل حرف T :

حيث تعرض كافة عناصر الموجودات في الجانب الأيمن بينما تعرض كافة عناصر المطلوبات وحقوق الملكية في الجانب الأيسر، ويجب أن يتوازن (يتساوى) الجانبان من الناحية الحسابية بإجمالي المبالغ التي يحتويها، ولذلك يستخدم البعض مصطلح (الميزانية) للدلالة على عملية التوازن بين الجانبين وهو ما يجب أن يتحقق إذا ما كانت عمليات التسجيل والتبويب والترحيل قد تمت بصورة صحيحة وسليمة استناداً إلى التطبيق الصحيح والسليم للمبادئ والقواعد والسياسات المحاسبية المستخدمة في معالجة الأحداث المالية التي قامت بها الوحدة الاقتصادية، وبحيث تتحقق المعادلة المحاسبية التي يطلق عليها (معادلة الميزانية) بالصورة الآتية :

$$\text{الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{حقوق الملكية}$$

ويلاحظ أن شكل قائمة المركز المالي وفق طريقة العرض بشكل حرف T تشابه شكل أي حساب من الحسابات التي تعرض ضمن دفتر الأستاذ، ولكن ذلك لا يعني أنها حساباً آخر ضمن تلك الحسابات من حيث أن العناصر التي تحتويها هي الأرصدة النهائية للحسابات والتي تم التوصل إليها من خلال عملية ترصيد الحسابات المفتوحة في دفتر الأستاذ، وليس عن طريق عملية التبويب والترحيل الناتجة عن عملية التسجيل في دفاتر اليومية، فضلاً عن وجود جانبين في قائمة المركز المالي لا يعني أن أحدهما مديناً والآخر دائناً وإنما هي طريقة توضح كيفية عرض الأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة في سبيل إمكانية التفرقة بين كل منها، وكذلك لتسهيل عملية قراءة محتوياتها والتأكد من توازن تلك المحتويات بصورة حسابية مباشرة.

ويمكن توضيح عرض محتويات قائمة المركز المالي على شكل حرف T وفق النموذج العام الآتي :

شركة ××××					
قائمة المركز المالي كما هي في					
×××× /12 /31					
المطلوبات			الموجودات		
المطلوبات المتداولة			الموجودات المتداولة		
الدائنون	×		الصندوق	××	
	×				
أ. دفع	×		المصرف	××	
	×				
قروض قصيرة الأجل	×		المدينون	××	
	×				
إجمالي المطلوبات المتداولة		××	أ. ق	××	
<u>المطلوبات طويلة الأجل</u>			أ. مالية	××	
أوراق دفع طويلة الأجل	×		المخزون	××	
بفائدة 4%	×				
قروض طويلة الأجل	×		إجمالي الموجودات المتداولة		×××
بفائدة 5%	×				
سندات طويلة الأجل	×		<u>الموجودات الثابتة</u>		
بفائدة 6%	×		<u>الملموسة</u>		
إجمالي المطلوبات طويلة الأجل		××	أراضي	××	
<u>المطلوبات الأخرى</u>			مباني	××	
أجور كهرباء	×		سيارات	××	
مستحقة	×				
إيراد عقار	×		أثاث	××	
مستلم نقداً	×				

إجمالي المطلوبات الأخرى	<u>×</u> <u>×</u>		مكائن وآلات	<u>xx</u>	
إجمالي المطلوبات		xxx	إجمالي الموجودات الثابتة الملموسة	xx	
<u>حقوق الملكية</u>			الموجودات الثابتة غير الملموسة		
رأس المال (أسهم بالقيمة الاسمية)	×		شهرة المحل	xx	
علاوة إصدار أسهم جديدة	×		براءة الاختراع	xx	
الاحتياطي القانوني	×		العلامة التجارية	<u>xx</u>	
الاحتياطي الاختياري	<u>×</u> <u>×</u>		إجمالي الموجودات الثابتة غير الملموسة	<u>xx</u>	
إجمالي حقوق الملكية		xxx	إجمالي الموجودات الثابتة <u>الموجودات الأخرى</u>	xxx	
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية		xxxx	عمولة وكلاء شراء مدفوعات مقدماً	xx	
			إيراد أوراق مالية غير مستلم (أسهم)	xx	
			إجمالي الموجودات الأخرى		xxx
			إجمالي الموجودات		xxxx

2- العرض على شكل تقرير (كشف):

يمكن عرض محتويات قائمة المركز المالي على شكل تقرير (كشف) في جانب واحد فقط يتم من خلاله عرض كافة عناصر الموجودات ومن ثم عناصر المطلوبات وحقوق الملكية كافة، ويجب أن يكون إجمالي عناصر الموجودات مساوياً لإجمالي عناصر المطلوبات وحقوق الملكية أيضاً تحقيقاً لمعادلة الميزانية.

وغالباً ما يتم اتباع طريقة العرض على شكل تقرير في سبيل تسهيل عملية فهم محتويات قائمة المركز المالي وعدم خلق حالة من اللبس في ذلك، وخاصة عندما يعتقد البعض أن عرض القائمة بشكل حرف (T) يمكن أن يتصور أنها حساباً ضمن حسابات الأستاذ، فضلاً عن تسهيل إمكانية عمل مقارنة محتويات قائمة المركز المالي للفترة المالية الواحدة مع الفترة أو الفترات المالية السابقة للوحدة الاقتصادية في سبيل معرفة اتجاه وتطور كل عنصر من عناصر قائمة المركز المالي وذلك من خلال إعداد وعرض ما يطلق عليه «قائمة المركز المالي المقارنة» والتي يمكن توضيحها من خلال النموذج الآتي:

شركة ×××		
قائمة المركز المالي المقارنة كما هي في		
2001 / 12 / 31		
200 / 12 / 31	20 / 12 / 31	البيان
0	0	
××	××	الصندوق
××	××	المصرف
××	××	المدينون
××	××	المخزون
×××	×××	إجمالي الموجودات المتداولة
		الموجودات الثابتة (بالصافي)
××	××	أراضي ومباني
××	××	سيارات
××	××	أثاث
×××	×××	إجمالي الموجودات الثابتة

		<u>الموجودات الأخرى</u>
xx	xx	إيرادات مستحقة
xx	xx	مصاريف مدفوعة مقدماً
xxx	xxx	إجمالي الموجودات الأخرى
xxxx	xxxx	إجمالي الموجودات
		<u>المطلوبات</u>
		<u>المطلوبات المتداولة</u>
xx	xx	الدائنون
xx	xx	أوراق الدفع
xxx	xxx	إجمالي المطلوبات المتداولة
		المطلوبات طويلة الأجل
xx	xx	أوراق دفع طويلة الأجل (بفائدة 4%)
xx	xx	سندات طويلة الأجل (بفائدة 6%)
xxx	xxx	إجمالي المطلوبات طويلة الأجل
		<u>المطلوبات الأخرى</u>
xx	xx	مصاريف مستحقة
xx	xx	إيرادات مستلمة نقداً
xxx	xxx	إجمالي المطبوعات الأخرى
xxxx	xxxx	إجمالي المطلوبات
		حقوق الملكية
xx	xx	رأس المال (أسهم)
xx	xx	علاوة الإصدار
xx	xx	الأرباح المحتجزة (الاحتياطيات)
xxxx	xxxx	إجمالي حقوق الملكية
xxxx	xxxx	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

3- العرض تبعاً للهدف أو الغرض :

يمكن عرض محتويات قائمة المركز المالي وتكييف شكلها تبعاً للهدف أو الغرض الذي تعد من أجله، وهذا ما دعا العرف المحاسبي إلى إظهار أرقام الفترة السابقة ليتمكن إجراء المقارنات وإظهار رأس المال العامل لأغراض الاستخدام الداخلي وحقوق الملكية لأغراض الاستخدام الخارجي، حيث يمثل صافي رأس المال العامل الفرق بين مجموع عناصر الموجودات المتداولة ومجموعة عناصر المطلوبات المتداولة التي تتعامل معها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية الواحدة. (أنظر الفصل الرابع من هذا الكتاب).

وقد جرى العرف على تبويب عناصر الموجودات الأخرى ضمن الموجودات المتداولة وعناصر المطلوبات الأخرى ضمن المطلوبات المتداولة لأغراض رأس المال العامل.

وعليه فإن قائمة المركز المالي سوف تأخذ الشكل التالي لهذا الغرض :

شركة ××××××
قائمة المركز المالي المقارنة كما هي
في 2001/12/31

2001/12/31		2000/12/31		الموجودات المتداولة
××		××		الصندوق
××		××		المصرف
××		××		المدينون
<u>××</u>		<u>××</u>		المخزون
×××		×××		إجمالي الموجودات المتداولة
يطرح : المطلوبات المتداولة				
××		××		الدائنون
××		××		أوراق الدفع
<u>××</u>		<u>××</u>		قروض قصيرة الأجل
×××		×××		إجمالي المطلوبات المتداولة
××××		××××		صافي رأس المال العامل
يضاف : الموجودات الثابتة				
××		××		أراضي ومباني
××		××		آلات ومعدات
<u>××</u>		<u>××</u>		أثاث
×××		×××		إجمالي الموجودات الثابتة
يطرح : المطلوبات طويلة الأجل				
××		××		قروض طويلة الأجل
<u>××</u>		<u>××</u>		سندات طويلة الأجل
<u>×××</u>		<u>×××</u>		إجمالي المطلوبات طويلة الأجل
<u>××××</u>		<u>××××</u>		حقوق الملكية
	××		××	رأس المال
	××		××	أرباح محتجزة
	<u>××××</u>		<u>××××</u>	

مثال (1):

فيما يلي أرصدة الحسابات المستخرجة من دفاتر شركة دجلة التجارية في 31/12/1993. (المبالغ بالدنانير):

10000 صندوق، 20000 مصرف، 15000 أوراق مالية، 2000 أوراق الدفع، 3000 مدينون، 4000 دائنون، 29000 أثاث، 38000 آلات، 14000 شهرة المحل، 5000 مصاريف مدفوعة مقدماً، 7000 مصاريف مستحقة، 6000 إيرادات مستحقة، 24000 قروض قصيرة الأجل، 21000 سندات طويلة الأجل، 3000 الاندثار المتركم للأثاث، 4000 الاندثار المتراكم للآلات، 9000 أرباح محتجزة، 78000 رأس المال، 12000 بضاعة آخر المدة.

المطلوب: إعداد قائمة المركز المالي للشركة أعلاه كما هي عليه في 31/12/1993. كما يلي:

- 1 - على شكل حرف T.
- 2 - على شكل تقرير.
- 3 - على شكل تقرير يظهر رأس المال العامل وحقوق الملكية

الحل:

1 - قائمة المركز المالي على شكل حرف T.

شركة دجلة التجارية قائمة المركز المالي كما هي عليه في 31/12/1993			
الموجودات	المطلوبات		
الموجودات المتداولة	المطلوبات المتداولة		
10000	صندوق	4000	دائنون
20000	المصرف	2000	أوراق الدفع
15000	أوراق مالية	24000	قروض قصيرة الأجل
3000	مدينون	30000	إجمالي المطلوبات المتداولة
12000	بضاعة آخر المدة		المطلوبات طويلة الأجل

60000	إجمالي الموجودات المتداولة	21000	سندات طويلة الأجل
	الموجودات الثابتة الملموسة		المطلوبات الأخرى
29000	أثاث	7000	مصاريف مستحقة
(3000)	يطرح: الاندثار المتراكم	58000	إجمالي المطلوبات
26000	الأثاث (صافي)		حقوق الملكية
38000	آلات	78000	رأس المال
(4000)	يطرح: الاندثار المتراكم	9000	الأرباح المحتجزة
34000	الآلات (صافي)	87000	إجمالي حقوق الملكية
60000	إجمالي الموجودات الثابتة الملموسة		
	الموجودات الثابتة غير الملموسة		
14000	شهرة المحل		
74000			
	الموجودات الأخرى		
5000	مصاريف مدفوعة مقدماً		
6000	إيرادات مستحقة		
11000	إجمالي الموجودات الأخرى		
145000	إجمالي الموجودات	145000	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

2 - قائمة المركز المالي على شكل تقرير .

شركة دجلة التجارية قائمة المركز المالي كما هي عليه في ١٢/٣١/١٩٩٣		
	الموجودات	
	<u>الموجودات</u> <u>المتداولة</u>	
صندوق	10000	
المصرف	20000	
أوراق مالية	15000	
مدينون	3000	
بضاعة آخر المدة	12000	
إجمالي الموجودات المتداولة		60000
الموجودات الثابتة		
<u>الموجودات الثابتة الملموسة</u>		
أثاث	29000	
الانذار المتراكم للأثاث	(3000)	
		26000
الآلات	38000	
الانذار المتراكم للآلات	(4000)	
		<u>34000</u>
إجمالي الموجودات الثابتة الملموسة		60000
الموجودات الثابتة غير الملموسة		
شهرة المحل	<u>14000</u>	
إجمالي الموجودات الثابتة		<u>74000</u>

الموجودات الأخرى		
مصاريف مدفوعة مقدماً	5000	
إيرادات مستحقة	<u>6000</u>	
إجمالي الموجودات لأخرى		<u>11000</u>
إجمالي الموجودات		<u>145000</u>
<u>المطلوبات</u>		
<u>المطلوبات المتداولة</u>		
دائنون	4000	
أوراق الدفع	2000	
قروض قصيرة الأجل	<u>24000</u>	
إجمالي المطلوبات المتداولة		30000
<u>المطلوبات طويلة الأجل</u>		
سندات طويلة الأجل		21000
<u>المطلوبات الأخرى</u>		
مصاريف مستحقة		<u>7000</u>
إجمالي المطلوبات		58000
<u>حقوق الملكية</u>		
رأس المال	78000	
الأرباح المحتجزة	9000	
إجمالي حقوق الملكية		<u>87000</u>
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية		<u>145000</u>

3 - قائمة المركز المالي لأغراض رأس المال العامل وحقوق الملكية .

شركة دجلة التجارية		
قائمة المركز المالي كما هي عليه في 1993 / 12 / 31		
الصندوق	10000	
المصرف	20000	
أوراق مالية	15000	
مدينون	3000	
بضاعة آخر المدة	12000	
مصاريف مدفوعة مقدماً	5000	
إيرادات مستحقة	6000	
إجمالي الموجودات المتداولة		71000
<u>يطرح : المطلوبات المتداولة</u>		
دائنون	4000	
أوراق الدفع	2000	
قروض قصيرة الأجل	24000	
مصاريف مستحقة	7000	
إجمالي المطلوبات المتداولة		<u>(3700)</u>
يضاف : الموجودات الثابتة		34000
الأثاث (صافي)	26000	
الآلات (صافي)	34000	
شهرة المحل	<u>14000</u>	
إجمالي الموجودات الثابتة		74000
<u>يطرح : المطلوبات طويلة الأجل</u>		
سندات طويلة الأجل		(21000)
حقوق الملكية		<u>78000</u>
رأس المال	7800	
أرباح محتجزة	<u>9000</u>	
	<u>87000</u>	

العلاقة بين قائمتي الدخل والمركز المالي

من خلال الاستعراض السابق لكل من قائمتي الدخل والمركز المالي وما تحتويه كلٌ منهما من بيانات مالية عديدة، يمكن القول إن هناك علاقة وثيقة بين القائمتين، وذلك من خلال علاقات التكامل والترابط بين البيانات التي تحتويها كلٌ منهما، بحيث يمكن القول إن قراءة أي قائمة لوحدها لا يمكن أن تقدم فائدة تامة للمستخدم دون قراءة وفهم القائمة الأخرى نظراً لوجود العديد من البيانات ذات التأثير المتبادل على كل منهما، ويمكن توضيح ذلك من خلال الآتي :

1 - إن البيانات التي تحتويها كل من قائمتي الدخل والمركز المالي هي بيانات محاسبية (مالية) تم استخدام الإجراءات والمبادئ والطرق والإجراءات المحاسبية في إعدادها، وبما يعني أن كلاً من القائمتين قد تم إعدادهما في ضوء نفس الأسس المحاسبية من خلال عمليات التسجيل والتبويب والتلخيص في مجموعة الدفاتر والسجلات المحاسبية .

2 - تمثل عملية إعداد قائمة الدخل خطوة مسبقة لإعداد قائمة المركز المالي من حيث أن الهدف العام من قائمة الدخل هو التوصيل إلى تحديد نتيجة النشاط (من ربح أو خسارة)، وبالتالي فإن رصيد حقوق الملكية سوف يتأثر بهذه النتيجة عند تحديده ضمن قائمة المركز المالي .

3 - هناك العديد من أرصدة الحسابات التي يرتبط تفسيرها بأرصدة حسابات أخرى يمكن أن تظهر في إحدى القائمتين، ومن الأمثلة على ذلك :

أ - إن رصيد المدينين وأوراق القبض (الحسابات المدينة) الوارد في قائمة المركز المالي له ارتباط قوي ومتبادل مع رصيد المبيعات الوارد في قائمة الدخل من حيث العلاقة بالمبيعات الآجلة والمبيعات النقدية .

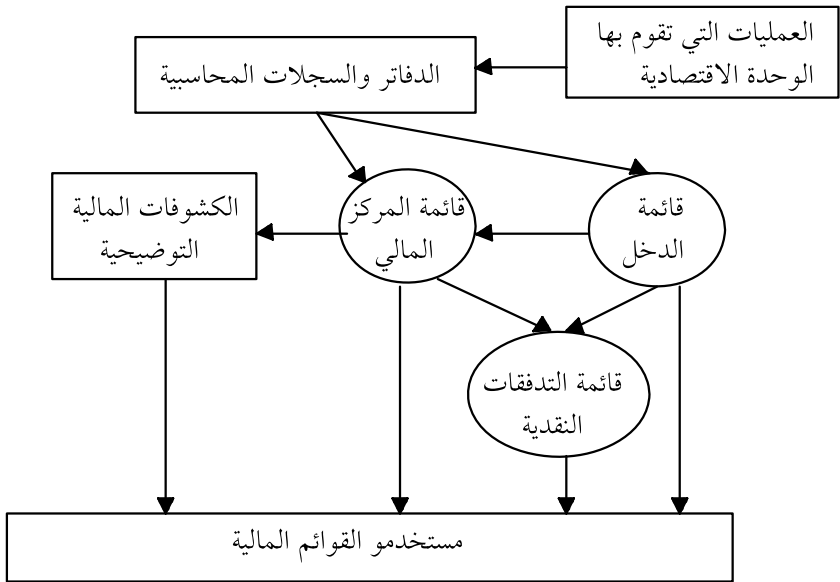
ب - إن رصيد الدائنين وأوراق الدفع (الحسابات الدائنة) الوارد في قائمة المركز المالي له ارتباط قوي ومتبادل مع رصيد المشتريات الواردة في قائمة الدخل من حيث العلاقة بالمشتريات الآجلة والمشتريات النقدية .

4 - تشترك كلٌ من قائمتي الدخل والمركز المالي في تفسير وتوضيح أسباب التغير في رصيد النقدية الوارد في قائمة المركز المالي (بين أول المدة وآخرها)، وذلك من خلال الاعتماد على البيانات الواردة فيهما في إعداد قائمة التدفقات النقدية التي توضح من خلالها أسباب التغير في رصيد النقدية من خلال عملية التحليل إلى الأنشطة الرئيسية التي قامت بها الوحدة الاقتصادية والمتمثلة بكل من الأنشطة

التشغيلية والأنشطة التمويلية والأنشطة الاستثمارية (كما سيتم توضيح ذلك مفصلاً في الفصل الخامس من هذا الكتاب).

5 - هناك العديد من الكشوفات التوضيحية والتفسيرية التي يمكن إعدادها وإرفاقها بالقوائم المالية، والتي تعتمد بصورة أساسية على علاقات الترابط بين البيانات المالية التي تحتويها كل من قائمتي الدخل والمركز المالي.

ويمكن توضيح العلاقة بين قائمتي الدخل والمركز المالي الواردة أعلاه من خلال الشكل المبسط الآتي:



شكل (2 - 1) العلاقة بين قائمتي الدخل والمركز المالي

التحفظات الموجهة إلى القوائم المالية

بالرغم من الكم الهائل من البيانات التي تحتويها القوائم المالية والتي يمكن أن تمثل أساساً مهماً في توفير المعلومات الملائمة التي يمكن أن يستفيد منها العديد من الجهات التي تستخدمها والتي لها علاقة (مباشرة أو غير مباشرة) بالوحدة الاقتصادية إلا أن الملاحظ أن هناك مجموعة من التحفظات التي تمثل انتقادات أو نواحي قصور يمكن أن يطلقها البعض على القوائم المالية، والتي يمكن توضيحها كما يأتي:

1 - تحتوي القوائم المالية على بيانات إجمالية، وبالتالي فإن عملية فهمها من قبل المستخدمين غالباً ما تحتاج إلى كشوفات توضيحية وتفسيرية مرفقة بهدف التعرف

على التفاصيل اللازمة عن تلك البيانات، وبما يمكن أن يساعدهم في اتخاذ قرارات أكثر دقة.

2 - إن البيانات التي تحتويها القوائم المالية هي بيانات مالية ذات طبيعة كمية، وبما يعني إنها لا توضح العديد من البيانات ذات الطبيعة غير المالية أو غير الكمية (الوصفية) والتي يمكن بدورها أن تساعد مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ قرارات أكثر دقة، الأمر الذي يتطلب معه ضرورة البحث عن البيانات الأخرى من مصادر أخرى غير القوائم المالية المنشورة.

3 - إن إمكانية استخدام العديد من الطرق والسياسات المحاسبية لمعالجة الأحداث التي قامت بها الوحدة الاقتصادية يمكن أن يثير الجدل حول مدى الجدوى أو الفائدة من استخدام طريقة دون أخرى أو تفضيل إحداها عن غيرها، حيث أن المحاسب يمكن أن يختار الطريقة أو السياسة المحاسبية التي يمكن أن تؤدي إلى خدمة الغرض الذي يريد تحقيقه أو ترغب الوحدة الاقتصادية بتحقيقه من خلال ذلك.

4 - إن البيانات الواردة في القوائم المالية هي بيانات متعلقة بلحظة افتراضية تتمثل بنهاية الفترة المحاسبية (اليوم الأخير من كل سنة)، وبما يعني أن هناك إمكانية للقيام ببعض العمليات في تلك اللحظة، وبما يمكن أن يؤثر في نتيجة العديد من البيانات التي ترغب الوحدة الاقتصادية بإظهارها في ذلك التاريخ.

5 - إن علمية إعداد القوائم المالية تقوم على افتراض أساسي وهو ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد، وبما يعني أن كافة البيانات الواردة في القوائم المالية تكون معدة على أساس الكلفة (القيمة) الأساسية (التاريخية) دون الأخذ بنظر الاعتبار عامل تغير القوة الشرائية للوحدة بنظر الاعتبار نتيجة تغير العديد من العوامل المؤثرة فيه، وعلى الرغم من وجود العديد من المقترحات للتخفيف من هذا الانتقاد عن طريق اقتراح تعديل البيانات الواردة في القوائم المالية من خلال الاعتماد على الأرقام القياسية لتغير القوة الشرائية لوحدة النقد، إلا أن ذلك لم يلق القبول العام نظراً لتعارضه مع العديد من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بين المحاسبين والمقبول من قبلهم.

6 - إن البيانات التي تحتويها القوائم المالية هي بيانات تاريخية من حيث تعلقها بالفترة الزمنية المعدة عنها، وبما يعني أن استخدامها سوف يكون محدوداً لأغراض اتخاذ القرارات المستقبلية نظراً لأن الأساس التاريخي غالباً ما يمثل أساساً ضعيفاً عند الاعتماد عليه في اتخاذ القرارات المستقبلية خاصة في ظل التغيرات العديدة والمستمرة لكافة العوامل التي يمكن أن تؤثر في عملية اتخاذ القرارات المختلفة.

أسئلة وتمارين الفصل الثاني

- س 1 - ما المقصود بالقوائم المالية، وهل تختلف عن الحسابات الختامية؟ ناقش ذلك.
- س 2 - هناك عدة مصطلحات يمكن أن يأخذها مفهوم (الربح)، وضح أهم تلك المصطلحات والاختلافات بين كل منها من الناحية المحاسبية.
- س 3 - ما هي أهم أنواع القوائم المالية التي يمكن إعدادها في الوحدات الاقتصادية في كل فترة مالية، وما هي العلاقات المشتركة فيما بينها، ناقش ذلك من خلال توضيح مدى إمكانية الاستغناء عن إعداد بعض من تلك القوائم المالية وأسباب ذلك.
- س 4 - ما المقصود بحسابات المخصصات، ما هي أنواعها، وكيف يمكن أن تظهر في القوائم المالية.
- س 5 - ما الفرق بين كل من:
- أ - فوائد الأوراق المالية وإيراد الأوراق المالية وأرباح الأوراق المالية.
- ب - رأس المال المكتتب به ورأس المال المدفوع.
- ج - الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الاختيارية.
- س 6 - هل يمكن أن تختلف طريقة عرض قائمة المركز المالي من شركة إلى أخرى؟ ولماذا؟
- س 7 - غالباً ما يتم تبويب عناصر الموجودات الأخرى ضمن الموجودات المتداولة وعناصر المطلوبات الأخرى ضمن عناصر المطلوبات المتداولة لأغراض رأس المال العامل، ما هي برأيك أسباب ذلك؟
- س 8 - فيما يلي الأرصدة المستخرجة من سجلات إحدى الشركات في 31/12/1991. (المبالغ بالآلاف الديناري).
- الأرصدة المدينة:** 30 نقدية بالصندوق، 12 أوراق مالية، 14 أوراق القبض، 18 المدينون، 45 المخزون السلعي، 40 أثاث، 60 آلات، 90 سيارات، 65 مباني، 10 شهرة المحل، 8 براءة الاختراع، 5 إيراد أوراق مالية مستحقة، 3 عمولة وكلاء الشراء مدفوعة مقدماً.
- الأرصدة الدائنة:** 18 المصرف (على المكشوف)، 16 دائنون، 27 قروض طويلة الأجل، 10 الاندثار المتراكم للأثاث، 15 الاندثار المتراكم للآلات، 20 الاندثار المتراكم للسيارات، 4 أجور الهاتف المستحقة، 8 أوراق الدفع، 17 الاندثار المتراكم للمباني، 35 الاحتياطات، رأس المال؟

المطلوب :

- 1 - استخراج رصيد رأس المال .
- 2 - إعداد قائمة المركز المالي كما هي عليه في 31/12/1991 على افتراض أن الشركة أعلاه هي شركة تجارية .
- س 9 - باستخدام نفس بيانات السؤال السابق، المطلوب : إعداد قائمة المركز المالي كما هي عليه في 31/12/1991 على افتراض أن الشركة أعلاه هي شركة صناعية .
- س 10 - باستخدام نفس بيانات السؤال الثامن، المطلوب إعداد قائمة المركز المالي على شكل تقرير يظهر رأس المال العامل وحقوق الملكية .

الفصل الثالث

تحليل القوائم المالية

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - مفهوم التحليل المالي .
- 2 - علاقة التحليل المالي بكل من المحاسبة والإدارة المالية .
- 3 - الجهات المستفيدة من التحليل المالي .
- 4 - خطوات التحليل المالي .
- 5 - معايير التحليل المالي .
- 6 - أساليب التحليل المالي .
- 7 - مشكلات وسلبيات التحليل المالي .

مفهوم التحليل المالي

التحليل المالي Analysis (لغة): رد الشيء إلى عناصره المكونة له، مادية كانت أو معنوية، ويستخدم في الهندسة للتوصل إلى العناصر التي يتوقف عليها حل مسألة رياضية، وقد استعمله اليونانيون في البرهنة الرياضية.

ويعرف التحليل في مجالات الأعمال - بصورة عامة - بأنه عملية تجزئة الكل إلى أجزائه مع تفحص هذه الأجزاء وبيان علاقة كل جزء بالآخر، للخروج بسلسلة من الخطوات نحو تحقيق نتيجة معينة بأكثر الطرق فاعلية.

وفي مجال المحاسبة، تعتمد عملية التحليل على البيانات التي تحتويها القوائم المالية التي تقوم نظم المعلومات المحاسبية بإعدادها وتقديمها إلى الجهات التي يمكن أن تستفيد منها والتي لها علاقة بالوحدة الاقتصادية المعدة عنها تلك القوائم.

وبذلك فإن التحليل من وجهة النظر المحاسبية سوف ينصب على دراسة تفصيلية لكل العلاقات المهمة والمفيدة التي يمكن أن تنشأ بين البيانات المالية التي تحتويها القوائم المالية وتفسيرها بما يؤدي إلى خدمة الجهات المتعددة التي يمكن أن تستفيد منها في عمليات اتخاذ القرارات المختلفة.

وهناك بعض المصطلحات المرادفة لمصطلح التحليل المالي مثل التحليل المحاسبي وتحليل ومناقشة القوائم المالية، وهي جميعاً تشير إلى تحقيق هدف واحد متماثل يتعلق بدراسة ما تحتويه القوائم المالية من بيانات وتفسير العلاقات المهمة التي يمكن أن تنشأ فيما بينها خدمة للجهات العديدة، إلا أن هناك خلطاً قد يحدث لدى البعض في فهم وتوضيح كل من مصطلحي التحليل المالي والتحليل المحاسبي.

على اعتبار أن التحليل المالي يتعلق بدراسة البيانات المالية وإن التحليل المحاسبي يتعلق بدراسة البيانات المحاسبية، وينشأ هذا الخلط من خلال اعتبار أن مصطلحي البيانات المحاسبية هما مصطلحان مختلفان عن بعضهما، في حين يمكن القول إن البيانات المالية هي أحد أنواع البيانات المحاسبية على اعتبار أن البيانات المحاسبية يمكن أن تشمل كلاً من البيانات المالية وغير المالية (الكمية والوصفية) وبما أن القوائم المالية تحتوي على بيانات ثم يتم تقييمها بصورة نقدية (مالية) من خلال عمليات القياس المحاسبي التي تفترض قابلية تلك الأحداث للقياس النقدي (المالي)

فإنه يمكن القول إن البيانات التي تحتويها القوائم المالية هي في غالبيتها بيانات مالية .

علاقة التحليل المالي بكل من المحاسبة والإدارة المالية

ترتبط عملية التحليل المالي بعلاقة وثيقة ومباشرة بالمحاسبة (نظم المعلومات المحاسبية) انطلاقاً من الآتي :

أولاً: تعتمد عملية التحليل المالي على القوائم المالية بوصفها أساساً في تحقيق أغراضها المتعددة وكما هو معروف فإن القوائم المالية تمثل المخرجات الرئيسة لنظم المعلومات المحاسبية، وبما يعني أنه لا يمكن أن تكون هناك عملية تحليل مالي إلا إذا كان هناك نظام للمعلومات المحاسبية في الوحدة الاقتصادية يقوم بإعداد وتقديم مجموعة القوائم المالية اللازمة لإجراء عملية التحليل المالي، فضلاً عن أنه يمكن زيادة فاعلية نظم المعلومات المحاسبية من خلال النظر إلى عملية فاعلية نظم المعلومات المحاسبية من خلال النظر إلى عملية التحليل المالي على أنها نظاماً فرعياً للمعلومات ضمن نظام المعلومات المحاسبية يمكنه أن يساهم في خدمة أهداف الوحدة الاقتصادية (باعتبارها نظاماً كلياً) من خلال علاقات التكامل والترابط والتنسيق مع النظم الفرعية الأخرى التي يمكن أن تتواجد ضمن نظام المعلومات المحاسبية بصورة خاصة ونظم المعلومات الفرعية الأخرى على مستوى الوحدة الاقتصادية بصورة عامة، والذي يمكن أن يتكون من العناصر التي يمكن أن تتواجد في أي نظام آخر للمعلومات وكما يأتي :

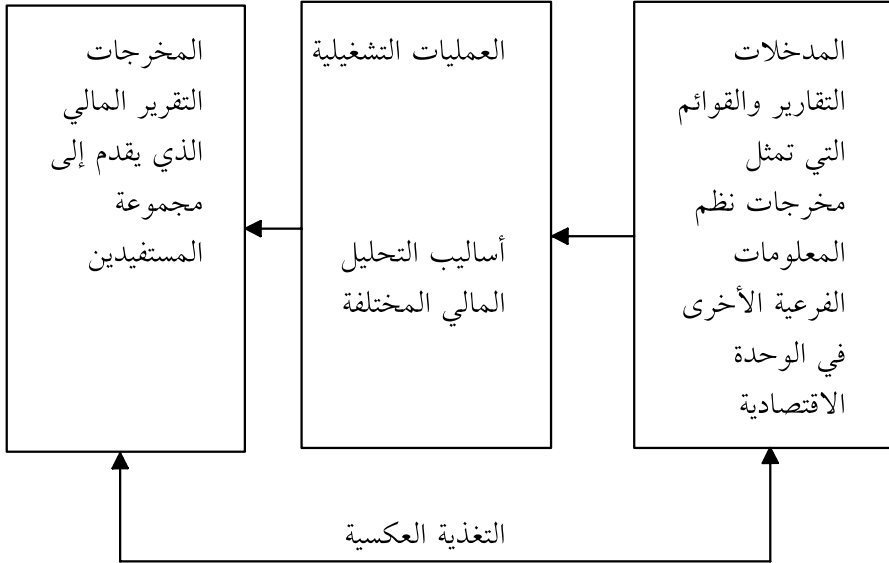
1 - المدخلات: التي تمثل البيانات اللازمة لإجراء عملية التحليل المالي والتي يمكن الحصول عليها من خلال النظم الفرعية الأخرى التي يمكن أن تتواجد في الوحدة الاقتصادية (فضلاً عن نظم المعلومات المحاسبية) من خلال القوائم والتقارير المختلفة التي تقوم تلك النظم بإنتاجها والتي تمثل المصدر الأساسي والرئيس لإجراء عملية التحليل المالي .

2 - العمليات التشغيلية: من خلال مجموعة الأساليب التي يمكن استخدامها في عملية التحليل المالي والتي تمثل مجموعة من الأدوات الاقتصادية والرياضية والإحصائية المستخدمة في تحليل مختلف الأنشطة التي تمارس في الوحدات الاقتصادية .

3 - المخرجات: التي تتمثل بالتقرير الذي يمكن أن يقدمه المحلل المالي والذي يدرج فيه تفسيراً للنتائج التي يحصل عليها جراء استخدام مجموعة الأساليب والطرق اللازمة لإجراء عملية التحليل المالي على البيانات المالية (المدخلات) .

4 - التغذية العكسية: من خلال عملية تقييم العناصر السابقة ومدى مساهمتها في

الحصول على المعلومات التي يمكن أن يستفيد منها مستخدمو القوائم المالية فعلاً في اتخاذ قراراتهم المختلفة المتعلقة بالوحدة الاقتصادية موضوع التحليل . ويمكن توضيح عملية التحليل المالي بوصفها نظاماً وفق الشكل الآتي :



شكل (3 - 1) نظام التحليل المالي

ثانياً : يقوم المحلل المالي (شخصاً كان أو جهة أخرى متخصصة) بتقديم الخدمات الاستشارية للمستفيدين من عملية التحليل المالي سواء كانوا من داخل الوحدة الاقتصادية أو من خارجها .

ولكي يقوم المحلل المالي بتحقيق الأهداف التي يسعى إليها بكل فاعلية، يجب أن يتمتع بدراسة أكاديمية علمية وخبرة عملية تمكنه من فهم ما تعنيه الأرقام والعناصر التي تحتويها القوائم المالية فضلاً عن الإلمام بكيفية نشوء البيانات المالية والقدرة على تفسير وتوضيح النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال عملية التحليل المالي في ضوء الإجراءات والمبادئ والسياسات التي استخدمت في سبيل الحصول على تلك البيانات .

ولكي تساهم عملية التحليل المالي في زيادة فاعلية نظم المعلومات المحاسبية من خلال تقديم الفائدة لمستخدمي القوائم المالية التي يقوم نظام المعلومات المحاسبية بإنتاجها وتقديمها إليهم والتي يمكن من خلالها الحكم على فاعليته، فإنه من الضروري أن تقوم جهة متخصصة في مجال المحاسبة بإجراء عملية التحليل المالي والتي يمكن أن يمثلها المحاسب أو المدقق الداخلي أو مراقب الحسابات للوحدة الاقتصادية المعنية انطلاقاً من الآتي :

1 - إن الشخص المتخصص في مجال المحاسبة هو الشخص الذي يكون أكثر فهماً وإدراكاً لما تحتويه القوائم المالية من بيانات مختلفة لأنه هو الذي يعمل على قياس كافة الأحداث الاقتصادية التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية ومن ثم تحليلها وعرضها في تلك القوائم.

2 - إن المحاسب - باعتباره أحد القائمين على عمل نظم المعلومات المحاسبية - يعتبر المسؤول الأول عن أية بيانات أو معلومات تتعلق بالوحدة الاقتصادية ولا يمكن الاستغناء عنه أبداً على اعتبار:

أ - إن نظام المعلومات المحاسبية هو المصدر الرسمي للمعلومات في الوحدة الاقتصادية ويشكل الركيزة الأساسية والمهمة بالنسبة لنظم المعلومات الأخرى التي يمكن أن تتواجد في الوحدة الاقتصادية من خلال تمكينه الجهات المستفيدة من الحصول على صورة متكاملة وصحيحة عن الوحدة الاقتصادية واتصاله بنظم المعلومات الأخرى عن طريق مجموعة قنوات تعتبر حلقات وصل بين مصادر الحصول على المعلومات ومستخدمي هذه المعلومات.

ب - إن نظام المعلومات المحاسبية هو النظام الرئيسي في الوحدة الاقتصادية ولا يمكن الاستغناء عن وجوده في أي وحدة اقتصادية صغيرة كانت أم كبيرة وعلى اختلاف النشاط الذي يمكن أن تمارسه.

ج - بما أن عمل المحاسب وقدرته المهنية في الوفاء بواجباته كمنتج للمعلومات وموصل لها يجب أن يتواصل بعد إعداد القوائم والحسابات الختامية ولا يتوقف عندها، فإنه من المفضل أن يقوم المحاسب بدوره كمحلل للقوائم المالية التي يقوم نظام المعلومات المحاسبية بإنتاجها في أي وحدة اقتصادية.

3 - يمكن أن يقوم المدقق الداخلي للوحدة الاقتصادية بعملية التحليل المالي من خلال قدرته على التحقق من صحة ودقة البيانات التي تحتويها القوائم المالية وبما يعطيه إمكانية أكبر (وأكثر من سواه) في تفسير وتوضيح طبيعة العلاقات التي تنشأ بين تلك البيانات وكيفية نشوئها ومتابعة أسباب ذلك.

4 - يمكن أن يقوم مراقب الحسابات (المكلف بتدقيق حسابات الوحدة الاقتصادية) بعملية التحليل المالي باعتباره شخصاً موكلاً عن جهة يهملها أمر الوحدة الاقتصادية من خلال الحكم على صحة ودقة ما تحتويه القوائم المالية التي توضح نتائج أعمالها ومركزها المالي، الأمر الذي يتطلب منه زيادة خدماته التي يمكن أن يقدمها لتلك الجهة عن طريق توضيح وتفسير بعض العلاقات التي تهمها والتي يمكن أن تساعد في اتخاذ القرارات الخاصة بالوحدة الاقتصادية المعنية، وما يؤيد هذا الرأي أن مجلس المعايير المحاسبية والرقابة العراقي قد أوضح أن من الإجراءات التي يمكن

أن يقوم بها مراقب الحسابات هو «تحليل النسب والاتجاهات الهامة فضلاً عن التحري عن التغيرات والبنود غير العادية».

ونتيجة للعلاقة الوثيقة والمباشرة بين عملية التحليل المالي والمحاسبة يلاحظ أن هناك خلطاً من قبل بعض الكتاب والباحثين في تناول موضوع التحليل المالي وخاصة من حيث تحديد موقع هذا العمل ضمن الوظائف العديدة التي يمكن أن تمارس في الوحدات الاقتصادية وكذلك من حيث الجهة التي يمكن أن تقوم به، ويتضح ذلك من خلال التعارض بين الكتاب والباحثين في اعتبار عملية التحليل المالي ضمن وظائف الإدارة المالية من خلال اعتبار البعض أنها «وظيفة جديدة للإدارة المالية»، بينما يعتبر آخرون أن «التحليل المالي بكل أشكاله وأدواته من أساليب الرقابة المالية المتطورة» وأنه يمثل أحد العوامل الأساسية ضمن الدورة المحاسبية التي تمثل صلب العمل المحاسبي، مما يعطي انطباعاً أن عملية التحليل المالي متأرجحة بين الإدارة المالية والمحاسبة، ويمكن مناقشة بعض الآراء المتعلقة بذلك كما يأتي:

أولاً: من حيث التطرق إلى عملية التحليل المالي ضمن التعاريف الواردة لكل من الإدارة المالية والمحاسبة، يلاحظ الآتي:

1 - هناك العديد من التعاريف التي ترد بشأن الإدارة المالية (إضافة إلى ما ذكرناه في الفصل الأول من هذا الكتاب) منها:

أ - إن الإدارة المالية هي إحدى وظائف المنشأة التي تشمل تنظيم مجرى الأموال فيها وتخطيطه والرقابة عليه وتكوين المديرين الماليين والتحفيز المالي لأفراد المنشأة.

ب - إن الإدارة المالية تعرف من خلال وظائفها التخطيطية والرقابة ومسؤولية توفير الأموال اللازمة من مختلف المصادر لإدارة النشاط الاقتصادي للوحدة وبالتكلفة المناسبة.

ج - الإدارة المالية هي الفعالية المتعلقة بتخطيط وتجهيز الأموال ورقابتها وإدارتها في المنشأة.

ومن خلال التعاريف السابقة يلاحظ أن أي منها لم يحدد ما يمكن أن تحتله عملية التحليل المالي ضمن وظيفة الإدارة المالية على اعتبار أن المهمة الرئيسية والأساسية للإدارة المالية تكمن بما يتعلق بكيفية الحصول على الأموال اللازمة وطرق استخدام تلك الأموال من خلال عمليات التخطيط والرقابة على أموال الوحدة الاقتصادية، وهي مهمة تختلف عن الأهداف والآراء التي تعمل عملية التحليل المالي على السعي نحو تحقيقها (وكما أوضحنا سابقاً).

2 - هناك العديد من التعاريف التي ترد بشأن المحاسبة أهمها:

أ - عرف المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICP) المحاسبة بأنها فن تسجيل

وتبويب وتلخيص العمليات والأحداث ذات الصلة المالية بأسلوب مفيد واستخلاص نتائجها وتحليلها.

ب - المحاسبة هي التلخيص الفعال وكتابة التقارير والتحقق والتفسير والتحليل للحقائق ذات الصلة المالية بهدف الوصول إلى رقم الربح الذي حققه نشاط المشروع خلال فترة زمنية محددة وإظهار مركزه المالي في لحظة زمنية معينة.

ومن خلال التعريفين السابقين يلاحظ أن عملية تحليل وتفسير المعلومات التي تقوم المحاسبة بإنتاجها يمثل أحد الأركان الهامة فيها، وبما يعني أن عملية التحليل المالي أقرب ما تكون منها إلى المحاسبة وليس إلى الإدارة المالية.

ثانياً: من حيث التطرق إلى عملية التحليل المالي ضمن الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها الإدارة المالية والمحاسبة يلاحظ الآتي:

1 - يكاد يجمع كتاب الإدارة المالية على أن الإدارة المالية تسعى إلى تحقيق الأهداف الآتية:

أ - تحديد أقصى الموارد المالية (تحقيق السيولة الملائمة).

ب - تحقيق أقصى الأرباح الممكنة.

ج - تحقيق أعلى قيمة للمنشأة (أعلى قيمة سوقية).

ويلاحظ أنه لم يرد ضمن هذه الأهداف ما يشير إلى المساهمة فيما يتعلق بأهداف عملية التحليل المالي أو أي من إجراءاتها.

2 - تسعى المحاسبة إلى تحقيق العديد من الأهداف وكما يأتي:

أ - تتضمن دورة المحاسبة عمليات وضع الموازنات التخطيطية، والنظام المحاسبي، والتسجيل، والتدقيق، ثم التحليل المالي.

ب - تعمل المحاسبة الإدارية على ربط المحاسبة بالإدارة من خلال تنظيم البيانات والجداول المالية (التي يعتمد عليها الإداري في إصدار قراراته الصائبة) كالموازنات التخطيطية وتحليل التعادل وجداول التحليل بالنسب المالية (التحليل المالي) ومؤشرات الإنتاجية.

ج - ينظر إلى أهداف المحاسبة على أنها «تذكيرية وتقديرية وتبصيرية» أي تفسيرية بهدف تبصير مستخدمي القوائم المالية بما تحتويه وبما يمكن أن يساعده في فهم محتواها وبالتالي تسهيل قيامهم بعمليات اتخاذ القرارات المختلفة في ضوء ذلك.

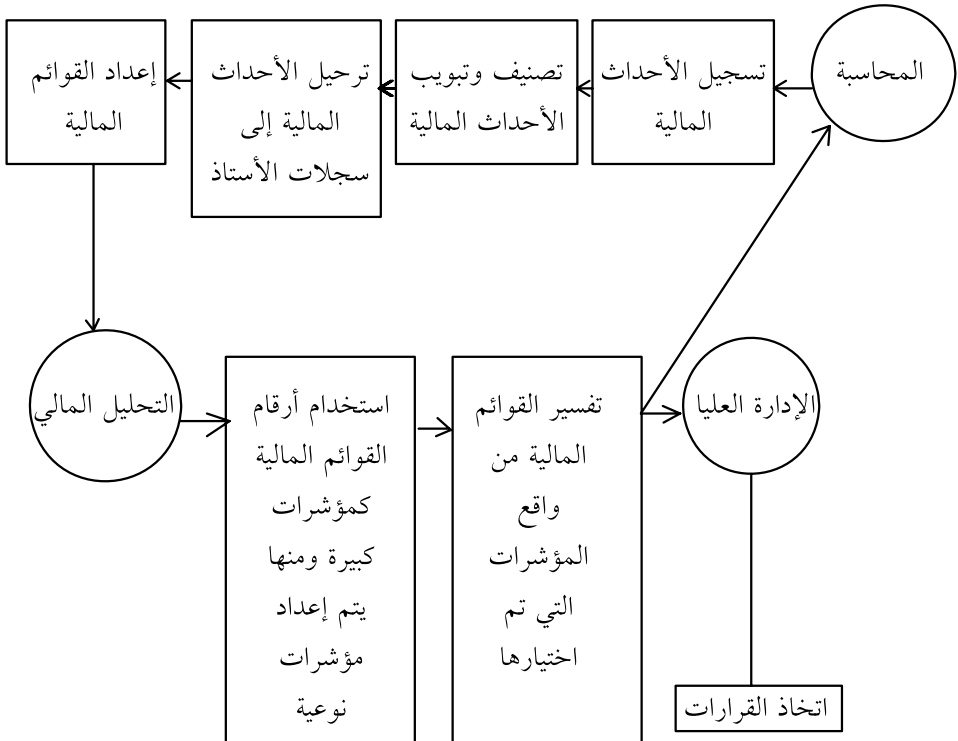
د - من النقاط الواجب مراعاتها لتلبية شروط الإفصاح التام في القوائم المالية التي تقوم المحاسبة بإنتاجها: «تقديم معلومات إضافية للمساعدة في التحليل المالي والاستثماري».

هـ - إن المحاسبين هم - أولاً وأخيراً - مسؤولون عن عرض البيانات المالية وتحليلها وتفسيرها.

و - تهدف المحاسبة من خلال تقديم القوائم المالية المختلفة إلى «الإخبار الدقيق والموضوعي عن المعلومات المحاسبية بعد تحليلها تحليلًا ماليًا، سواء كان هذا التحليل ماليًا استراتيجيًا باستخدام النسب المالية أو تحليل مالي ديناميكي باستخدام الأساليب الإحصائية والرياضية».

ومن خلال ما تقدم يتضح أن عملية التحليل المالي تعتبر أحد المهام الأساسية ضمن مهام المحاسبة من حيث توافق عملية التحليل المالي مع طبيعة العمل المحاسبي، وبما يمكن القول معه إن عملية التحليل المالي تعتبر امتداداً للعمل المحاسبي وجزءاً لا يتجزأ منه .

أما بشأن علاقة التحليل المالي بالإدارة المالية، فيمكن القول إن التحليل المالي يمثل أداة مهمة من أدوات الإدارة المالية تساعد في فهم وتفسير العديد من البيانات الواردة في القوائم المالية (التي قامت المحاسبة بإعدادها)، وبذلك يمكن القول إن التحليل المالي يمثل عاملاً مشتركاً للعلاقة الوثيقة بين الإدارة المالية والمحاسبة والتي يمكن توضيحها من خلال الشكل الآتي :



شكل (3 - 2) العلاقة بين المحاسبة والتحليل المالي

الجهات المستفيدة من التحليل المالي

هناك العديد من الجهات التي يمكن أن تستفيد من نتائج عملية التحليل المالي وخاصة تلك الجهات التي لها علاقات مباشرة أو غير مباشرة مع الوحدة الاقتصادية المعنية، ومن أهم هذه الجهات :

1 - إدارة الوحدة الاقتصادية :

تتمثل إدارة الوحدة الاقتصادية بكافة التقسيمات الإدارية التي يمكن أن تتواجد ضمن الهيكل التنظيمي للوحدة الاقتصادية والتي يقع على عاتقها القيام بعمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المتعلقة بها بموجب الصلاحيات والمسؤوليات المتاحة لكل مستوى من المستويات الإدارية والتي يمكن أن تشمل كلاً من : رئيس مجلس الإدارة، المدير العام، مديري الإدارات المختلفة، مديري الشعب والأقسام المختلفة .

وتهتم إدارة الوحدة الاقتصادية - بصورة عامة - بالآتي :

أ - مدى كفاءتها في إدارة ممتلكات الوحدة الاقتصادية واستغلالها الاستغلال الأمثل بحيث يحقق ذلك أقصى الأرباح الممكنة .

ب - مدى سلامة قراراتها المتخذة بشأن السياسات التمويلية والاستثمارية المختلفة خلال الفترة المالية .

ج - مدى قدرتها على الوفاء بالالتزامات المالية للوحدة الاقتصادية تجاه الغير .

د - ما هو مقدار الأرباح المتحققة وما هي أسباب تحقيقها إضافة إلى الكيفية التي يمكن بموجبها إجراء عمليات التوزيع النقدية أو الاقتطاع لأغراض الاحتياطات أو احتجاز جزء معين .

2 - المالكون والمستثمرون :

يهتم المالكون (حاملو الأسهم) والمستثمرون (الحاليون والمتوقعون) بنتائج التحليل المالي في سبيل :

أ - الحكم على الوحدة الاقتصادية من حيث مدى كفاءتها في إدارة واستثمار أموالهم وإمكانيتها في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة لهم مع السعي نحو تحقيق أعلى قيمة سوقية للوحدة الاقتصادية وذلك في سبيل الحكم على مدى سلامة قراراتهم المتخذة لاستثمار تلك الأموال في الوحدة الاقتصادية ومن ثم العمل على استمرارية الاستثمار في الوحدة الاقتصادية أم تخفيضه أم الانتقال إلى مجالات استثمارية أخرى .

- ب - معرفة كيفية تحقيق الأرباح ومدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الاستمرار في تحقيق الأرباح مع إمكانية إجراء التوزيعات المناسبة لهم خلال الفترة المالية .
- ج - مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد ما بذمتها من التزامات مالية تجاه الغير سواء للديون قصيرة الأجل وما هي المخاطر التي يمكن أن تواجهها عند ارتفاع نسب الديون .
- د - ما هي ربحية السهم (في حالة الشركات المساهمة) وما هي قيمته السوقية وما هي الاتجاهات المستقبلية لذلك .

3 - العاملون في الوحدة الاقتصادية :

يهتم العاملون بنتائج عملية التحليل المالي وخاصة تلك النتائج التي توضح قوة المركز المالي للوحدة الاقتصادية ومدى قدرتها على تحقيق الأرباح التي يمكن عن طريق تحقيقها أن تزداد نسبتهم من توزيعات الأرباح والمكافآت والحوافز المرتبطة بنمو الأرباح والمبيعات فضلاً عن اطمئنانهم عن استمرار الحاجة إليهم من قبل الوحدة الاقتصادية من خلال نجاح وتقديم الوحدة الاقتصادية التي يعملون فيها، وكذلك يهتم العاملون بالمقاييس التي تقيس كفاءة وتقييم الأداء التي توفرها عملية التحليل المالي .

4 - المؤسسات المالية والمقرضون والدائنون :

تهتم المؤسسات المالية والمقرضون بنتائج التحليل المالي في سبيل الحكم على مدى إمكانية منح القروض للوحدة الاقتصادية وذلك من خلال المؤشرات التي تتعلق بمدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها تجاههم، وكذلك الحال بالنسبة للموردين حيث يهتمون بالمؤشرات التي يمكن من خلالها توضيح مدى الاستمرار في عمليات البيع بالأجل لتلك الوحدة الاقتصادية .

5 - الأسواق المالية (البورصات) :

يمكن أن تستفيد الأسواق المالية (البورصات) من نتائج عملية التحليل المالي من خلال اعتمادها على المؤشرات المستخرجة في تسديد النصائح المالية للمستثمرين وتوجيه التوقعات المستقبلية المتعلقة بأسعار الأسهم بناءً على المعلومات المستقبلية المتعلقة بأسعار الأسهم بناءً على المعلومات المتوفرة .

6 - جهات أخرى :

هناك العديد من المستفيدين الذين ترتبط مصالحهم بالوحدة الاقتصادية بصورة غير مباشرة يصعب تحديدها بدقة أو بشكل مباشر، إلا أن لهم مصالح واهتمامات

بنتائج التحليل المالي للوحدة الاقتصادية، ويتخذون بناءً عليها، قرارات تؤثر على أعمالهم بشكل مباشر، ويقع ضمن هذه المجموعة: الأجهزة الرقابية الحكومية، أجهزة التخطيط الحكومية، الصحافة الاقتصادية، مجالس الغرف الصناعية والغرف التجارية، وغيرها.

خطوات التحليل المالي

لكي يقوم المحلل المالي بعملية التحليل المالي لا بد من اتباعه مجموعة من الخطوات المتسلسلة تشمل الآتي:

الخطوة الأولى: تصنيف البيانات المالية:

حيث يقوم المحلل المالي بتصنيف وترتيب البيانات المالية التي تحتويها القوائم المالية على وفق الأسلوب الذي يمكن أن تساعده في عملية استخراج وتوضيح العلاقات الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين عناصر تلك البيانات المالية وبما يمكن أن يسهل له أيضاً القيام بالخطوة التالية وهي (المقارنة).

ومن أمثلة عمليات التصنيف والترتيب التي يمكن أن يقوم بها المحلل المالي هو إعادة ترتيب مكونات الموجودات المتداولة ومكونات المطلوبات المتداولة نظراً لوجود العديد من العلاقات التي يمكن أن يستفاد منها في ذلك مثل استخراج نسب السيولة (نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة) وكذلك استخراج صافي رأس المال العامل . . . إلخ.

الخطوة الثانية: المقارنة:

يقوم المحلل المالي بعملية المقارنة للبيانات المالية من خلال العلاقات الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين بعضها البعض وبما يمكن أن يساعده فيما بعد في القيام بالخطوة التالية وهي (تفسير النتائج). ويلاحظ أن المحلل المالي كلما كان دقيقاً في إيجاد العلاقات المهمة والتي يمكن أن تحقق فائدة من استخدامها كلما كان دقيقاً في تفسير النتائج التي يتم التوصل إليها.

الخطوة الثالثة: تفسير النتائج:

من خلال النتائج التي يتم التوصل إليها وفق الخطوة السابقة يجب على المحلل المالي أن يقوم بتفسير وتوضيح الأسباب التي قادت إلى تحقيق تلك النتائج وذلك من خلال الاستعانة بواحد أو أكثر من معايير التحليل المالي الموضحة سابقاً في سبيل إعطاء الحكم الصحيح عن تلك النتائج.

وتعتبر عملية تفسير النتائج من أهم الأعمال التي يقع على عاتق المحلل المالي القيام بها حيث أن مجرد استخراج نتائج العلاقات الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين عناصر القوائم المالية لا يمثل شيئاً مهماً ومفيداً إذا لم يكن هناك تفسيراً واضحاً له وبما يمكن أن يحقق الفائدة لدى العديد من الجهات التي يمكن أن تستفيد من نتائج عملية التحليل المالي في سبيل اتخاذ قراراتها المختلفة المتعلقة بالوحدة الاقتصادية والأعمال والنشاطات والسياسات المالية التي قامت بها في أثناء الفترة المالية المعنية بعملية التحليل .

معايير التحليل المالي

المعيار هو أداة يقاس عليها شيء معين بهدف إعطاء حكم معين عليه وتفسير نتائجه، ولكي يتم تفسير النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال عملية التحليل المالي فلا بد من وجود مجموعة من المعايير التي يمكن أن تعتمد في ذلك، إذ إن مجرد التوصل إلى أرقام مطلقة من خلال عملية التحليل المالي لا يعني شيئاً إلا إذا تم تفسير تلك النتائج كما أن تفسير النتائج لا يمكن أن يتم إلا بوجود مجموعة من المعايير .

وهناك العديد من المعايير التي يمكن أن تستخدم في عملية التحليل المالي أهمها الآتي :

أولاً : المعايير المطلقة (النمطية) :

وهي مجموعة المعايير التي تم التوصل إليها عن طريق دراسة عدة قوائم مالية لعدة فترات مالية ولعدد من الوحدات الاقتصادية وبالتالي أمكن التوصل إلى نتائج (أرقام) مطلقة يمكن من خلالها الحكم على الوحدة الاقتصادية المعنية بالتحليل ومن أهم هذه المعايير الآتي :

1 - نسبة التداول :

وهي تمثل أحد أنواع النسب التي تقيس السيولة النقدية للوحدة الاقتصادية، حيث يتم من خلالها توضيح العلاقة التي يمكن أن تنشأ بين كل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة في سبيل الحكم على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير .

ويمثل المعيار المطلق لهذه النسبة 2:1 أي أن إجمالي الموجودات المتداولة يفضل أن يكون ضعف إجمالي المطلوبات المتداولة وبما يعني أنه على الوحدة الاقتصادية أن تؤمن وجود سيولة نقدية (من خلال الموجودات المتداولة) تساوي ضعف ما عليها من التزامات أو ديون متمثلة بالمطلوبات

المتداولة وعليه فإن نسبة التداول يفضل أن تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}} = 1:2 \text{ كمعيار مطلق}$$

2 - نسبة السيولة السريعة :

وهي تمثل أحد أنواع النسب التي تقيس السيولة النقدية للوحدة الاقتصادية أيضاً، يطلق عليها أيضاً نسبة التداول السريعة. وبموجب هذه النسبة يتم استبعاد الموجودات المتداولة بطيئة التحول إلى نقدية (وخاصة المخزون السلعي) وذلك في سبيل خلق حالة من الأمان لدى الدائنين والمقرضين من قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها تجاههم، وذلك لأن المخزون السلعي غالباً ما يمثل نسبة كبيرة من إجمالي الموجودات المتداولة فضلاً عن أنه يمكن أن يكون هناك بعض العراقيل في أثناء تصفيته بصورة سريعة - إذا ما اضطرت الوحدة الاقتصادية إلى ذلك لأي سبب من الأسباب.

وعليه فإن نسبة السيولة السريعة سوف توضح العلاقة بين إجمالي الموجودات المتداولة سريعة التحول إلى نقدية خلال الفترة المالية (أي بعد استبعاد المخزون السلعي) وإجمالي المطلوبات المتداولة والتي يفضل أن يكون ناتجها كمعيار مطلق 1:1 وبما يعني أن إجمالي الموجودات المتداولة سريعة التحول إلى نقدية يفضل أن يساوي إجمالي المطلوبات المتداولة، وذلك وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة - المخزون السلعي}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}} = 1:1 \text{ كمعيار مطلق}$$

ثانياً: المعايير التاريخية :

وهي تعتمد على النتائج التي حققتها الوحدة الاقتصادية خلال فترة أو فترات زمنية ماضية (تاريخية)، حيث يعتمد المحلل المالي على مقارنة النتائج التي يتم التوصل إليها عن الفترة المالية المعنية بالنتائج التي تم تحقيقها خلال الفترة أو الفترات المالية السابقة في سبيل تفسير النتائج وإعطاء الحكم على النتائج المحققة عن أية علاقة رياضية يمكن أن تنشأ بين البيانات المالية التي تحتويها القوائم المالية.

ثالثاً : المعايير القطاعية (الصناعية) :

وهي تلك المعايير التي تعتمد في عملية المقارنة على النتائج التي يتم التوصل إليها للوحدة الاقتصادية المعنية مع النتائج التي حققتها وحدة اقتصادية أو وحدات اقتصادية أخرى تعمل ضمن نفس القطاع (صناعياً كان أم تجارياً أم مالياً أم زراعياً) لكي تكون نتائج عملية المقارنة أدق وأوضح في تفسير النتائج، حيث أنه من المفضل مقارنة النتائج التي يتم التوصل إليها عن شركة تعمل في قطاع الغزل والنسيج مع شركة أخرى تعمل ضمن نفس القطاع وليس مع شركة أخرى تعمل ضمن قطاعات أخرى .

رابعاً : المعايير المستهدفة (الوضعية) :

وهي تلك المعايير التي تضعها الوحدة الاقتصادية المعنية وتخطط للوصول إليها في ضوء إمكانياتها المادية والبشرية المتاحة، ويجب على الوحدة الاقتصادية أن يكون تخطيطها سليماً ودقيقاً لكي تكون عملية المقارنة مع النتائج المتحققة سليمة ودقيقة أيضاً، ومن أمثلة المعايير المستهدفة التي يمكن أن تخطط لها الوحدة الاقتصادية أساليب الموازنات والتكاليف المعيارية .

أساليب التحليل المالي

هناك عدة أساليب يمكن أن يعتمد المحلل المالي عليها في سبيل القيام بعملية التحليل المالي، ومن أهم الأساليب المتعارف عليها والشائعة الاستخدام: أسلوب التحليل المقارن وأسلوب التحليل باستخدام النسب المالية، وسوف نركز على توضيح هذين الأسلوبين :

1 - أسلوب التحليل المقارن :

يعتمد هذا النوع من أساليب التحليل المالي على إمكانية المقارنة لكل عنصر من العناصر المكونة للقائمة المالية (سواء كانت قائمة دخل أو قائمة مركز مالي).

وهناك نوعان من أنواع التحليل المقارن للقوائم المالية هما :

- 1 - التحليل الرأسي (العامودي).
- 2 - التحليل الأفقي (تحليل الاتجاه).

1 - التحليل الرأسي (العامودي) :

يعتمد هذا النوع على استخراج الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر القائمة المالية عن طريق إيجاد نسبة ذلك العنصر إلى إجمالي المجموعة التي ينتمي إليها أو إلى إجمالي المجموعة الكلية للقائمة، كأن تستخرج نسبة النقدية إلى إجمالي

الموجودات المتداولة أو إلى إجمالي الموجودات مثلاً، وكذلك تستخرج نسبة الأراضي إلى إجمالي الموجودات الثابتة أو إلى إجمالي الموجودات . . وهكذا، وكذلك الحال بالنسبة لعناصر المطلوبات وحقوق الملكية، هذا ما يتعلق بقائمة المركز المالي، أما فيما يتعلق بقائمة الدخل فيتم استخراج الوزن النسبي عن طريق إيجاد نسبة كل عنصر إلى رقم المبيعات على اعتبار أن كل عنصر من عناصر قائمة الدخل يمثل جزءاً من رقم المبيعات الكلي .

وعليه يمكن استخراج الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر قائمة المركز المالي بإحدى الطريقتين الآتيتين:

أ - طريقة المجموعة الفرعية (الجزئية) التي ينتمي إليها العنصر، وهي تعتمد على الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{الوزن النسبي للعنصر} = \frac{\text{مبلغ العنصر}}{\text{إجمالي المجموعة الفرعية}} \times 100$$

ب - طريقة المجموعة الكلية التي ينتمي إليها العنصر، وهي تعتمد على الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{الوزن النسبي للعنصر} = \frac{\text{مبلغ العنصر}}{\text{إجمالي المجموعة الكلية}} \times 100$$

أما الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر قائمة الدخل فيتم استخراجها بموجب الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{الوزن النسبي للعنصر} = \frac{\text{مبلغ العنصر}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

ويمكن استخدام التحليل الرأسي في حالة وجود قائمة مالية واحدة (لفترة مالية واحدة) يتم من خلالها تقييم كل عنصر من عناصرها في ضوء ما يمثله العنصر من وزن نسبي معبر عنه بنسبة مئوية قياساً إلى العناصر الأخرى المكونة للقائمة، إلا أن استخراج الوزن النسبي لعناصر قائمة مالية واحدة يمكن أن يتصف بالجمود نتيجة محدودية تحليل وتفسير الآثار المترتبة على النتائج المستخرجة .

ولذلك يمكن استخدام التحليل الرأسي لأكثر من قائمة (قائمتين أو أكثر) في سبيل معرفة اتجاه كل عنصر من خلال التغيرات التي تطرأ على وزنه النسبي خلال أكثر من فترة مالية، الأمر الذي يعطي مجالاً أكبر للمحلل المالي عندما يقوم بتفسير النتائج المستخرجة بموجب هذا النوع، فضلاً عن إمكانية زيادة درجة الفهم لدى المستفيدين من هذا التحليل من خلال التعبير بالأوزان النسبية وعدم الاعتماد على القيم المطلقة للتغيرات التي قد يصعب فهمها ومقارنتها وتحديد آثارها.

كذلك يمكن الاستفادة من التحليل الرأسي في تحديد الأوزان النسبية لعناصر قائمة المركز المالي في سبيل قياس كمية المعلومات التي تحتويها القائمة وكذلك في توضيح إمكانية دمج بعض العناصر ذات الأوزان النسبية القليلة قياساً إلى عناصر أخرى ذات أهمية أكبر.

مثال (1):

في حالة استخدام التحليل الرأسي على قائمة واحدة للمركز المالي (لفترة مالية واحدة) على افتراض أن قائمة المركز المالي لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المالية المنتهية في 31/12/1992 كانت كما يلي:

بيان	المبلغ	
الموجودات المتداولة		
نقدية	15000	
أوراق مالية	10000	
أوراق القبض	5000	
مدينون	35000	
مخزون	55000	
إجمالي الموجودات المتداولة		120000
الموجودات الثابتة (صافي)		
الأراضي	20000	
المباني	45000	
الأثاث	15000	
إجمالي الموجودات الثابتة		80000
إجمالي الموجودات		200000
المطلوبات المتداولة		

بيان	المبلغ	
أوراق الدفع	10000	
دائنون	35000	
قروض قصيرة الأجل	15000	
إجمالي المطلوبات المتداولة		60000
سندات طويلة الأجل		<u>15000</u>
إجمالي المطلوبات		75000
حقوق الملكية		
رأس المال (أسهم)	90000	
أرباح محتجزة	<u>35000</u>	
إجمالي حقوق الملكية		125000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية		<u>200000</u>

أ - الوزن النسبي لعناصر قائمة المركز المالي وفقاً لطريقة المجموعة الفرعية (الجزئية).

وفقاً لطريقة المجموعة الفرعية يتم استخراج الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر قائمة المركز المالي قياساً إلى المجموعة الفرعية التي ينتمي إليها وكما يلي:

$$\text{الوزن النسبي للنقدية} = \frac{\text{النقدية}}{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}} \times 100$$

$$12,5\% = 100 \times \frac{15000}{120000}$$

$$8,3\% = 100 \times \frac{10000}{120000} = \text{الوزن النسبي للأوراق المالية}$$

$$4,2\% = 100 \times \frac{5000}{120000} = \text{الوزن النسبي لأوراق القبض}$$

$$29,2\% = 100 \times \frac{35000}{120000} = \text{الوزن النسبي للمدينين}$$

$$\text{الوزن النسبي للمخزون} = 100 \times \frac{55000}{120000} = 45,8\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأراضي} = 100 \times \frac{\text{الأراضي}}{\text{إجمالي الموجودات الثابتة}}$$

$$25\% = 100 \times \frac{20000}{80000} =$$

$$\text{الوزن النسبي للمباني} = 100 \times \frac{45000}{80000} = 56,25\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأثاث} = 100 \times \frac{15000}{80000} = 18,75\%$$

$$\text{الوزن النسبي لأوراق الدفع} = 100 \times \frac{\text{أوراق الدفع}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

$$16,7\% = 100 \times \frac{10000}{60000} =$$

$$\text{الوزن النسبي للدائنين} = 100 \times \frac{35000}{60000} = 58,3\%$$

$$\text{الوزن النسبي للقروض قصيرة الأجل} = 100 \times \frac{15000}{60000} = 25\%$$

$$\text{الوزن النسبي للسندات طويلة الأجل} = 100 \times \frac{\text{السندات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي المطلوبات طويلة الأجل}}$$

$$\text{الوزن النسبي للسندات طويلة الأجل} = 100 \times \frac{15000}{15000} = 100\%$$

$$\text{الوزن النسبي لرأس المال} = 100 \times \frac{\text{رأس المال}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

$$72\% = 100 \times \frac{90000}{125000} =$$

$$\text{الوزن النسبي للأرباح المحتجزة} = 100 \times \frac{35000}{125000} = 28\%$$

ب - الوزن النسبي لعناصر قائمة المركز المالي وفقاً لطريقة المجموعة الكلية (الإجمالي).

وفقاً لطريقة المجموعة الكلية يتم استخراج الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر قائمة المركز المالي قياساً إلى إجمالي الموجودات أو مجموعة إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية حسب طبيعة ذلك العنصر، وكما يلي:

$$\text{الوزن النسبي للنقدية} = 100 \times \frac{\text{النقدية}}{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}$$

$$7,5\% = 100 \times \frac{15000}{20000}$$

$$\text{الوزن النسبي للأوراق المالية} = 100 \times \frac{10000}{20000} = 5\%$$

$$\text{الوزن النسبي لأوراق القبض} = 100 \times \frac{5000}{20000} = 2,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للمدينين} = 100 \times \frac{35000}{20000} = 17,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للمخزون} = 100 \times \frac{55000}{20000} = 27,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأراضي} = 100 \times \frac{20000}{20000} = 10\%$$

$$\text{الوزن النسبي للمباني} = 100 \times \frac{45000}{80000} = 22,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأثاث} = 100 \times \frac{15000}{200000} = 7,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي لأوراق الدفع} = 100 \times \frac{\text{أوراق الدفع}}{\text{إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية}}$$

$$5\% = 100 \times \frac{10000}{200000} =$$

$$\text{الوزن النسبي للدائنين} = \frac{35000}{200000} \times 100 = 17,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للقروض قصيرة الأجل} = \frac{15000}{200000} \times 100 = 7,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للسندات طويلة الأجل} = \frac{15000}{200000} \times 100 = 7,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي لرأس المال} = \frac{90000}{200000} \times 100 = 45\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأرباح المحتجزة} = \frac{35000}{200000} \times 100 = 17,5\%$$

ويلاحظ أن إجمالي الوزن النسبي لعناصر قائمة المركز المالي بموجب طريقة المجموعة الكلية (الإجمالي) سوف يكون 100% لكل من عناصر الموجودات و 100% لكل من عناصر المطلوبات وحقوق الملكية .

ويمكن التعبير عن قائمة المركز المالي بالأوزان النسبية بطريقتي المجموعة الفرعية والمجموعة الكلية وفق الشكل الآتي :

العناصر	الوزن النسبي من المجموعة الفرعية	الوزن النسبي من المجموعة الكلية
الموجودات المتداولة		
نقدية	12,5%	7,5%
أوراق مالية	8,3%	5%
أوراق القبض	4,2%	2,5%
مدينون	29,2%	17,5%
مخزون	45,8%	27,5%
إجمالي الموجودات المتداولة	100%	

العناصر	الوزن النسبي من المجموعة الفرعية	الوزن النسبي من المجموعة الكلية
الموجودات الثابتة		
أراضٍ	%25	%10
مبانٍ	%56,25	%22,5
أثاث	%18,75	%7,5
إجمالي الموجودات الثابتة	%100	
إجمالي الموجودات	_____	%100
المطلوبات المتداولة		
أوراق الدفع	%16,7	%5
دائنون	%58,3	%17,5
قروض قصيرة الأجل	%25	%7,5
إجمالي المطلوبات المتداولة	%100	
سندات طويلة الأجل	%100	%7,5
إجمالي المطلوبات	_____	
حقوق الملكية		
رأس المال	%72	%45
الأرباح المحتجزة	%28	%17,5
إجمالي حقوق الملكية	%100	
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	_____	%100

مثال (2):

في حالة استخدام التحليل الرأسي لقائمتين للمركز المالي (لفترتين ماليتين) على افتراض أن قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المالية المنتهية في 1992/12/31 كانت كما يأتي:

1992 / 12 / 31		1991 / 12 / 31		بيان
	15000		10000	نقدية
	10000		15000	أوراق مالية
	5000		5000	أوراق القبض
	35000		25000	مدينون
	<u>550000</u>		40000	مخزون
120000		95000		إجمالي الموجودات المتداولة
	20000		10000	أراضٍ
	45000		25000	مبانٍ
	15000		<u>10000</u>	أثاث
<u>80000</u>		<u>45000</u>		إجمالي الموجودات الثابتة
<u>200000</u>		<u>140000</u>		إجمالي الموجودات
	10000		10000	أوراق الدفع
	35000		20000	دائنون
		<u>15000</u>	<u>20000</u>	قروض قصيرة الأجل
60000		50000		إجمالي المطلوبات المتداولة
<u>15000</u>		<u>10000</u>		سندات طويلة الأجل
75000		60000		إجمالي المطلوبات
	90000		50000	رأس المال
	<u>350000</u>		<u>30000</u>	أرباح محتجزة
<u>125000</u>		80000		إجمالي حقوق الملكية
<u>200000</u>		<u>140000</u>		إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

وبعد استخراج الأوزان النسبية لكل عنصر من عناصر قائمة المركز المالي (وفق

ما أوضحناه في المثال السابق) طبقاً لطريقة المجموعة الفرعية والمجموعة الكلية يمكن توضيح قائمة المركز المالي المقارنة بالأوزان النسبية وفق الشكل الآتي :

الوزن النسبي من المجموعة الكلية		الوزن النسبي من المجموعة الفرعية		العناصر
1992	1991	1992	1991	
%7,5	%7,1	%12,5	%10,5	نقدية
%5	%10,7	%8,3	%15,8	أ. مالية
%2,5	%3,6	%4,2	%5,3	أ. ق
%17,5	%17,9	%29,2	%26,3	مدينون
%27,5	%28,6	%45,8	%42,1	مخزون
—	—	%100	%100	إجمالي الموجودات المتداولة
%10	%7,1	%25	%22,2	أراضٍ
%22,5	%17,9	%56,25	%55,6	مبانٍ
%7,5	%7,1	%18,25	%22,2	أثاث
—	—	%100	%100	إجمالي الموجودات الثابتة
%100	%100	—	—	إجمالي الموجودات
%5	%7,1	%16,7	%20	أ. د
%17,5	%14,3	%58,3	%40	دائنون
%7,5	%14,3	%25	%40	قروض قصيرة الأجل
—	—	%100	%100	إجمالي المطلوبات المتداولة
%7,5	%7,10	%100	%100	سندات طويلة الأجل
—	—	—	—	إجمالي المطلوبات
%45	%35,7	%72	%62,5	رأس المال

الوزن النسبي من المجموعة الكلية		الوزن النسبي من المجموعة الفرعية		
%17,5	%21,5	%28	%37,5	أ. محتجزة
_____	_____	%100	%100	إجمالي حقوق الملكية
%100	%100	_____	_____	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

مثال (3):

في حالة استخدام التحليل الرأسي على قائمة الدخل لفترة مالية واحدة .
على افتراض أن قائمة الدخل لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المنتهية في
1992 /12 /31 كانت كما يأتي :

المبلغ	بيان
80000	صافي المبيعات
(20000)	كلفة البضاعة المباعة
60000	مجمل الربح
(20000)	مصاريف التشغيل
40000	صافي الربح قبل الضريبة
(10000)	الضريبة 25%
300000	صافي الربح بعد الضريبة

يتم استخراج الأوزان النسبية لكل عنصر من عناصر قائمة الدخل قياساً إلى
صافي المبيعات كما يلي :

$$\text{الوزن النسبي لكل عنصر} = \frac{\text{مبلغ العنصر}}{\text{المبيعات}} \times 100$$

$$\text{الوزن النسبي لصافي المبيعات} = \frac{80000}{80000} \times 100 = 100\%$$

$$\text{الوزن النسبي لكافة البضاعة المباعة} = \frac{20000}{80000} \times 100 = 25\%$$

$$\text{الوزن النسبي لمجمل الربح} = \frac{60000}{80000} \times 100 = 75\%$$

$$\text{الوزن النسبي لمصاريف التشغيل} = \frac{20000}{80000} \times 100 = 25\%$$

$$\text{الوزن النسبي لصافي الربح قبل الضريبة} = \frac{40000}{80000} \times 100 = 50\%$$

$$\text{الوزن النسبي للضريبة} = \frac{10000}{80000} \times 100 = 12,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي لصافي الربح بعد الضريبة} = \frac{30000}{80000} \times 100 = 37,5\%$$

وعليه يمكن عرض قائمة الدخل بالمبالغ والأوزان النسبية بالشكل الآتي :

العناصر	المبلغ	الوزن النسبي
صافي المبيعات	80000	100%
كلفة البضاعة المباعة	(20000)	25%
مجمل الربح	60000	75%
م . التشغيل	(20000)	25%
صافي الربح قبل الضريبة	40000	50%
الضريبة 25%	(10000)	12,5%
صافي الربح بعد الضريبة	30000	37,5%

مثال (4):

في حالة استخدام التحليل الرأسي على قائمتين للدخل (أو أكثر) سواء لفترتين ماليتين أو بالمقارنة مع قائمة دخل لشركة أخرى . على افتراض أن قائمة الدخل المقارنة لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المنتهية في 31 / 12 / 1992 كانت كما يلي :

<u>1992 / 12 / 31</u>	<u>1991 / 12 / 31</u>	(بيان)
80000	50000	صافي المبيعات
<u>(20000)</u>	<u>(30000)</u>	كلفة البضاعة المباعة
60000	20000	مجمل الربح
<u>(20000)</u>	<u>(8000)</u>	م . التشغيل
40000	12000	صافي الربح قبل الضريبة
<u>(10000)</u>	<u>(3000)</u>	الضريبة 25%
<u>30000</u>	<u>9000</u>	صافي الربح بعد الضريبة

يمكن التعبير عن قائمة الدخل المقارنة بالأوزان النسبية (بعد احتسابها وفق الصيغ الموضحة سابقاً) وفق الشكل الآتي : قائمة الدخل المقارنة (بالأوزان النسبية) لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المنتهية في 1992 / 12 / 31.

<u>1992</u>	<u>1991</u>	<u>العناصر</u>
%100	%100	صافي المبيعات
<u>%25</u>	<u>%60</u>	كلفة البضاعة المباعة
%75	%40	مجمل الربح
<u>%25</u>	<u>%16</u>	م . التشغيل
%50	%24	صافي الربح قبل الضريبة
<u>%12,5</u>	<u>%6</u>	الضريبة 25%
%37,5	%18	صافي الربح بعد الضريبة

2 - التحليل الأفقي (تحليل الاتجاه) :

بموجب هذا النوع من أنواع التحليل المالي المقارن يقوم المحلل المالي بدراسة التغيرات التي حدثت لعناصر القوائم المالية في فترة مالية معينة مقارنة مع فترة مالية سابقة، حيث يقوم المحلل المالي باستخراج قيمة التغير في كل عنصر من عناصر القيمة المالية وإيجاد نسبة هذا التغير إلى فترة مالية سابقة (التي تعتمد في عملية

المقارنة)، وذلك في سبيل معرفة الاتجاه العام للعنصر والحكم على كل تغير في ضوء هذا الاتجاه.

ويفضل الاعتماد على نسبة التغير في كل عنصر من عناصر القائمة المالية بدلاً من الاعتماد على مبالغ التغير في سبيل إعطاء صورة مفهومة وواضحة ومجردة عن اتجاه التغير (سواء كان التغير بالزيادة أو النقصان).

ويتم احتساب نسبة التغير لكل عنصر من عناصر القوائم المالية بموجب الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{نسبة التغير في العنصر} = \frac{\text{مبلغ التغير في العنصر}}{\text{مبلغ الفترة السابقة}} \times 100$$

حيث أن: مبلغ التغير في العنصر = مبلغ الفترة الجارية - مبلغ الفترة السابقة
وبتطبيق ذلك على قائمة المركز المالي لشركة الطارق فإن:

$$\text{نسبة التغير لعنصر النقدية} = \frac{5000}{10000} \times 100 = 50\%$$

$$\text{نسبة التغير لعنصر الدائنين} = \frac{15000}{20000} \times 100 = 75\%$$

وهكذا للعناصر الأخرى المكونة للقائمة والتي يمكن توضيحها كما يلي:

بيان	مبلغ التغير في العنصر	نسبة التغير في العنصر	اتجاه التغير
النقدية	5000	50%	زيادة
أ. مالية	(5000)	(33,3)	نقصان
أ. ق	—	—	ثابت
مدينون	10000	40%	زيادة
مخزون	15000	37,5%	زيادة
أراضٍ	10000	100%	زيادة
مبانٍ	20000	80%	زيادة

بيان	مبلغ التغير في العنصر	نسبة التغير في العنصر	اتجاه التغير
أثاث	5000	100%	زيادة
م.م. مقدماً	—	—	ثابت
أ. دفع	(10000)	(100%)	نقصان
دائنون	15000	75%	زيادة
قروض قصيرة الأجل	5000	25%	زيادة
مطلوبات طويلة الأجل	5000	50%	زيادة
رأس المال المدفوع	40000	80%	زيادة
أ. محتجزة	5000	16,6%	زيادة

ويمكن تفسير اتجاه التغيرات التي حدثت في العناصر السابقة بموجب السياسات المالية التي خططت لها الوحدة الاقتصادية مسبقاً أو من خلال الاعتماد على أحد معايير التحليل المالي المتاحة أمام المحلل المالي .

أسلوب التحليل بالنسب المالية :

يعتمد أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية على استخراج مجموعة من العلاقات الرياضية بين عناصر القوائم المالية عن طريق إيجاد نسبة كل منها إلى الأخرى، وبذلك فإن النسبة المالية هي عبارة رياضية بين رقمين (أو أكثر) لعنصرين (أو أكثر) من عناصر القوائم المالية .

ويعتبر أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية من أقدم أساليب التحليل المالي وأكثرها شيوعاً واستخداماً نظراً لسهولة استخدامه وإمكانيته في تزويد المحلل المالي بأدوات تفسيرية وتحليلية كمية تساعد في إعطاء الحكم الصحيح والدقيق، حيث يمكن من خلال النسب المالية تحويل بيانات هائلة إلى بيانات مختصرة معبر عنها بنسبة مئوية واحدة .

ولكي يتم استخدام أسلوب التحليل بالنسب المالية يتطلب الأمر مراعاة الآتي :

1 - يمكن الحصول على عدد كبير من النسب المالية نتيجة لإمكانية استخراج العديد من العلاقات الرياضية بين العناصر العديدة التي يمكن أن تتكون منها القوائم المالية (وخاصة قائمتي الدخل والمركز المالي) الأمر الذي يتطلب من المحلل المالي

ضرورة البحث عن تلك العلاقات المهمة والتي يمكن أن يستفاد من نتائجها في عملية التفسير .

2 - إن عملية الحصول على النسب المالية هي عملية رياضية سهلة وبسيطة يمكن لأي شخص القيام بها، وبذلك فإن أهمية عملية التحليل المالي وكفاءة المحلل المالي لا تتضح من خلال استخراج هذه النسب وإنما من خلال القيام بعملية تفسير وتوضيح تلك النتائج والأسباب التي أدت إلى حصولها .

3 - في كثير من الأحيان قد لا تساعد النسبة المالية الواحدة المستخرجة في توفير المعلومات الدقيقة في تفسير وتوضيح النتائج وبذلك يتطلب الأمر من المحلل المالي ضرورة استخراج عدد من النسب المالية لكي يتم في ضوءها إعطاء التفسير الواضح والدقيق للمشكلة المعنية .

4 - لكي يقوم المحلل المالي بتفسير نتائج النسب المالية المستخرجة عليه أن يقيّمها في ضوء معايير التحليل المالي المتعارف عليها، كما أن عليه أن يختار المعيار المناسب والملائم لكل حالة من الحالات في ضوء توفر أكثر من معيار .

ولتسهيل استخدام أسلوب التحليل بالنسب المالية قام العديد من الكتاب والباحثين بحصر بعض العلاقات المهمة التي يمكن الاستفادة منها في عملية التحليل المالي من خلال مجموعات معينة تهدف إلى تحقيق هدف معين يمكن تفسير نتائج عملية التحليل المالي في ضوءه، ومن أهم هذه المجموعات :

- 1 - نسب السيولة .
- 2 - نسب الربحية .
- 3 - نسب النشاط .
- 4 - نسب المديونية .
- 5 - نسب النمو .
- 6 - نسب التقييم (تقييم السوق) .

وسوف نتناول هذه المجموعات بشيء من التفصيل كما يلي :

أولاً: نسب السيولة :

وهي تلك النسب التي تهدف إلى الحكم على الوحدة الاقتصادية من خلال مدى قدرتها على الوفاء بالتزامها تجاه الغير في الأجل القصير، وذلك من خلال دراسة العلاقة الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين كل الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة .

ويهتم الدائنون والمقرضون بهذه المجموعة من النسب نظراً لأنها تمكنهم من تقييم مدى قدرتها على الحصول على السيولة النقدية في المدى القصير، وكذلك يهتم المستثمرون والمساهمون (المالكون) بهذه المجموعة من النسب من حيث أنها تخلق لهم الطمأنينة في مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير الأمر الذي يمكن أن يحسّن من سمعتها في السوق إضافة إلى أنه يعد مؤشراً في عدم إصابتها بالعسر المالي أو تحملها فوائد إضافية عن أموال الغير نتيجة تأخير تلك الالتزامات (الديون) عن مواعيدها خلال الفترة المالية المعينة .

وبصورة عامة يمكن القول إن النسب التي يمكن من خلالها قياس السيولة النقدية للوحدة الاقتصادية تشمل الآتي :

1 - نسبة التداول .

2 - نسبة السيولة السريعة (نسبة التداول السريعة) .

1 - نسبة التداول :

يشير مصطلح (التداول) إلى مدى القدرة على تحويل الموجود قصير الأجل إلى نقدية سائلة وكذلك تسديد الالتزام (المطلوب) قصير الأجل خلال الفترة المالية .

وبذلك فإن نسبة التداول سوف تتمثل بالعلاقة الرياضية بين كل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة بعلاقة نسبية يوضح من خلالها مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تغطية مطلوباتها قصيرة الأجل (المتداولة) باستخدام موجوداتها القصيرة الأجل (المتداولة) من خلال قدرتها على تحويل هذه الموجودات إلى نقدية سائلة . وبذلك فإن الصيغة الرياضية لنسبة التداول سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

وللحكم على نتيجة نسبة التداول غالباً ما يتم الاعتماد على المعيار المطلق (المعيار النمطي) وهو 1:2 وبما أنه من المفضل أن تكون للموجودات المتداولة قدرة مضاعفة قياساً للمطلوبات المتداولة تؤخذ من خلال كل الاعتبارات التي يمكن أن تعيق الوحدة الاقتصادية من تحويل موجوداتها المتداولة إلى سيولة نقدية يمكن أن تساهم في سداد التزاماتها (مطلوباتها) قصيرة الأجل ، فإذا ما كان بذمة الوحدة الاقتصادية مليون دينار كقروض قصيرة الأجل مثلاً ، فإن عليها أن تؤمن مبلغ مليوني دينار من موجوداتها القصيرة الأجل (نقدية أو أ. مالية أو أ. قبض أو مدينون أو بضاعة) لكي يكون لها القدرة الكافية على تسديد ما بذمتها ، فضلاً عن أن ذلك يمكن أن يخلق

الطمأنينة لدى المقرضين من سهولة تحصيل أموالهم التي بذمة الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية.

وبهدف تفسير نتيجة نسبة التداول يمكن القول إن ارتفاع النسبة (من خلال مقارنتها في ضوء أحد معايير التحليل المالي المستخدمة) يمكن أن يكون مؤشراً جيداً من وجهة نظر المقرضين والدائنين ولكن يمكن أن لا يكون مؤشراً جيداً من وجهة نظر المستثمرين والمساهمين (المالكين) لأنه يعطي انطباعاً عن تعطيل بعض (أو كل) عناصر الموجودات المتداولة وعدم استخدامها الاستخدام الكفوء والأمثل، ومن ثم الحد من عملية تحقيق أقصى الأرباح الممكنة لهم، ولكي يتم التقليل من آثار هذا الانتقاد يجب على المحلل المالي أن يقوم بتفسير النسبة في ضوء العناصر المكونة للموجودات المتداولة، حيث أن ارتفاع المبالغ المستثمرة في النقدية يختلف عن المبالغ المستثمرة في البضاعة المخزونة التي تحتاج إلى توضيح أسبابها التي يمكن أن تكون متعلقة بسوء السياسات التسويقية أو الإنتاجية. إلخ، وكذلك إذا ما كان هناك ارتفاع في مبالغ المدينين و أ. القبض الذي يعطي انطباعاً عن سوء في عملية تحصيل الديون. . . وهكذا.

أما انخفاض نسبة التداول فسوف يخلق نوعاً من عدم الطمأنينة لدى الدائنين والمقرضين في مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد التزاماتها تجاههم خلال الفترة المالية المعنية وبالتالي يجعلهم هذا الأمر أن يحدوا من تعاملاتهم مع هذه الوحدة الاقتصادية لحين تحسين هذه النسبة.

وفي سبيل العمل على تجاوز الانتقادات التي يمكن أن تتعرض لها الوحدة الاقتصادية في حالة ارتفاع أو انخفاض نسبة التداول يمكن أن تقوم الوحدة الاقتصادية (من خلال الإدارة المحاسبية) بتحسين نسبة التداول، وذلك من خلال العمل على الوصول إلى النسبة المطابقة (أو المقاربة) لنسبة التداول (2:1) عن طريق التلاعب بالعناصر المكونة للموجودات المتداولة أو المطلوبات المتداولة أو كليهما، حيث يمكن العمل على تحسين نسبة التداول (إذا ما كانت منخفضة عن المعيار المطلق) بإحدى الطرق الآتية:

أ - زيادة الموجودات المتداولة (أو أحد عناصرها) عن طريق تخفيض الموجودات طويلة الأجل (الثابتة) بنفس المبالغ وبما لا يؤثر على معادلة الميزانية، ومثال ذلك أن يتم بيع أحد الموجودات الثابتة نقداً.

ب - تخفيض المطلوبات المتداولة (أو أحد عناصرها) عن طريق تخفيض الموجودات طويلة الأجل (الثابتة) بنفس المبالغ وبما لا يؤثر على معادلة الميزانية، ومثال ذلك

أن يتم بيع أحد الموجودات الثابتة نقداً واستخدام النقدية المتحصلة في تسديد أحد الدائنين .

ج - زيادة الموجودات المتداولة (أو أحد عناصرها) عن طريق زيادة المطلوبات طويلة الأجل أو رأس المال، وبما لا يؤثر على معادلة الميزانية، ومثال ذلك زيادة رأس المال نقداً، أو الحصول على قرض طويل الأجل وإيداعه ضمن النقدية .

د - تخفيض المطلوبات المتداولة (أو أحد عناصرها) عن طريق زيادة المطلوبات طويلة الأجل أو رأس المال، وبما لا يؤثر على معادلة الميزانية، ومثال ذلك زيادة رأس المال نقداً واستخدام النقد في تسديد أحد الدائنين، أو تحويل بعض القروض قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل بنفس المبلغ .

2 - نسبة السيولة السريعة :

من خلال استعراض العناصر المكونة للموجودات المتداولة يمكن القول إنه غالباً ما يمثل عنصر المخزون السلعي وزناً نسبياً أكبر من العناصر الأخرى (في غالب الوحدات الاقتصادية) نظراً للمبالغ الكبيرة التي يمكن أن تستثمر في المخزون من حيث أنه يمثل أحد العناصر المهمة والأساسية في ممارسة الوحدة الاقتصادية لنشاطها الجاري .

ومن وجهة نظر المقرضين والدائنين فإنه يفضل استبعاد عنصر المخزون السلعي من عناصر الموجودات المتداولة في سبيل إعطاء تفسير أوضح وأدق عن مدى قدرة الوحدة الاقتصادية في الوفاء بالتزاماتها تجاههم بالاعتماد على عناصر الموجودات المتداولة سريعة التحول إلى نقدية، فمن المعروف أن عملية تحويل المبالغ المستثمرة في المخزون السلعي غالباً ما تكون بطيئة (وتزداد أكثر في حالة المنافسة الكبيرة في السوق)، إضافة إلى أن مبلغ المخزون السلعي الظاهر في قائمة المركز المالي غالباً ما يكون غير دقيق نظراً لتعدد الطرق التي يمكن أن تستخدم في قياسه وتقييمه، والتي يمكن للوحدة الاقتصادية اختيار الطريقة التي يمكن أن تجعل مبلغ المخزون السلعي كبيراً في سبيل إظهار موجوداتها المتداولة بأكثر ما يمكن .

وعليه، فإن نسبة السيولة السريعة (أو كما يطلق عليها في بعض الأحيان نسبة التداول السريعة) سوف تتمثل بالعلاقة الرياضية التناسبية بين كل من الموجودات المتداولة سريعة التحول إلى نقدية سائلة (بعد استبعاد المخزون من ضمن عناصر الموجودات المتداولة) والمطلوبات المتداولة، وبذلك فهي تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

وطبقاً للمعيار المطلق (النمطي) يفضل الدائنون والمقرضون أن تكون نتيجة نسبة السيولة السريعة 1:1 وبما يعني أن هناك قدرة للوحدة الاقتصادية على سداد وتغطية التزاماتها القصيرة الأجل باستخدام موجوداتها القصيرة الأجل ضمن الفترة المالية الواحدة.

إلا أنه يمكن القول إن الوحدة الاقتصادية يمكنها تحسين نسبة السيولة السريعة (في حال انخفاضها مثلاً)، وذلك باستخدام نفس الطرق التي أوضحناها في تحسين نسبة التداول.

ثانياً - نسب النشاط :

وهي تلك النسب التي تهدف إلى الحكم على الوحدة الاقتصادية من خلال مدى قدرتها على استغلال موجوداتها المختلفة في ممارسة نشاطها الجاري الذي يتركز في عملية بيع السلع والخدمات (المبيعات). وبالتالي المساهمة في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة من خلال ذلك، وبذلك يطلق على نسب النشاط نسب إدارة الموجودات أيضاً.

وتهتم إدارة الوحدة الاقتصادية بهذه المجموعة من النسب في تقييم سياساتها الاستثمارية والتمويلية من خلال مقارنة صافي المبيعات التي تحققها خلال الفترة المالية مع الموجودات ذات العلاقة المباشرة بالنشاط الجاري والتي من أهمها: الحسابات المدينة (المدينون وأوراق القبض)، المخزون السلعي، الموجودات الثابتة، الموجودات المتداولة، إجمالي الموجودات، وكما يأتي:

1 - معدل دوران الحسابات المدينة :

تتعلق الحسابات المدينة بكل من حسابي المدينين وأوراق القبض، وترتبط هذه الحسابات بصورة مباشرة بالمبيعات الآجلة.

ويتعلق معدل دوران الحسابات المدينة بتحديد عدد المرات التي تدور بها هذه الحسابات من خلال إمكانية المدينين في تسديد ما بذمتهم خلال الفترة المالية، وذلك من خلال العلاقة الرياضية التناسبية بين كل من صافي المبيعات الآجلة ومتوسط رصيد الحسابات المدينة وكما يلي:

أ - يتم تحديد صافي المبيعات الآجلة عن طريق استبعاد المبيعات النقدية ومردودات

ومسموحات المبيعات والخصم المسموح به من إجمالي إيراد المبيعات .

ب - يتم تحديد متوسط رصيد الحسابات المدينة المتعلقة بكل من المدينين وأوراق القبض نظراً للتغيرات العديدة التي يمكن أن تطرأ على هذين الحسابين خلال الفترة المالية وكما يلي :

$$\text{متوسط الحسابات المدينة} = \frac{\text{رصيد الحسابات المدينة أول الفترة} + \text{رصيد الحسابات المدينة آخر الفترة}}{2}$$

وعليه فإن الصيغة الرياضية لمعدل دوران الحسابات المدينة سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{معدل دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط الحسابات المدينة}} \times \text{مرة}$$

ويقاس معدل دوران الحسابات المدينة بعدد المرات (فهو ليس نسبة مئوية)، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما كان ذلك مؤشراً في صالح الوحدة الاقتصادية من حيث أنه يدل على الآتي :

أ - قدرة المدينين على سداد ما بذمتهم من ديون لصالح الوحدة الاقتصادية وبما يمكن من تصنيفها ضمن الديون الجيدة (على افتراض أن عمليات التسديد تتم في ضوء الشروط المتفق عليها).

ب - سلامة السياسة الائتمانية لإدارة الوحدة الاقتصادية، وكذلك سلامة سياستها التحصيلية للديون خلال الفترة المالية .

ج - قدرة الوحدة الاقتصادية على تحويل بعض الموجودات المتداولة (ممثلة بحسابي المدينين وأوراق القبض) إلى سيولة نقدية وبما يعطي مؤشراً جيداً لدى المقرضين والدائنين على مدى قدرتها في تسديد ما بذمتها من التزامات تجاههم خلال الفترة المالية .

د - إن عملية تحصيل الديون بأكثر ما يمكن من عدد المرات يمكن أن يعطي مؤشراً لإمكانية استغلال مبالغها وإعادة استثمارها بما يمكن أن يساهم في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة للوحدة الاقتصادية، وهو ما يهتم به المستثمرون والمساهمون (أصحاب الملكية).

كما يمكن الاستفادة من معدل دوران الحسابات المدينة في تحديد ومعرفة معدل فترة التحصيل (أو ما يطلق عليه في بعض الأحيان عمر المدينين أو فترة الدين).

ومعدل فترة التحصيل يشير إلى متوسط عدد الأيام اللازمة لتحصيل الديون خلال الفترة المالية وهو يحتسب كما يلي :

$$\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}} \times \text{يوم}$$

وكلما كان معدل فترة التحصيل (بالأيام) منخفضاً كلما أعطى مؤشراً سليماً في سرعة تحصيل الديون، ويلاحظ أنه كلما كان معدل دوران الحسابات المدينة مرتفعاً كلما أدى ذلك إلى تخفيض معدل فترة التحصيل .

كما يلاحظ أنه يمكن الحصول على معدل فترة التحصيل مباشرة (دون استخراج معدل دوران الحسابات المدينة) وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{متوسط رصيد الحسابات المدينة} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{صافي المبيعات الآجلة}}$$

2 - معدل دوران المخزون السلعي :

يتعلق المخزون السلعي بالبضاعة المعدة للبيع والموجودة في مخازن الوحدة الاقتصادية والتي تقاس قيمتها بالكلفة (كأحد الطرق المتعارف عليها في تقييم البضاعة) .

أما معدل دوران المخزون فيتعلق بتحديد عدد المرات التي تشير إلى قيام الوحدة الاقتصادية بتحويل البضاعة المخزونة إلى بضاعة مباعه (مبيعات) خلال الفترة الحالية، وذلك من خلال العلاقة الرياضية التناسبية بين كل من كلفة البضاعة المباعه ومتوسط رصيد المخزون وكما يلي :

أ - يتم تحديد كلفة البضاعة المباعه من خلال تقييم المبيعات بكلفتها وليس بالإيراد المتحقق عنها (ليس بقيمة المبيعات) نظراً لأن المخزون السلعي يتم تقييمه على أساس الكلفة أيضاً .

ب - يتم تحديد متوسط رصيد المخزون بدلاً من رصيد المخزون (بضاعة آخر المدة) الظاهر في قائمة المركز المالي نظراً للتغيرات العديدة التي يمكن أن تطرأ على عمليات الاحتفاظ بالمخزون وتصريفه (بيعه) خلال الفترة المالية، وذلك ما يعتبر أدق من الناحية العملية بدلاً من الاعتماد على الرصيد في لحظة معينة عند إعداد

القوائم المالية ، وهي نهاية الفترة المالية (12/31 من كل سنة).
وهو ما يمكن الاعتماد عليه في حالة تعذر الحصول على رصيد أول الفترة،
ويتم احتساب متوسط رصيد المخزون كما يأتي :

$$\text{متوسط رصيد المخزون} = \frac{\text{رصيد المخزون في أول الفترة} + \text{رصيد المخزون في آخر الفترة}}{2}$$

وعليه فإن الصيغة الرياضية لمعدل دوران المخزون سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{كلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}} = \text{xx} \times \text{مرة}$$

ويقاس معدل دوران المخزون بعدد المرات (فهو ليس نسبة مئوية)، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً، كلما كان ذلك في صالح الوحدة الاقتصادية من حيث أنه يدل على الآتي :

أ - قدرة الوحدة الاقتصادية على تصريف مخزونها من خلال عمليات البيع المتكررة وبالتالي الحصول على أكبر ما يمكن من الأرباح من خلال ذلك .

ب - كفاءة الوحدة الاقتصادية في استثمار أموالها في المخزون وسرعة استرداد تلك الأموال وإعادة استثمارها بموجب عدد مرات الدوران المستخرجة .

أما في حالة انخفاض معدل دوران المخزون فإن الأمر يتطلب من المحلل المالي البحث عن الأسباب الحقيقية لذلك آخذاً بنظر الاعتبار الاحتمالات الآتية :

أ - طبيعة السلع والخدمات التي تتعامل بها الوحدة الاقتصادية ومدى علاقتها بموسمية الطلب عليها .

ب - طبيعة الوحدات الاقتصادية المنافسة في السوق من حيث الجودة والتنوع والأسعار . إلخ . وغيرها من العوامل التي يمكن أن تساعد في تصريف البضاعة .

ج - مدى كفاءة إدارة المخازن في الاحتفاظ بالبضاعة المخزونة والوسائل المستخدمة في المحافظة عليها .

د - مدى كفاءة إدارة المبيعات وقدرتها على بيع البضاعة من خلال الأساليب المتعددة التي يمكن أن تستخدمها في ذلك والتي من أهمها : الترويج عن البضاعة، فتح

منافذ كافية لتوزيع وبيع البضاعة، المحافظة على العملاء المتعامل معهم، منح شروط ائتمان وتسديد للعملاء... إلخ.

كما يمكن الاستفادة من معدل دوران المخزون في تحديد ومعرفة معدل فترة دوران المخزون الذي يشير إلى متوسط عدد الأيام التي يتم خلالها تصريف المخزون من خلال عمليات البيع التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة الحالية والذي يحتسب كما يأتي:

$$\text{معدل فترة دوران المخزون} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران المخزون}} = \text{xx يوم}$$

وكلما كان معدل فترة دوران المخزون (بالأيام) منخفضاً كلما أعطى مؤشراً سليماً في سرعة تحويل المخزون إلى مبيعات، ويلاحظ أنه كلما كان معدل دوران المخزون مرتفعاً كلما أدى ذلك إلى تخفيض معدل فترة دوران المخزون.

كما يلاحظ أنه يمكن الحصول على معدل فترة دوران المخزون مباشرة (دون استخراج معدل دوران المخزون) وفق الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{متوسط رصيد المخزون} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{كلفة البضاعة المباعة}} = \text{xx يوم}$$

3- معدل دوران الموجودات الثابتة :

تتعلق الموجودات الثابتة بكافة الممتلكات التي تستخدم لأكثر من فترة مالية في تسهيل وتسيير النشاط الجاري الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية والمتعلق أساساً بعمليات بيع البضاعة (المبيعات).

أما معدل دوران الموجودات الثابتة فيتعلق بتحديد عدد المرات التي تشير إلى مدى استغلال الوحدة الاقتصادية لموجوداتها الثابتة (ممتلكاتها طويلة الأجل) في خدمة عمليات البيع (تحقيق المبيعات) خلال الفترة المالية وبما يمكن أن يساهم ذلك في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة، وذلك من خلال العلاقة الرياضية التناسبية بين كل من صافي المبيعات ومتوسط رصيد الموجودات الثابتة وكما يلي:

أ - يتم تحديد المبيعات عن طريق استبعاد مردودات ومسموحات المبيعات والخصم المسموح به من إجمالي إيرادات المبيعات.

ب - يتم تحديد متوسط رصيد الموجودات الثابتة نظراً للتغيرات العديدة التي يمكن أن تطرأ على الموجودات الثابتة من بيع وشراء واستبدال، وهنا يمكن أن تبرز مشكلة

تواجه المحلل المالي عند تفسير النتائج المستخرجة من حيث الاعتماد على أي رصيد للموجودات الثابتة هل الرصيد الصافي (بعد استبعاد الاندثارات) أم بالرصيد الذي يتمثل بالتكلفة التاريخية (القيمة الدفترية) خاصة في حالة تفسير النتائج بموجب المعيار الصناعي مع الوحدات الاقتصادية المماثلة والتي يمكن أن تختلف عن الوحدة الاقتصادية موضوع التحليل بكيفية احتساب الاندثارات (نظراً لتعدد الطرق التي يمكن أن تستخدم في ذلك)، إضافة إلى أن اعتماد المحلل المالي على الرصيد الصافي للموجودات الثابتة يتطلب منه التأكد من أن الوحدة الاقتصادية المعنية ثابتة ومستمرة على استخدام نفس طريقة احتساب الاندثار في الفترة أو الفترات المالية السابقة.

وأياً كان الرصيد المستخدم للموجودات الثابتة من قبل المحلل المالي (بالصافي أو بالكلفة التاريخية) فإن :

$$\text{متوسط رصيد الموجودات الثابتة} = \frac{\text{رصيد الموجودات الثابتة أول الفترة} + \text{رصيد الموجودات الثابتة آخر الفترة}}{2}$$

وعليه، فإن الصيغة الرياضية لمعدل دوران الموجودات الثابتة سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط رصيد الموجودات الثابتة}} \times \text{مرة}$$

ويقاس معدل دوران الموجودات الثابتة بعدد المرات (فهو ليس نسبة مئوية)، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما دل ذلك على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على استغلال موجوداتها الثابتة في تحقيق المبيعات، أما في حالة انخفاض هذا المعدل فإن الأمر يتطلب من المحلل المالي الأخذ بنظر الاعتبار بعض الاحتمالات مثل :

أ - حجم المبالغ المستثمرة في الموجودات الثابتة ومدى استخدامها واستغلالها في خدمة عمليات إنتاج وبيع البضاعة.

ب - كيفية احتساب اندثارات الموجودات الثابتة ومدى تأثيرها في استخراج الرصيد الصافي للموجودات الثابتة.

ج - طبيعة صيانة الموجودات الثابتة وعدم الخلط بين كل من المصاريف الإيرادية والمصاريف الرأسمالية التي تنفق على الموجودات الثابتة خلال الفترة الحالية.

4 - معدل دوران الموجودات المتداولة :

تتعلق الموجودات المتداولة بكافة الأموال التي يمكن استثمارها خلال الفترة المالية في سبيل تحقيق المبيعات .

أما معدل دوران الموجودات المتداولة فيتعلق بتحديد عدد المرات التي تشير إلى مدى استخدام الموجودات المتداولة في تحقيق المبيعات خلال الفترة المالية وبما يمكن أن يساهم في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة، وذلك من خلال العلاقة الرياضية التناسبية بين كل من صافي المبيعات لإجمالي الموجودات المتداولة بحيث تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{معدل دوران الموجودات المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}} \times \text{مرة}$$

ويقاس معدل دوران الموجودات المتداولة بعدد المرات (فهو ليس نسبة مئوية) وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما دل ذلك على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على استغلال موجوداتها المتداولة في تحقيق المبيعات خلال الفترة المالية، أما في حالة انخفاض هذا المعدل فإن الأمر يتطلب من المحلل المالي الأخذ بنظر الاعتبار بعض الاحتمالات مثل :

- أ - حجم المبالغ المستثمرة في كل عنصر من عناصر الموجودات المتداولة .
- ب - الطرق المستخدمة في تقييم المدينين ومعرفة أنواع الديون (الجيدة والمشكوك في تحصيلها والمعدومة) .

5 - معدل دوران إجمالي الموجودات :

وهو يتعلق بتحديد عدد المرات التي تشير إلى مدى استغلال كل ممتلكاتها (من موجودات ثابتة ومتداولة وأخرى) في سبيل تحقيق المبيعات خلال الفترة المالية من خلال العلاقة الرياضية التناسبية بين كل من صافي المبيعات وإجمالي الموجودات والتي تأخذ الشكل الرياضي الآتي :

$$\text{معدل دوران الموجودات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وكلما ارتفع معدل دوران الموجودات كلما دل ذلك على مدى إمكانية الوحدة الاقتصادية في استغلال موجوداتها بصورة أكثر فاعلية في تحقيق أكبر قدر من المبيعات وبالتالي تحقيق أقصى الأرباح الممكنة خلال الفترة المالية، أما في حالة انخفاض المعدل فإن الأمر يتطلب من المحلل المالي البحث في الآتي :

أ - الموجودات غير المستغلة لصالح العملية الإنتاجية أو التجارية بمختلف عناصرها وأسباب ذلك :

ب - ما هي المبالغ المستثمرة في كل عنصر من عناصر الموجودات ومدى مساهمة كل منها في تحقيق المبيعات وذلك في ضوء المعدلات السابقة الذكر والمتعلقة بنسب النشاط .

ج - البحث في أسباب انخفاض المبيعات في حالة اختلافه عن المعايير المقارن بها .

ثالثاً : نسب الربحية :

وهي تلك النسب التي يمكن من خلالها الحكم على مقدرة الوحدة الاقتصادية في تحقيق الأرباح من خلال قيامها بنشاطاتها المختلفة .

ويهتم المستثمرون والمساهمون بهذا النوع من النسب المالية، حيث أن هدفهم الأساسي يتركز في معرفة مدى إمكانية الوحدة الاقتصادية على تحقيق أقصى الأرباح الممكنة لكي يكون بمقدورهم الاستمرار في عملية الاستثمار في تلك الوحدة الاقتصادية وزيادة استثماراتهم منها أو العكس، إذ أنه من الواضح أن أي وحدة اقتصادية تكون لها القدرة على تحقيق الأرباح فإن قيمتها السوقية سوف ترتفع من خلال زيادة الطلب على أسهمها والعكس صحيح .

وبصورة عامة فإن هناك نوعان رئيسيان يمكن من خلالهما قياس نسب الربحية

هما :

1 - نسب ربحية المبيعات .

2 - نسب ربحية الاستثمارات

1 - نسب ربحية المبيعات :

وهي تلك النسب التي يتم في ضوءها احتساب نسب الأرباح المحققة من خلال المبيعات التي تمثل النشاط الجاري والأساسي للوحدة الاقتصادية، وذلك من خلال المفاهيم المتعددة التي يمكن أن يكون عليها مصطلح الربح وكما يلي :

أ - نسبة مجمل الربح إلى المبيعات :

تقيس هذه النسبة مدى مساهمة المبيعات التي حققتها الوحدة الاقتصادية (من خلال نشاطها الجاري) في تحقيق إجمالي الأرباح .

وبما أن مجمل الربح يستخرج من خلال العلاقة بين كل من المبيعات وكلفة البضاعة المباعة فإنه يمكن القول إن هذه النسبة يمكن أن تعطي مؤشراً مهماً في تقييم

مدى كفاءة إدارة الوحدة الاقتصادية في استخدام مواردها، وذلك من خلال التقليل في كلفة البضاعة المباعة كلما أمكن ذلك، فضلاً عن مدى قدرة الوحدة الاقتصادية في بيع منتجاتها بأسعار مناسبة يمكن أن تساهم في تغطية كلفة البضاعة المباعة وتؤدي إلى تحقيق أكبر ما يمكن من إجمالي الأرباح الناتج عن ممارستها لنشاطها الجاري.

وعليه فإنه كلما كان ذلك في صالح الوحدة الاقتصادية ودليلاً على كفاءة إدارتها والعكس صحيح.

ويمكن احتساب نسبة مجمل الربح إلى المبيعات وفق الصيغة الآتية:

$$\text{نسبة مجمل الربح إلى المبيعات} = \frac{\text{مجمّل الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

ب - نسبة صافي الربح التشغيلي إلى المبيعات:

تقيس هذه النسبة مدى مساهمة المبيعات التي حققتها الوحدة الاقتصادية في تحقيق صافي الربح الناتج عن عمليات بيع البضاعة، ولذلك يطلق عليه صافي الربح التشغيلي وكذلك صافي ربح العمليات، حيث يشمل صافي الربح في هذه الحالة صافي الأرباح الناتجة عن عمليات استبعاد جميع الكلف والمصاريف التي ساهمت في إنتاج وبيع البضاعة من صافي إيرادات المبيعات والتي تشمل كلاً من: كلفة البضاعة المباعة، المصاريف التشغيلية والإدارية والتسويقية، وعليه فإن:

$$\text{صافي الربح التشغيلي} = \text{مجمّل الربح} -$$

(المصاريف التشغيلية + المصاريف الإدارية + المصاريف التسويقية)

أما نسبة صافي الربح التشغيلي إلى المبيعات فتأخذ الشكل الآتي:

$$\text{نسبة صافي الربح التشغيلي إلى المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

وتفيد هذه النسبة في تقييم كفاءة الوحدة الاقتصادية من حيث قدرتها على تحقيق الأرباح من خلال العمليات ذات العلاقة المباشرة بعمليات الإنتاج (الشراء) والبيع، وبالتالي كلما كانت النسبة مرتفعة كلما كان ذلك مؤشراً سليماً لصالح الوحدة الاقتصادية، أما في حالة انخفاض النسبة فيجب البحث عن أسباب ذلك من خلال:

أ - التأكد من كيفية احتساب كلفة البضاعة المباعة.

ب - تحديد كل نوع من أنواع المصاريف التي أنفقتها الوحدة الاقتصادية والمرتبطة بممارسة نشاطها الجاري في توضيح ارتفاع أي نوع منها ومدى تأثيره على

إجمالي المصاريف سواء كانت هذه المصاريف متعلقة بعمليات إنتاج البضاعة (مصاريف تشغيلية) أو بعمليات بيعها وتسويقها (مصاريف تسويقية) أو مصاريف متعلقة بالإدارات المختلفة ذات العلاقة غير المباشرة بالعملية الإنتاجية (أو عمليات الشراء في حالة الوحدات الاقتصادية التجارية).

ج - نسبة صافي الربح إلى المبيعات :

يتعلق صافي الربح بموجب هذه النسبة بالأرباح الصافية التي حققتها الوحدة الاقتصادية بعد استبعاد كافة المصاريف المتعلقة بممارسة نشاطها العام (الجاري وغير الجاري)، الذي يطلق عليه في بعض الأحيان مصطلح الربح الشامل الذي يتم استخراجها عن طريق استبعاد كافة المصاريف الأخرى من ضرائب وفوائد (يمكن أن تتحملها الوحدة الاقتصادية) من صافي الربح التشغيلي لنشاطات عرضية أخرى (غير الجارية). وعليه فإن :

$$\begin{aligned} \text{صافي الربح} &= \text{صافي الربح التشغيلي} + \\ &\text{الأرباح الأخرى (العرضية) - المصاريف الأخرى (الفوائد والضرائب)} \\ \text{أما نسبة صافي الربح إلى المبيعات فتأخذ الشكل الآتي :} \\ \text{نسبة صافي الربح إلى المبيعات} &= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100 \end{aligned}$$

وتعطي هذه النسبة مؤشراً حول مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق أرباح صافية من خلال ممارسة نشاطها العام خلال الفترة المالية وهو ما يهتم به أيضاً المستثمرون والمساهمون (أصحاب الملكية).

2 - نسب ربحية الاستثمارات :

وهي تلك النسب التي يمكن من خلالها الحكم على السياسة الاستثمارية للوحدة الاقتصادية من خلال قدرتها على تحقيق ربحية باستخدام الأموال المتاحة لها خلال الفترة المالية، ومن أهم هذه النسب :

أ - معدل العائد على الموجودات :

وهي نسبة يتم من خلالها معرفة معدل تحقيق الأرباح الصافية نتيجة تشغيل كافة الموجودات المتاحة للوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية، وعليه فإن مصطلح العائد سوف يشير إلى صافي الربح الشامل الذي حققته الوحدة الاقتصادية نتيجة قيامها بنشاطها العام (الجاري وغير الجاري)، أما مصطلح الاستثمار فسوف يشير إلى إجمالي الموجودات التي تمثل موارد الوحدة

الاقتصادية والتي يتم تمويلها عن طريق المطالبات وحقوق الملكية .
وعليه فإن الصيغة الرياضية لمعدل العائد على الموجودات (نسبة صافي الربح إلى الموجودات) سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

ويتم من خلال معدل العائد على الاستثمار معرفة مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح نتيجة استثمار أموالها المتاحة خلال الفترة الحالية ، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً دل على كفاءة الوحدة الاقتصادية في ذلك وهو ما يسعى إلى تحقيقه المستثمرون والمساهمون (أصحاب الملكية) ، حيث أنه يساهم في زيادة القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية (أي زيادة أسعار أسهمها في السوق) ، حيث أن عملية تحقيق الأرباح غالباً ما تكون الهدف الأساسي لقيام أي وحدة اقتصادية وكذلك عاملاً مهماً من عوامل زيادة الطلب على أسهمها وزيادة عمليات الاستثمار فيها .

ب - معدل العائد على حقوق الملكية (حقوق المساهمين) :

تمثل حقوق الملكية ما يمتلكه المالكون (المساهمون) من أسهم إضافة إلى الأرباح غير الموزعة والاحتياطات (مطروحاً منها الخسائر إن وجدت) ، ويقاس هذا المعدل مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح نتيجة استغلال أموال المالكين (المساهمين) وعدم الاعتماد على الديون والقروض طويلة الأجل .
وعليه فإن الصيغة الرياضية لمعدل العائد على حقوق الملكية سوف تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

وكلما ارتفع معدل العائد على حقوق الملكية كلما دل على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية في استغلال أموال المالكين في تحقيق الأرباح .

ج - القوة الإيرادية :

وهي إحدى النسب المالية التي يمكن من خلالها الحكم على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح نتيجة استثمار موجوداتها في ممارسة نشاطها الجاري من خلال عمليات البيع (المبيعات) ولذلك يطلق عليها في بعض الأحيان القابلية الإيرادية أو القدرة الربحية .

ولتحديد القوة الإيرادية لأي وحدة اقتصادية يتم الاعتماد على عاملين أساسيين هما :

1 - الهامش، أي هامش الربح الصافي الذي تحققه الوحدة الاقتصادية من خلال مبيعاتها والذي يأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

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

2 - الدوران، أي معدل دوران إجمالي الموجودات ومدى مساهمتها في تحقق المبيعات، والذي يأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{معدل دوران الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

وعليه يمكن استخراج نسبة القوة الإيرادية عن طريق عملية ضرب كل من الهامش (هامش الربح الصافي) والدوران (معدل دوران الموجودات)، وكما يلي :

$$\text{نسبة القوة الإيرادية} = \text{الهامش} \times \text{الدوران}$$

$$= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

ويلجأ بعض الكتاب والباحثين إلى اختصار الصيغة الرياضية للقوة الإيرادية عن طريق اختصار العامل المشترك المتمثل بصافي المبيعات لكي تكون الصيغة الرياضية للقوة الإيرادية كما يأتي :

$$\text{القوة الإيرادية} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

ولكن من المفضل عدم الاعتماد على الصيغة الرياضية الأخيرة نتيجة لإهمالها عنصراً هاماً، وهو عنصر صافي المبيعات عند القيام بعملية تفسير النتائج التي يتم التوصل إليها .

ومن الواضح أنه كلما كانت نسبة القوة الإيرادية مرتفعة كلما دل ذلك على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد الأرباح وهو ما يعد مؤشراً لصالحها ولصالح المستثمرين والمساهمين (المالكين)، أما إذا كانت النسبة منخفضة فيمكن للوحدة الاقتصادية القيام بتحسين هذه النسبة من خلال الآتي :

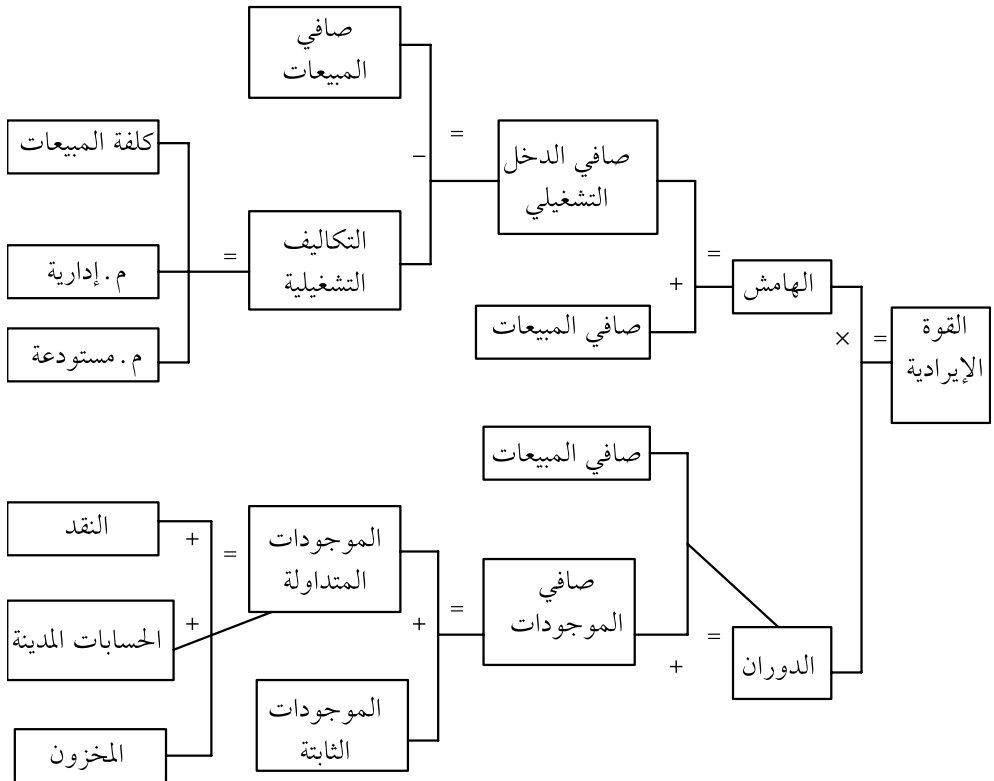
1 - العمل على زيادة معدل هامش الربح الصافي (الهامش) .

2 - العمل على زيادة معدل دوران الموجودات (الدوران).

3 - العمل على زيادة كل من الهامش والدوران معاً (زيادة أو نقصاناً).

ويمكن توضيح العوامل ذات العلاقة باحتساب القوة الإيرادية (القابلية للإيرادية)

من خلال الشكل الآتي:



رابعاً : نسب المديونية :

وهي تلك النسب التي يمكن من خلالها الحكم على مدى اعتماد الوحدة الاقتصادية على أموال الغير (من ديون وقروض) في تمويل احتياجاتها المالية لممارسة نشاطها العام خلال الفترة المالية.

ويهتم المالكون والمقرضون بهذه المجموعة من النسب من حيث أن المالكين يرغبون بأن تكون الوحدة الاقتصادية بعيدة عن مخاطر المديونية تجاه الغير واحتمالات عدم قدرتها على التسديد في مواعيدها المناسبة إضافة إلى رغبتهم بعدم تحمل الوحدة الاقتصادية لفوائد تلك الديون الأمر الذي يعمل على تخفيض الأرباح التي يمكن أن تحققها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية إضافة لذلك فإن المقرضين أيضاً يرغبون دائماً بأن يكون هناك مديونية منخفضة على الوحدة الاقتصادية لكي يعطيهم ذلك

مؤشراً عن قدرة هذه الوحدة الاقتصادية على تسديد التزاماتها تجاههم في أوقاتها المتفق عليها كما أن ذلك يمكن أن يشجع المقرضين لمنح قروض إضافية أخرى أو بصورة مستمرة إلى الوحدة الاقتصادية.

وتتعلق مديونية الوحدة الاقتصادية بكل من الديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل التي يتم استخدامها في تمويل موجوداتها المختلفة، وعليه فإنه يمكن استخراج النسب الخاصة بالمديونية كما يلي:

1 - نسبة الديون إلى حقوق الملكية :

تتعلق الديون بكافة الأموال التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من الغير والتي يجب تسديدها خلال الفترات المالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل، أما حقوق الملكية فتتعلق بكافة الأموال التي يقوم المالكون بتقديمها (استثمارها) إلى الوحدة الاقتصادية إضافة إلى كل الأموال التي تحتجزها أو تقتطعها الوحدة الاقتصادية من الأرباح الصافية والتي تعتبر من حق المالكين عند تصفية الوحدة الاقتصادية وبذلك فإن حقوق الملكية سوف تشمل كلاً من: رأس المال والأرباح المحتجزة والاحتياطات (بعد استبعاد الخسائر إن وجدت خلال الفترة المالية المعنية).

وعليه فإن نسبة الديون إلى حقوق الملكية (حقوق المساهمين في حالة الشركات المساهمة) سوف تأخذ الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

ويلاحظ أن إجمالي الديون سوف يتعلق بكل من المطلوبات قصيرة الأجل والمطلوبات طويلة الأجل.

وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك من صالح الوحدة الاقتصادية من وجهة نظر المقرضين والمالكين، كما أوضحنا ذلك، أما في حالة ارتفاع النسبة فيجب البحث في أسبابها وفق الاحتمالات الآتية:

أ - دراسة الأسباب التي تدعو الوحدة الاقتصادية إلى زيادة اللجوء إلى الغير لأغراض التمويل، وبما يعني ضرورة تقييم السياسة التمويلية للوحدة الاقتصادية.

ب - دراسة أسباب عدم تسديد الديون في أوقاتها المتفق عليها للعمل على تقليل الفوائد التي يمكن أن تتحملها تلك الديون نتيجة عمليات التأخير.

ج - دراسة عناصر حقوق الملكية وإمكانية زيادتها وبما يعني زيادة الاعتماد على المصادر الداخلية للتمويل .

2 - نسب الديون إلى الموجودات :

تقيس هذه النسبة مدى اعتماد الوحدة الاقتصادية على أموال الغير في تمويل موجوداتها خلال الفترة المالية وبالتالي مدى إمكانية الوحدة الاقتصادية على زيادة استثمار أموال الغير في سبيل زيادة موجوداتها أو العكس ، وذلك في ظل دراسة هذه النسبة وتحليلها من خلال المعايير التي يمكن استخدامها لهذا الغرض ، وعليه فإنه كلما كانت النسبة منخفضة كلما أعطت مرونة للوحدة الاقتصادية في سبيل الاعتماد على أموال الغير في زيادة موجوداتها واستثمار ذلك في ممارسة نشاطها العام في سبيل تحقيق الأرباح خاصة إذا كانت مصادر التمويل الأخرى ذات تكاليف أعلى من كلفة الاقتراض من الغير وهو ما يرغب به المالكون .

وتأخذ الصيغة الرياضية لنسبة الديون إلى الموجودات الشكل الآتي :

$$\text{نسبة الديون إلى الموجودات} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{100 \times \text{إجمالي الموجودات}}$$

كما يمكن الاستفادة من نسبة الديون إلى الموجودات في معرفة مدى مساهمة حقوق الملكية في تمويل الموجودات وبالتالي الحكم على الوحدة الاقتصادية من خلال ما تمتلكه من أموال خاصة بها ولا تتحمل عنها أي فوائد أو أي مخاطر من عدم إمكانية التسديد للغير ، مما يعني أن نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات سوف تعطي أمناً أكثر للمالكين بعيداً عن المديونية ومخاطرها وفوائدها التي تساهم في تحقيق أرباحهم أيضاً .

ويمكن استخراج نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات من خلال الاعتماد على استخراج نسبة الديون (المطلوبات) إلى الموجودات ، وكذلك الاعتماد على معادلة الميزانية ، حيث أن : الموجودات = المطلوبات + حقوق الملكية

وبما أن الموجودات = 100% من المطلوبات وحقوق الملكية .

إذن ، نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات = 100% - نسبة الديون إلى الموجودات .

كما يمكن التوصل إلى نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات بصورة مباشرة من خلال الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{100 \times \text{إجمالي الموجودات}}$$

وهناك من الكتاب من يصنف نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات ضمن النسب الخاصة بتحليل الهيكل التمويلي إلى جانب نسب مالية أخرى مثل نسبة هيكل رأس المال إلى الموجودات .

خامساً : نسب النمو :

وهي تلك النسب التي يتم من خلالها قياس معدل التغير الذي يحدث في أي عنصر من عناصر القوائم المالية بين فترة مالية وأخرى في سبيل معرفة الاتجاه العام لذلك العنصر .

ومن بين النسب المهمة التي يتم استخراجها وقياس معدل نمو الأنشطة الخاصة بها الآتي :

1 - نسبة نمو المبيعات :

وهي تقيس معدل التغير الحاصل في مبيعات الفترة المالية الجارية مقارنة بالفترة المالية السابقة ، وهي تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة نمو المبيعات} = \frac{\text{التغير في المبيعات}}{\text{مبيعات الفترة السابقة}} \times 100$$

حيث يتم استخراج مقدار التغير في المبيعات (بالزيادة أو النقصان) كما يأتي :

مقدار التغير في المبيعات = مبيعات الفترة المالية الجارية - مبيعات الفترة المالية السابقة

وتسعى الوحدة الاقتصادية إلى العمل على زيادة نسبة نمو المبيعات نظراً لما يمكن أن تساهم به زيادة المبيعات من زيادة للأرباح وبالتالي زيادة القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية .

2 - نسبة نمو الأرباح :

وهي تقيس معدل التغير الحاصل في الأرباح الصافية خلال الفترة المالية الجارية قياساً مع الأرباح الصافية للفترة الحالية السابقة ، وهي تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة نمو الأرباح} = \frac{\text{التغير في الأرباح}}{\text{أرباح الفترة السابقة}} \times 100$$

إذ يتم استخراج مبلغ التغير في الأرباح (بالزيادة أو النقصان) كما يأتي :

التغير في الأرباح = أرباح الفترة المالية الجارية - أرباح الفترة المالية السابقة

ومن الطبيعي أنه كلما زادت نسبة نمو الأرباح (بقيمة موجبة) كلما كان ذلك في صالح الوحدة الاقتصادية ودليلاً على سلامة سياساتها الإدارية المختلفة في تحقيق أهدافها العامة .

3 - نسبة نمو ربحية السهم العادي :

وهي تقيس معدل التغير الحاصل في حصة السهم العادي من الأرباح المتحققة بين فترتين ماليتين ، وهي تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة نمو ربحية السهم العادي} = \frac{\text{التغير في حصة السهم العادي من الأرباح المتحققة}}{\text{حصة السهم من الأرباح المتحققة عن الفترة السابقة}} \times 100$$

إذ أن :

التغير في حصة السهم العادي = حصة السهم العادي من الأرباح - حصة السهم العادي من

الأرباح المتحققة المتحققة في الفترة الحالية الأرباح المتحققة في الفترة السابقة

سادساً : نسب التقييم (نسب السوق) :

وهي تلك المجموعة من النسب المالية التي يمكن الحكم في ضوءها على الوحدة الاقتصادية وتقييمها من وجهة نظر السوق ، أي من خلال الأدوات التي يهتم بها المساهمون والتي غالباً ما تكون من خلال الأسواق المالية التي يتم فيها تداول أسهم الشركات المساهمة ، ولذلك يطلق عليها في بعض الأحيان (نسب تقييم السوق) .

ومن أهم النسب التي تقع ضمن هذه المجموعة الآتي :

1 - القيمة الدفترية للسهم العادي :

تتعلق الأسهم العادية بالأسهم التي يتم تداولها في الأسواق المالية لمجموعة من الشركات للسهم العادي بقيمة السهم اعتماداً على كل من حقوق المساهمين العاديين وعدد الأسهم العادية المصدرة من قبل الشركة المساهمة .

وعليه فإن القيمة الدفترية للسهم العادي يمكن أن يتم استخراجها وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{القيمة الدفترية للسهم العادي} = \frac{\text{حقوق المساهمين العاديين}}{\text{عدد الأسهم العادية المصدرة}} = \text{xx دينار/ سهم}$$

وتتم الاستفادة من القيمة الدفترية للسهم العادي في الحالات الآتية :

أ - المقارنة مع سعر السهم عند التأسيس وإصدار السهم .

ب - عندما ترغب الشركة المساهمة بتصفية نشاطها .

ومن الواضح أنه كلما ارتفعت القيمة الدفترية للسهم العادي كلما كان ذلك مؤشراً في صالح الشركة المساهمة مع ضرورة البحث في أسباب الارتفاع الذي يمكن أن يكون بسبب رأس المال أو الاحتياطات أو الأرباح المحتجزة مما يتطلب تحليل هذه الأسباب .

2 - حصة السهم العادي من الأرباح المحققة :

تتعلق الأرباح المحققة بالأرباح الصافية التي يمكن أن تقوم الشركة المساهمة بتوزيعها إلى المساهمين بصورة كاملة أو احتجاز جزء منها أو اقتطاع جزء آخر كاحتياطات إما تطبيقاً للقوانين السائدة في البلد الذي تعمل فيه الشركة المساهمة أو تطبيقاً لسياساتها التمويلية والاستثمارية .

وتمثل حصة السهم العادي من الأرباح المحققة ما يمكن أن يحصل عليه حامل السهم من أرباح إذا تم توزيعها بصورة كاملة، والتي يمكن استخراجها وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{حصة السهم العادي من الأرباح المحققة} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم العادية المصدرة}} = \text{xx دينار/ سهم}$$

ويستطيع المساهم احتساب الأرباح التي يحصل عليها إذا ما كان يمتلك عدداً كبيراً من الأسهم العادية كما يلي :

$$\text{أرباح المساهم} = \text{حصة السهم من الأرباح المحققة} \times \text{عدد الأسهم للمساهم}$$

وتتم الاستفادة من استخراج حصة السهم العادي من الأرباح المحققة في الحكم على مدى كفاءة الشركة المساهمة في تحقيق الأرباح الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى زيادة سعر السهم في السوق من خلال عمليات الطلب على أسهم الشركة وبما يعني أنه يؤدي إلى تحقيق أعلى قيمة سوقية للشركة (أعلى قيمة لأسهم الشركة في الأسواق المالية)، إضافة إلى إمكانية اتخاذ قرار من قبل المساهم (أو مجموعة المساهمين) باستمرار الاستثمار في الشركة وزيادة هذا الاستثمار .

3 - حصة السهم العادي من الأرباح الموزعة

في بعض الأحيان قد لا تقوم الشركة المساهمة بتوزيع كافة الأرباح الصافية التي

تحققها خلال الفترة المالية وإنما تقوم بتوزيع جزء منها (كما أوضحنا سابقاً). وفي هذه الحالة فإن المساهم يسعى إلى معرفة حصة كل سهم يمتلكه من الأرباح التي تقوم الشركة المساهمة بتوزيعها فعلاً، وذلك خلال الصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{حصة السهم العادي من الأرباح الموزعة} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الأسهم العادية المصدرة}} = \text{xx دينار/ سهم}$$

كما يمكن التوصل إلى حصة السهم العادي من الأرباح الموزعة من خلال الصيغة الرياضية الآتية أيضاً:

حصة السهم العادي من الأرباح الموزعة = القيمة الاسمية للسهم × نسبة توزيع الأرباح

حيث أن القيمة الإسمية للسهم تمثل القيمة المكتوبة على شهادة (كوبون) الأسهم التي يحملها (يمثلها) المساهم، أما نسبة توزيع الأرباح فهي تمثل النسبة المئوية من الأرباح والتي تعلن الشركة المساهمة عن توزيعها.

ومن الواضح أنه كلما ارتفعت نسبة توزيع الأرباح أدى ذلك إلى ارتفاع حصة السهم من الأرباح الموزعة الأمر الذي يعني حصول المساهم على أرباح عالية ودليلاً على سلامة قراراته المتخذة في الاستثمار في الشركة المساهمة المعنية خاصة إذا ما كانت هذه النسب مرتفعة (أو مساوية كحد أدنى) عن النسب في الشركات الأخرى أو المشاريع الأخرى التي كان من الممكن للمساهم أن يتخذ قراراً لاستثمار أمواله فيها خلال الفترة المالية.

4 - القيمة السوقية للسهم العادي :

وهي تمثل قيمة السهم العادي في الأسواق المالية والتي يتم تحديدها من خلال مدى إمكانية تحقيق السهم العادي للأرباح في ضوء المعادلات المطلوبة أو المستهدفة من قبل المساهمين في الأسواق المالية التي يتعاملون معها.

وينم تحديد معدل العائد المطلوب في السوق من خلال مجموعة من المعايير التي تحكم قرارات الاستثمار في أي مشروع دون آخر (كما سيتم توضيحه في الفصل السابع).

وعليه فإنه يمكن استخراج القيمة السوقية للسهم العادي وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{القيمة السوقية للسهم الواحد} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح المحققة}}{\text{معدل العائد المطلوب في السوق}} = \text{xx دينار}$$

وفي ضوء هذه القيمة يستطيع المساهم أن يتخذ قراره الاستثماري في الشركة المساهمة من حيث إبقاء عملية الاستثمار واستمرارها أو تخفيضها أو زيادتها أو إلغاؤها والاتجاه نحو الاستثمار في مشاريع أخرى أو شركات أخرى .

5- العائد الحقيقي للسهم العادي (ريع السهم) :

في كثير من الأحيان يرغب المساهم العادي (حامل الأسهم العادية) إلى معرفة ما يمكن أن يحصل عليه من أرباح بصورة فعلية نتيجة قيامه بعملية الاستثمار في الأسهم العادية .

ويمكن التوصل إلى احتساب العائد الحقيقي للسهم العادي من خلال الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{العائد الحقيقي للسهم العادي} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم العادي}} \times 100$$

وتمثل النسبة المستخرجة حصة كل سهم قياساً إلى قيمته الاسمية ، وكلما كانت النسبة مرتفعة كلما كان ذلك مفضلاً من وجهة نظر المساهم .

ويمكن تلخيص عرض أنواع النسب المالية على وفق الشكل الآتي :

أولاً - نسب السيولة :

$$1 - \text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

$$2 - \text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودة المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

ثانياً - نسب النشاط :

$$1 - \text{معدل دوران الحسابات المدينة (المدينون وأوراق القبض)} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط الحسابات المدينة}}$$

$$2 - \text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}}$$

$$\text{أو معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{متوسط رصيد الحسابات المدينة} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{صافي المبيعات الآجلة}}$$

$$3 - \text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

$$3 - \text{معدل فترة دوران المخزون} = \frac{\text{كلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

$$\text{أو معدل فترة دوران المخزون} = \frac{\text{متوسط رصيد المخزون} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{كلفة البضاعة المباعة}}$$

$$5 - \text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط رصيد الموجودات}}$$

$$6 - \text{معدل دوران الموجودات المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}$$

$$7 - \text{معدل دوران إجمالي الموجودات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

ثالثاً - نسب الربحية :

$$1 - \text{نسبة مجمل الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

$$2 - \text{نسبة صافي الربح التشغيلي} = \frac{\text{صافي الربح التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}}$$

$$3 - \text{نسبة صافي الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

$$4 - \text{معدل العائد على الاستثمار (الموجودات)} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

$$5 - \text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$6 - \text{نسبة القوة الإيرادية} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي المبيعات}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$\text{أو نسبة القوة الإيرادية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

رابعاً - نسب المديونية :

$$1 - \text{نسب الديون إلى حقوق الملكية} = 100 \times \frac{\text{إجمالي الديون (المطلوبات)}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$2 - \text{نسبة الديون إلى الموجودات} = 100 \times \frac{\text{إجمالي الديون (المطلوبات)}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

خامساً - نسب النمو :

$$1 - \text{نسبة نمو المبيعات} = 100 \times \frac{\Delta \text{ المبيعات}}{\text{مبيعات الفترة السابقة}}$$

$$2 - \text{نسبة نمو الأرباح} = 100 \times \frac{\Delta \text{ الأرباح}}{\text{أرباح الفترة السابقة}}$$

$$4 - \text{نسبة نمو ربحية السهم العادي} = 100 \times \frac{\Delta \text{ حصة السهم العادي من الأرباح المتحققة}}{\text{حصة السهم من الأرباح المتحققة عن الفترة السابقة}}$$

سادساً - نسب التقييم (نسب السوق) :

$$1 - \text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حقوق المساهمين (الملكية)}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$2 - \text{حصة السهم من الأرباح المتحققة} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$3 - \text{حصة السهم من الأرباح الموزعة} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$4 - \text{القيمة السوقية للسهم} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح المحققة}}{\text{معدل العائد المطلوب من السوق}}$$

$$5 - \text{العائد الحقيقي للسهم (ربع السهم)} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} \times 100$$

مثال (1) (حول استخدام النسب المالية):

فيما يلي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الحدباء كما هي في 1994/12/31 (المبالغ بالديناري).

بيان	1993 / 12 / 31	1994 / 12 / 31
<u>الموجودات المتداولة</u>		
نقدية في الصندوق	30000	70000
مدينون	120000	80000
مخزون	<u>250000</u>	<u>150000</u>
إجمالي الموجودات المتداولة	400000	300000
الموجودات الثابتة (صافي)	<u>200000</u>	<u>200000</u>
إجمالي الموجودات	<u>600000</u>	500000
<u>المطلوبات المتداولة</u>		
المصرف (سحب على المكشوف)	90000	120000
دائنون	<u>60000</u>	<u>20000</u>
إجمالي المطلوبات المتداولة	150000	140000
قروض طويلة الأجل	<u>50000</u>	<u>20000</u>
إجمالي المطلوبات	200000	160000

بيان	1993 /12 /31	1994 /12 /31
حقوق الملكية		
رأس المال (أسهم)	300000	200000
الاحتياطات	40000	40000
الأرباح المحتجزة	60000	100000
إجمالي حقوق الملكية	400000	340000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	600000	500000

فإذا علمت :

1 - أن الشركة لم توزع أية أرباح عن الفترة .

2 - المبيعات الكلية بلغت (300000) دينار .

المطلوب :

1 - احتساب نسب السيولة وتفسير نتائجها في ضوء المعيار المطلق .

2 - احتساب نسب الربحية ونسب المديونية في ضوء البيانات المتوفرة لديك والتعليق على النتائج المستخرجة .

الحل :

أولاً - نسب السيولة لسنة 1992 :

$$1 - \text{نسبة التداول} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}} = \frac{300000}{140000} = 1, 2 : 1$$

وبما أن المعيار المطلق لنسبة التداول هو 1:2، عليه يمكن القول إن نسبة التداول للشركة في عام 1994 تعتبر جيدة ومقبولة وهي تعطي مؤشراً لقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير :

$$2 - \text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة - المخزون}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

$$1 : 1, 07 = \frac{150000}{140000} = \frac{150000 - 300000}{140000}$$

وبما أن المعيار المطلق لنسبة السيولة السريعة هو 1:1، عليه يمكن القول إن نسبة السيولة السريعة للشركة في عام 1994 تعتبر جيدة ومقبولة وهي تؤيد ما تم

التوصل إليه في نسبة التداول من حيث أن الشركة لها القدرة بالتزاماتها تجاه الغير .

ثانياً - نسب الربحية لسنة 1994 :

$$1 - \text{نسبة صافي الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

$$13,3\% = 100 \times \frac{40000}{300000} =$$

$$2 - \text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

$$8\% = 100 \times \frac{40000}{500000} =$$

$$3 - \text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

$$11,76\% = 100 \times \frac{40000}{340000} =$$

$$4 - \text{نسبة القوة الإيرادية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$8\% = \frac{300000}{500000} \times \frac{40000}{300000} =$$

من خلال النسب أعلاه يمكن القول إن الشركة لها القدرة على تحقيق الربحية ، ولكن لا يمكن إعطاء حكماً قاطعاً إلا من خلال الاعتماد على معايير التحليل المالي من خلال المقارنة مع الفترة الماضية أو مع شركة تعمل ضمن نفس القطاع أو من خلال المعايير المستهدف تحقيقها فيما إذا توفرت بيانات عن ذلك .

ثالثاً - نسب المديونية لسنة 1994 :

$$1 - \text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

$$\%47 = 100 \times \frac{160000}{340000} =$$

$$2 - \text{نسبة الديون إلى الموجودات} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100 =$$

$$\%32 = 100 \times \frac{160000}{500000} =$$

من خلال النسب أعلاه يمكن القول إن هناك التزامات (ديون) بذمة الشركة تشكل جزءاً كبيراً من ممتلكاتها العامة، وكذلك من ممتلكاتها الخاصة بالمالكيين (المساهمين) مما يتطلب الأمر منها أن تحاول التخفيض من مطلوباتها لكي يكون مركزها المالي أكثر قوة إضافة إلى إمكانية تحقيق الطمأنينة للمقرضين والدائنين باستمرارية علاقتهم مع الشركة في ضوء ذلك، كما يمكننا تحقيق ذلك أيضاً عن طريق زيادة رأس مال الشركة.

مثال (2):

توفرت لديك البيانات التالية عن إحدى الشركات:

- 1 - نسبة التداول 1,5 : 1.
- 2 - نسبة السيولة السريعة 0,7 : 1.
- 3 - معدل دوران المدينين 12 مرة.
- 4 - المبيعات 90000 دينار 50% منها نقداً.
- 5 - نسبة الديون قصيرة الأجل إلى الديون طويلة الأجل 3:2.
- 6 - نسبة الديون إلى حقوق الملكية 20%.
- 7 - حقول الملكية 80000 دينار.

المطلوب:

- 1 - إكمال قائمة المركز المالي للشركة وفق الشكل الآتي:

المطلوبات المتداولة	xx		النقدية	xx	
قروض طويلة الأجل	xx		المدينون	xx	
إجمالي المطلوبات		xx	المخزون	xx	

××	إجمالي الموجودات المتداولة	××	حقوق الملكية
××	إجمالي الموجودات الثابتة		
××	إجمالي الموجودات	××	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

2 - تحسين نسبة التداول للشركة وصولاً إلى المعيار المطلق 1:2 باستخدام الطرق الممكنة وإعداد قائمة المركز المالي في ضوء كل طريقة مقترحة.

الحل :

$$1 - \text{نسبة المدينين إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$\frac{\text{إجمالي المطلوبات}}{800000} = 20\%$$

$$\text{إجمالي المطلوبات} = 800000 \times 20\% = 160000 \text{ دينار}$$

2 - بما أن نسبة الديون قصيرة الأجل (المطلوبات المتداولة) إلى الديون طويلة الأجل (المطلوبات طويلة الأجل) هي 3:2

$$\therefore \text{المطلوبات المتداولة} = \frac{2}{5} \times 160000 = 64000 \text{ دينار}$$

$$\text{القروض طويلة الأجل} = \frac{3}{5} \times 160000 = 96000 \text{ دينار}$$

3 - إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية = 800000 + 160000 = 960000 دينار
وبموجب معادلة الميزانية فإن إجمالي الموجودات = إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

$$\therefore \text{إجمالي الموجودات} = 960000 \text{ دينار}$$

$$4 - \text{نسبة التداول} = \frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

$$\frac{\text{إجمالي الموجودات المتداولة}}{64000} = 1,5$$

∴ إجمالي الموجودات المتداولة = $64000 \times 1:5 = 96000$ دينار

5 - الموجودات الثابتة = إجمالي الموجودات - إجمالي الموجودات المتداولة .

$$96000 - 960000 =$$

$$= 864000 \text{ دينار}$$

$$6 - \text{معدل دوران المدينين} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{المدينين}}$$

$$\text{صافي المبيعات الآجلة} = 900000 \times 50\% = 450000 \text{ دينار}$$

$$\therefore 12 = \frac{450000}{\text{المدينين}}$$

$$\text{رصيد المدينين} = \frac{450000}{12} = 37500 \text{ دينار}$$

$$7 - \text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة - المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

$$0,7 = \frac{96000 - \text{المخزون}}{64000}$$

$$\therefore \text{المخزون} = 51200 \text{ دينار}.$$

8 - بما أن إجمالي الموجودات المتداولة = النقدية + المدينون + المخزون

$$96000 = \text{النقدية} + 7300 + 51200$$

$$\therefore \text{النقدية} = 7300 \text{ دينار}$$

وعليه فإن شكل قائمة المركز المالي سوف تكون بالصيغة الآتية :

7300	النقدية	64000	المطلوبات المتداولة
37500	المدينون	<u>96000</u>	القروض طويلة الأجل
<u>51200</u>	المخزون	160000	إجمالي المطلوبات
96000	الموجودات المتداولة		
<u>864000</u>	الموجودات الثابتة	<u>800000</u>	حقوق الملكية
<u>960000</u>	إجمالي الموجودات	<u>960000</u>	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

ثانياً - يمكن تحسين نسبة التداول من 1:1,15 إلى 1:2 لكي تتناسب مع المعيار المطلق وفق إحدى الطرق الآتية:

1 - زيادة الموجودات المتداولة (أو أحد عناصرها)، عن طريق تخفيض الموجودات الثابتة بنفس المبالغ، فقد كان يتم بيع جزء من الموجودات الثابتة نقداً لزيادة النقدية، وبافتراض أن المبلغ هو (س) فإن:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}{\text{إجمالي المطلوبات المتداولة}}$$

$$\frac{960000 + \text{س}}{6400} = 1:2$$

$$128000 = 96000 + \text{س}$$

$$\text{... س} = 32000 \text{ دينار}$$

عليه، يجب على الشركة بيع موجودات ثابتة بمبلغ 32000 دينار وإيداعها ضمن النقدية لكي تصبح نسبة التداول 1:2 وتكون قائمة المركز المالي بالشكل الآتي:

39300	النقدية	64000	المطلوبات المتداولة
37500	المدينون	<u>96000</u>	القروض طويلة الأجل
<u>51200</u>	المخزون	160000	إجمالي المطلوبات
128000	إجمالي الموجودات المتداولة	<u>800000</u>	حقوق الملكية
<u>832000</u>	الموجودات الثابتة		
<u>960000</u>		<u>960000</u>	

2 - تخفيض المطلوبات المتداولة عن طريق تخفيض الموجودات الثابتة بنفس المبالغ، كأن يتم بيع أحد الموجودات الثابتة واستخدام المتحصلات النقدية في تسديد جزء من القروض قصيرة الأجل (أو الدائنين).

وبافتراض أن المبلغ هو (س) فإن :

$$\frac{\text{المطلوبات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \text{نسبة التداول}$$

$$\frac{96000}{640000 - \text{س}} = 1:2$$

$$96000 = 128000 - 2\text{س}$$

$$\therefore \text{س} = 16000 \text{ دينار}$$

وعليه تكون قائمة المركز المالي بالشكل الآتي :

7300	النقدية	64000	المطلوبات المتداولة
37500	المدينون	96000	القروض طويلة الأجل
51200	المخزون	160000	إجمالي المطلوبات
96000	إجمالي الموجودات المتداولة	800000	حقوق الملكية
848000	الموجودات الثابتة		
944000	إجمالي الموجودات	944000	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

3 - زيادة الموجودات المتداولة (أو أحد عناصرها) عن طريق زيادة المطلوبات طويلة الأجل أو حقوق الملكية، كأن يتم زيادة القروض طويلة الأجل (الحصول على قرض طويل الأجل) وإيداعه ضمن نقدية الشركة .

وبافتراض أن المبلغ هو (س) فإن :

$$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \text{نسب التداول}$$

$$\frac{96000 + \text{س}}{64000} = 1:2$$

$$\therefore 96000 + \text{س} = 128000$$

$$\therefore \text{س} = 32000 \text{ دينار}$$

ويكون شكل قائمة المركز المالي كالاتي :

39300	التقديّة	64000	المطلوبات المتداولة
37500	المدينون	<u>128000</u>	القروض طويلة الأجل
<u>51200</u>	المخزون	192000	إجمالي المطلوبات
128000	الموجودات المتداولة		
<u>864000</u>	الموجودات الثابتة	<u>800000</u>	حقوق الملكية
<u>992000</u>		<u>992000</u>	

4 - تخفيض المطلوبات المتداولة عن طريق زيادة المطلوبات طويلة الأجل (أو حقوق الملكية) كأن يتم زيادة رأس المال نقداً واستخدام النقد في تسديد أحد الدائنين .

وبافتراض أن المبلغ هو س فإن :

$$\frac{96000}{640000 - س} = 1 : 2$$

س = 16000 دينار

وعليه تكون قائمة المركز المالي كالاتي :

7300	التقديّة	48000	المطلوبات المتداولة
37500	المدينون	<u>96000</u>	القروض طويلة الأجل
<u>51200</u>	المخزون	144000	إجمالي المطلوبات
96000	الموجودات المتداولة		
<u>864000</u>	الموجودات الثابتة	<u>816000</u>	حقوق الملكية
<u>960000</u>		<u>960000</u>	

مشكلات وسلبيات التحليل المالي

بالرغم من أهمية التحليل المالي للجهات التي يمكن أن تستفيد من نتائجه إلا أن هناك بعض الملاحظات التي يمكن أن تمثل مشكلات وسلبيات تنشأ عن استخدام

التحليل المالي في تحليل نتائج الأعمال التي قامت بها الوحدة الاقتصادية وتفسير تلك النتائج، ومن أهم هذه المشكلات والسلبيات الآتي:

1 - مشكلات وسلبيات تتعلق بالجهة القائمة بعملية التحليل المالي :

إن الجهة التي يمكن أن تقوم بعملية التحليل المالي (شخصاً أم جهة معينة) يجب أن تتمتع بمؤهلات أكاديمية وعملية في مجال المحاسبة والإدارة المالية لكي يكون بإمكانها استخراج النتائج بصورة أكثر دقة وبالتالي قدرتها على تفسير وتوضيح تلك النتائج، وكما أوضحنا سابقاً فإن أساس عملية التحليل المالي يعتمد على البيانات المحاسبية التي تحتويها القوائم المالية، وبالتالي فإن الشخص الأكثر تأهيلاً للقيام بعملية التحليل المالي هو الشخص الذي يعرف كيف نشأت ونتجت هذه البيانات، فضلاً عن أن ذلك يجب أن تكون له القدرة الفنية في تحليل أسباب الحصول على تلك النتائج في حالة اختلافها عن المعايير التي يتم الاعتماد عليها.

2 - مشكلات وسلبيات تتعلق بالبيانات التي تحتويها القوائم المالية :

هناك العديد من المشكلات والسلبيات التي يمكن أن تنشأ عن استخدام مدخلات عملية التحليل المالي والمتمثلة بالبيانات المحاسبية التي تحتويها القوائم المالية والمتمثلة بالبيانات المحاسبية التي تحتويها القوائم المالية المستخدمة في عملية التحليل المالي والتي من أهمها بيانات قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وكما يأتي :

أ - إنها بيانات فعلية يتم في ضوءها الحكم على الوحدة الاقتصادية في لحظة زمنية معينة (وهي نهاية الفترة المالية في 31/12 من كل سنة) وبما يعني أن هذه البيانات لا توضح التغيرات العديدة التي يمكن أن تطرأ عليها خلال الفترة المالية بصورة تفصيلية.

ب - إن هذه البيانات قد أعدت تطبيقاً لمجموعة من المبادئ والأسس والفروض والسياسات المحاسبية التي يمكن أن تختلف من وحدة اقتصادية لأخرى. إضافة إلى أنه يجب التأكد من أن الوحدة الاقتصادية مستمرة على تطبيق نفس المبادئ والأسس والفروض والسياسات المحاسبية وأنه يجب توضيح الأسباب في حالة تغيير أي منها من قبل الوحدة الاقتصادية.

3 - مشكلات وسلبيات تتعلق بإمكانية استخدام أحد معايير التحليل المالي :

حيث أنه في كثير من الأحيان يصعب على المحلل المالي مقارنة النتائج التي يتم

التوصل إليها من خلال عملية التحليل المالي وفقاً لبعض معايير التحليل المالي المتاحة وكما يلي:

- أ - عدم جدوى استخدام المعيار المطلق في كثير من الأحيان من حيث أنه يمكن للمحاسبين (القائمين على إعداد القوائم المالية) من ترشيد إدارة الوحدة الاقتصادية على كيفية تحسين نسبة التداول أو نسبة السيولة السريعة بما يتلاءم مع معاييرها المطلقة (على وفق الطرق التي سوف يتم توضيحها).
- ب - صعوبة استخدام المعيار التاريخي في حالة الوحدات الاقتصادية حديثة التأسيس بسبب عدم وجود بيانات تاريخية سابقة يمكن المقارنة في ضوءها.
- ج - صعوبة استخدام المعيار الصناعي في حالة عدم وجود وحدات اقتصادية مماثلة في النشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية المعنية.
- د - عند استخدام المعيار المستهدف يجب التأكد من استخدام الأساليب العلمية في عملية التخطيط وإلا فإن عملية المقارنة في ضوء المعيار المستهدف سوف لا تكون ذات جدوى تذكر.

4 - مشكلات وسلييات تتعلق بأسلوب التحليل المستخدم:

هناك بعض الانتقادات حول استخدام أي من أساليب التحليل المالي المتعارف عليها وكما يأتي:

أ - عند استخدام أسلوب التحليل المقارن للقوائم المالية فإن الأمر يتطلب من المحلل المالي القيام بمزيد من البحث والتقصي لتحديد وتحليل أسباب التغيرات التي تظهر نتيجة عملية المقارنة، إذ إن التحليل المقارن يظهر التغيرات ولكنه لا يظهر أسبابها.

ب - عند استخدام أسلوب النسب المالية لا بد من تحديد نوعية النسب المهمة والتي يمكن أن يستفيد منها المحلل المالي في عملية تفسير النتائج، حيث أن هناك العديد من النسب التي يمكن استخراجها من خلال العلاقات الرياضية المتعددة (وخاصة التناسبية)، فضلاً عن دقة استخراج العلاقات التي يمكن أن تنشأ بين أكثر من مجموعة من مجاميع النسب المستخدمة يمكن أن يساهم في تفسير النتائج المستخرجة بصورة أفضل ويعطي دليلاً على أهمية عملية التحليل المالي.

تمارين تطبيقية:

التمرين الأول: أدناه بعض البيانات المالية لإحدى الشركات:

- الموجودات المتداولة	100000 دينار
- معدل دوران الموجودات الثابتة	2 مرة
- المبيعات	400000 دينار (25% منها آجلة)
- نسبة هامش الربح (صافي الربح)	12%
- نسبة التداول	1 : 2
- حقوق الملكية	300000 دينار
- معدل فترة التحصيل	18 يوماً (السنة 360 يوم)

المطلوب: احتساب كل من: المطلوبات المتداولة، إجمالي الموجودات، صافي الربح، معدل العائد على حقوق الملكية، القوة الإيرادية، رصيد المدينين.

الحل :

$$1 - \text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

$$\frac{100000}{\text{المطلوبات المتداولة}} = 1 : 2$$

$$\therefore \text{المطلوبات المتداولة} = 2 \times 100000 = 200000 \text{ دينار}$$

$$2 - \text{إجمالي الموجودات} = \text{الموجودات المتداولة} + \text{الموجودات الثابتة}$$

$$\text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الموجودات الثابتة}}$$

$$2 = \frac{5400000}{\text{الموجودات الثابتة}}$$

$$\text{الموجودات الثابتة} = 2 \times 400000 = 800000 \text{ دينار}$$

$$\therefore \text{إجمالي الموجودات} = 200000 + 800000 = 1000000 \text{ دينار}$$

$$3 - \text{نسبة صافي الربح} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

$$12\% = \frac{\text{صافي الربح}}{400000}$$

$$\text{صافي الربح} = 4000 \times 12\% = 48000 \text{ دينار}$$

$$4 - \text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$16\% = 100 \times \frac{48000}{300000} =$$

$$5 - \text{القوة الإيرادية} = \text{الهامش} \times \text{الدوران}$$

$$12\% = \text{هامش الربح}$$

$$\text{معدل دوران الموجودات} = 100 \times \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

$$40\% = 100 \times \frac{400000}{1000000} =$$

$$\therefore \text{القوة الإيرادية} = 12\% \times 40\% = 4,8\%$$

$$6 - \text{معدل فترة التحصيل} = \frac{\text{المدينون} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{صافي المبيعات الآجلة}}$$

$$= \frac{360 \times \text{المدينون}}{100000}$$

$$\text{المدينون} = \frac{18 \times 100000}{360} = 5000 \text{ دينار}$$

التمرين الثاني: فيما يلي البيانات الخاصة بكل من المبيعات والأرباح لإحدى الشركات عن الفترة 1993-1995: (المبالغ بالدينانير)

السنة	المبيعات	الأرباح
1993	60000	20000
1994	75000	30000
1995	90000	40000

المطلوب : إيجاد نسب النمو في المبيعات والأرباح للشركة مع التعليق على

النتائج :

الحل :

$$1 - \text{نسبة نمو المبيعات لسنة 1994} = 100 \times \frac{\Delta \text{ المبيعات}}{\text{مبيعات سنة 1993}}$$

$$\Delta \text{ المبيعات لسنة 1994} = \text{مبيعات 1994} - \text{مبيعات 1993} = 75000 - 60000 = 15000 \text{ دينار}$$

$$\text{نسبة نمو المبيعات لسنة 1994} = 100 \times \frac{15000}{60000} = 25\%$$

$$2 - \text{نسبة نمو المبيعات لسنة 1995} = \frac{75000 - 90000}{75000} = 20\%$$

$$3 - \text{نسبة نمو الأرباح لسنة 1994} = 100 \times \frac{\Delta \text{ الأرباح}}{\text{أرباح سنة 1993}}$$

$$\Delta \text{ الأرباح لسنة 1994} = \text{أرباح 1994} - \text{أرباح 1993} = 30000 - 20000 = 10000 \text{ دينار}$$

$$\text{نسبة نمو الأرباح لسنة 1994} = \frac{10000}{20000} = 50\%$$

$$4 - \text{نسبة نمو الأرباح لسنة 1995} = \frac{30000 - 40000}{30000} \times 33,3\%$$

يلاحظ أن نسبة نمو المبيعات ونسبة نمو الأرباح قد انخفضت في سنة 1995 مما يتطلب البحث في الأسباب التي قد تكون خاصة بزيادة التكاليف والمصاريف الأخرى.

التمرين الثالث : أدناه بعض البيانات عن إحدى الشركات المساهمة :

- رأس المال (أسهم بالقيمة الاسمية)	300000 دينار
- الاحتياطيات	200000 دينار
- الأرباح المحتجزة	100000 دينار
- صافي الربح	900000 دينار
- معدل العائد المطلوب في السوق	12%

المطلوب: احتساب نسب التقييم للشركة من وجهة نظر السوق.

الحل:

$$1 - \text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حقوق المساهمين}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$\text{حقوق المساهمين} = \text{رأس المال} + \text{الاحتياطيات} + \text{الأرباح المحتجزة}$$

$$= 300000 + 200000 + 100000 = 600000 \text{ دينار}$$

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{600000}{300000} = 2 \text{ دينار}$$

$$2 - \text{حصة السهم من الأرباح المتحققة} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$= \frac{900000}{300000} = 3 \text{ دينار}$$

$$3 - \text{حصة السهم من الأرباح الموزعة} = \frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الأسهم}}$$

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{صافي الربح} - \text{الأرباح المحتجزة}$$

$$= 900000 - 100000 = 800000 \text{ دينار}$$

$$\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة} = \frac{800000}{300000} = 2,666 \text{ دينار}$$

$$4 - \text{القيمة السوقية للسهم} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح المتحققة}}{\text{معدل العائد المطلوب من السوق}} = \frac{3}{12\%} = 25 \text{ دينار}$$

$$5 - \text{العائد الحقيقي للسهم (ربح السهم)} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} \times 100$$

$$= 100 \times \frac{2,666}{25} = 10,664\%$$

التمرين الرابع: توفرت لديك البيانات الآتية عن إحدى الشركات (المبالغ

بالدنانير).

1 - صافي المبيعات	960000
2 - التكاليف التشغيلية	816000 (كلفة المبيعات + م. البيع + م. إدارية)
3 - صافي الدخل التشغيلي (1 - 2)	144000
4 - صافي الموجودات	800000
5 - الهامش	15%
6 - الدورات (1 ÷ 4)	1,2 مرة
7 - القابلية الإيرادية (5×6)	18%

المطلوب :

بصفتك محللاً مالياً طلبت منك الشركة أعلاه إبداء المقترحات اللازمة بشأن إمكانية تحسين قابليتها الإيرادية، وضح كيف يمكنك القيام بذلك .

الحل :

يمكن تحسين القابلية الإيرادية للشركة باستخدام إحدى الطرق الآتية :

- 1 - زيادة الهامش مع ثبات الدوران .
 - 2 - زيادة الدوران مع ثبات الهامش .
 - 3 - تعديل الهامش والدوران معاً (زيادة أو نقصان) .
- ويمكن توضيح اتباع أي طريقة من الطرق أعلاه كما يأتي :

أولاً : زيادة الهامش مع ثبات الدوران :

يلاحظ أن العناصر التي يمكن أن تؤثر في الهامش هي صافي الدخل التشغيلي وصافي المبيعات، وعليه إذا ما أردنا زيادة الهامش يجب العمل على زيادة صافي الدخل التشغيلي من خلال إمكانية زيادة صافي المبيعات بنسبة تزيد على زيادة التكاليف التشغيلية، أو تخفيض التكاليف التشغيلية بنسبة تزيد على نسبة تخفيض صافي المبيعات .

- 1 - زيادة صافي المبيعات بنسبة تزيد على نسبة زيادة التكاليف التشغيلية :

إذا كان للشركة القدرة على زيادة صافي المبيعات بنسبة 25% مثلاً فإن نسبة زيادة التكاليف التشغيلية يجب أن تكون أقل من ذلك، ولنفرض أنها 20% .

وعليه فإن :

أ - صافي المبيعات (بعد التعديل) = صافي المبيعات (قبل التعديل) + 25% من صافي المبيعات (قبل التعديل)

$$= 960000 + (25\% \times 960000) = 240000 + 960000 = 1200000 \text{ دينار}$$

ب - التكاليف التشغيلية (بعد التعديل) = التكاليف التشغيلية (قبل التعديل) + 20% من التكاليف التشغيلية (قبل التعديل)

$$= 816000 + (20\% \times 816000) = 13200 + 816000 = 979200 \text{ دينار}$$

ج - صافي الدخل التشغيلي = 1200000 - 979200 = 220800 دينار

$$د - هامش الربح = \frac{220800}{1200000} \times 100 = 18,4\%$$

هـ - لكي تتم المحافظة على معدل الدوران ثابتاً (دون تعديل) فإن الأمر يتطلب ضرورة تعديل رصيد صافي الموجودات كما يأتي:

$$\text{معدل الدوران} = \frac{\text{صافي المبيعات (بعد التعديل)}}{\text{صافي الموجودات (بعد التعديل)}}$$

$$1,2 = \frac{1200000}{\text{صافي الموجودات (بعد التعديل)}}$$

$$\text{صافي الموجودات (بعد التعديل)} = \frac{1200000}{1,2} = 1000000 \text{ دينار}$$

و - القابلية الإيرادية (الجديدة) = $12 \times 18,4 = 22,08\%$

ويلاحظ أن القابلية الإيرادية الجديدة قد تحسنت من 18% إلى 22,08% .

ويمكن توضيح ما سبق من خلال العرض الآتي (بعد تعديل البيانات السابقة) والمطلوب تحقيقه من قبل الشركة بهدف تحسين قابليتها الإيرادية من 8% إلى 22,8% .

1200000	1 - صافي المبيعات
979200	2 - التكاليف التشغيلية
220800	3 - صافي الدخل التشغيلي
1000000	4 - صافي الموجودات
18,4%	5 - الهامش
1,2 (ثابت)	6 - الدوران
22,08%	7 - القابلية الإيرادية

2 - تخفيض التكاليف التشغيلية بنسبة تزيد عن تخفيض صافي المبيعات .
إذا كان للشركة القدرة على تخفيض صافي المبيعات بنسبة 20% مثلاً فإن نسبة تخفيض التكاليف التشغيلية يجب أن تكون أعلى من ذلك ولتكن 25% مثلاً .
وعليه فإن الشركة يجب أن تقوم بتعديل البيانات السابقة بحيث تصبح بالشكل الآتي :

768000	1 - صافي المبيعات
612000	2 - التكاليف التشغيلية
156000	3 - صافي الدخل التشغيلي
640000	4 - صافي الموجودات
20,3%	5 - الهامش
1,2 مرة (ثابت)	6 - الدوران
24,36%	7 - القابلية للإيرادية

ويلاحظ أن القابلية للإيرادية الجديدة للشركة قد تحسنت (ازدادت) من 18% إلى 24,36% .

ثانياً : زيادة الدوران مع ثبات الهامش :

يلاحظ أن العناصر التي يمكن أن تؤثر في الدوران هي صافي المبيعات وصافي الموجودات ، وعليه إذا ما أردنا زيادة الدوران يجب العمل على زيادة صافي المبيعات بنسبة تزيد على نسبة زيادة صافي الموجودات ، أو تخفيض الموجودات بنسبة تزيد على تخفيض (صافي المبيعات) ، ويمكن توضيح ذلك كما يأتي :

1 - زيادة صافي المبيعات بنسبة تزيد على نسبة زيادة صافي الموجودات .
إذا كان للشركة القدرة على زيادة صافي المبيعات بنسبة 15% مثلاً فإن نسبة زيادة صافي الموجودات يجب أن تكون أقل من ذلك ، ولتكن 10% مثلاً .
وعليه فإن الشركة يجب أن تقوم بتعديل البيانات السابقة بحيث تصبح بالشكل الآتي :

1104000	1 - صافي المبيعات
905280	2 - التكاليف التشغيلية
198720	3 - صافي الدخل التشغيلي
880000	4 - صافي الموجودات
18% (ثابت)	5 - الهامش
1,25	6 - الدوران
22,5%	7 - القابلية الإيرادية

2 - تخفيض صافي الموجودات بنسبة تزيد على تخفيض صافي المبيعات .
إذا كان للشركة القدرة على تخفيض صافي المبيعات بنسبة 20% مثلاً فإن نسبة تخفيض صافي الموجودات يجب أن تكون أعلى من ذلك ولتكن 25% مثلاً .
وعليه فإن الشركة يجب أن تقوم بتعديل البيانات السابقة ، بحيث تصبح بالشكل الآتي :

768000	1 - صافي المبيعات
629760	2 - التكاليف التشغيلية
138240	3 - صافي الدخل التشغيلي
600000	4 - صافي الموجودات
18% (ثابت)	5 - الهامش
1,28 مرة	6 - الدوران
23,04%	7 - القابلية الإيرادية

ثالثاً : تعديل الهامش والدوران معاً (زيادة أو نقصاناً) :

يمكن للشركة تحسين قابليتها الإيرادية عن طريق تعديل الهامش والدوران معاً ، بزيادتها معاً أو بزيادة أحدهما بنسبة أكبر من الثاني أو تخفيض الثاني بنسبة أكبر من زيادة الأول .

ويمكن للشركة وفق هذه الطريقة أن تقوم بالتحديد المسبق لنسبة القابلية

الإيرادية التي ترغب التوصل إليها بناء على البيانات المتوفرة، ومن ثم تعديل تلك البيانات بما يتلاءم مع تحقيق القابلية الإيرادية المستهدفة.

فإذا افترضنا أن الشركة ترغب بتحسين قابليتها الإيرادية إلى 30% وفق إمكانياتها لتحقيق هامش بنسبة 24% ومعدل دوران 2,25 مرة فإن الأمر يتطلب منها زيادة صافي المبيعات أو زيادة صافي الموجودات نظراً للتأثير المباشر لكل منهم على القابلية الإيرادية وعناصرها (الهامش والدوران).

فإذا كان بإمكانية الشركة تحقيق صافي مبيعات بمبلغ 1200000 دينار مثلاً فإن البيانات المعدلة سوف تظهر وفق الشكل الآتي:

1200000	1 - صافي المبيعات
912000	2 - التكاليف التشغيلية
288000	3 - صافي الدخل التشغيلي
960000	4 - صافي الموجودات
24%	5 - الهامش
1,25 مرة	6 - الدوران
30%	7 - القابلية الإيرادية

كما يمكن للشركة التوصل إلى القابلية الإيرادية بنسبة 30% إذا كان بإمكانها تحقيق هامش ربح بنسبة 27,27% أي بزيادة عن المعدل السابق (وهو 15%)، مقابل تخفيض معدل الدوران من 1,2 مرة إلى 1,1 مرة، وهكذا.

أسئلة وتمارين الفصل الثالث

- س 1 - ما المقصود بالتحليل المالي، وما هي أهدافه.
- س 2 - هناك عدة مصطلحات مرادفة لمصطلح التحليل المالي، ناقش أهمها وموضحاً رأيك العلمي في كل منها.
- س 3 - كيف يمكن النظر إلى عملية التحليل المالي على أنها نظاماً فرعياً للمعلومات في الوحدة الاقتصادية.
- س 4 - تعددت الآراء حول الجهة التي يمكن أن يقع على عاتقها إجراء التحليل المالي في الوحدة الاقتصادية، ناقش ذلك، مبيناً أي وجهة نظر يمكن أن تتبناها، ولماذا؟

- س 5 - تتعدد الجهات التي يمكن أن تستفيد من نتائج التحليل المالي، ما هي أهم تلك الجهات، وما هي أوجه الاستفادة لكل منها؟
- س 6 - تعتبر عملية تصنيف البيانات المالية من الخطوات الأساسية ضمن خطوات التحليل المالي، وضح ذلك.
- س 7 - ما المقصود (بمعايير التحليل المالي) ما هي أنواعها، وكيف يمكن استخدامها من قبل المحلل المالي.
- س 8 - بوصفك محللاً مالياً وتم تكليفك بتحليل القوائم المالية لإحدى الشركات.
- أ - ما هي الخطوات التي يمكن من خلالها أداء مهمتك.
- ب - أي أسلوب من أساليب التحليل تفضل استخدامه، ولماذا؟
- ج - كيف يمكنك القيام بتفسير النتائج التي تتوصل إليها.
- س 9 - تمثل النسب المالية أهم وأسهل أساليب التحليل المالي، ورغم ذلك فقد تعرضت لانتقادات كثيرة، ناقش ذلك.
- س 10 - ما المقصود بنسب المديونية، وما هي أهم أنواعها.
- س 11 - على افتراض أن قائمة المركز المالي لإحدى الشركات عن الفترة المنتهية في 31/12/1994، كانت تضم العناصر الآتية: نقدية، مدينون، مخزون، موجودات ثابتة، قروض قصيرة الأجل، قروض طويلة الأجل، حقوق الملكية.
- المطلوب:** إعداد قائمة المركز المالي بالعناصر أعلاه في ضوء المعلومات الآتية:
- أ - نسبة التداول 2:1.
- ب - نسبة القروض إلى حقوق الملكية 100%.
- ج - نسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات 25%.
- د - معدل دوران الموجودات 3 مرة.
- هـ - معدل دوران المخزون 9 مرة.
- و - متوسط فترة التحصيل 30 يوماً (السنة 360 يوماً).
- ز - نسبة القروض قصيرة الأجل إلى القروض طويلة الأجل 3:5.
- ح - المبيعات كلها آجلة.
- ط - حقوق الملكية 400000 دينار.
- س 12 - فيما يلي قائمة المركز المالي لإحدى الشركات كما هي عليه في 31/12/1995.

الموجودات		المطلوبات وحقوق الملكية	
		40000	دائنون
10000	نقدية	10000	قروض قصيرة الأجل
30000	مدينون	50000	مصاريف مستحقة
80000	أوراق مالية	100000	إجمالي المطلوبات المتداولة
130000	مخزون	150000	قروض طويلة الأجل بفائدة 7%
50000	م.م. مقدماً	250000	إجمالي المطلوبات
300000	إجمالي الموجودات المتداولة		حقوق الملكية
200000	إجمالي الموجودات	50000	أسهم عادية
500000		200000	أرباح محتجزة
		250000	إجمالي حقوق الملكية
		500000	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

فإذا علمت الآتي :

أ - صافي المبيعات 180000 دينار تشكل المبيعات الآجلة 75% منها .

ب - نسبة مجمل الربح 30% .

ج - معدل العائد على حقوق الملكية 20% .

المطلوب :

1 - احتساب النسب المالية الآتية :

نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة، معدل دوران المدينين، متوسط فترة التحصيل، معدل العائد على الاستثمار، القوة الإيرادية .

2 - تقييم المركز المالي للشركة أعلاه إذا علمت أن هناك شركة أخرى حققت الآتي :

نسبة التداول 1:2، نسبة السيولة السريعة 1:1,15، معدل دوران المدينين 5 مرة، متوسط فترة التحصيل 70 يوماً، معدل العائد على الاستثمار 12%، القوة الإيرادية 12%، معدل العائد على حقوق الملكية 18% .

س 13 - في ضوء البيانات للسؤال السابق، ما هي مقترحاتك لتحسين نسبة التداول،

وضحها بصورة عملية، مع إعداد قائمة المركز المالي وفق كل مقترح .
س 14 - فيما يلي البيانات المتعلقة بكل من المبيعات والأرباح لإحدى الشركات عن الفترة 1997- 2000 (المبالغ بالدنانير).

<u>السنة</u>	<u>المبيعات</u>	<u>الأرباح</u>
1997	130000	15000
1998	140000	16000
1999	150000	200000
2000	180000	30000

المطلوب: تقييم الشركة في ضوء نسب النمو في المبيعات والأرباح .
س 15 - فيما يلي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الأحمد التجارية، كما هي عليه في 1996/12/31 (المبالغ بالدنانير)

<u>بيان</u>	<u>1995 /12 /31</u>	<u>1996 /12 /31</u>
الموجودات		
نقدية في الصندوق	50000	30000
مدينون	40000	15000
أوراق مالية	20000	25000
المخزون	90000	70000
أثاث (صافي)	30000	50000
م.م. مقدماً	<u>10000</u>	<u>10000</u>
إجمالي الموجودات	<u>240000</u>	<u>200000</u>
المطلوبات وحقوق الملكية		
دائنون	8000	12000
قروض قصيرة الأجل	40000	...

<u>بيان</u>	<u>1995 /12 /31</u>	<u>1996 /12 /31</u>
قروض طويلة الأجل	50000	50000
رأس المال	130000	<u>110000</u>
الأرباح المحتجزة	<u>12000</u>	28000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	<u>240000</u>	<u>200000</u>

المطلوب: تقييم المركز المالي للشركة أعلاه على وفق المعيار التاريخي باستخدام كل من:

- 1 - أسلوب التحليل الرأسي .
- 2 - أسلوب التحليل الأفقي .
- 3 - أسلوب النسب المالية بموجب البيانات المتاحة، إذا علمت الآتي :
 - أ - صافي المبيعات 80000 دينار كلها آجلة .
 - ب - لم يتم توزيع أية أرباح خلال سنة 1996.

الفصل الرابع

دورة المجرى النقدي ورأس المال العامل

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - دورة المجرى النقدي .
- 2 - مفهوم رأس المال العامل .
- 3 - مكونات رأس المال العامل .
- 4 - أنواع رأس المال العامل .
- 5 - سياسات رأس المال العامل .
- 6 - تحليل رأس المال العامل .
- 7 - العوامل المؤثرة في تحليل رأس المال العامل .

دورة المجرى النقدي

لكي تقوم الإدارة المالية بالمساهمة في تحقيق الهدف العام للوحدة الاقتصادية هناك مجموعة من الأهداف الفرعية التي يتطلب منها تحقيقها أهمها :

- 1 - تحقيق أقصى الأرباح الممكنة .
 - 2 - تحقيق أعلى الموارد المالية (أعلى سيولة ممكنة) .
 - 3 - تحقيق أعلى قيمة سوقية للوحدة الاقتصادية (أعلى قيمة لأسهمها في السوق) .
- ويمكن العمل على تحقيق الأهداف الفرعية من خلال اتخاذ القرارات التمويلية الاستثمارية المختلفة .

ولكي تقوم الإدارة المالية بتحقيق أقصى الأرباح الممكنة يستلزم الأمر - في غالب الأحيان - استثمار مبالغ كبيرة وبما يعني أن هناك تعارضاً سوف ينشأ مع الهدف الثاني المتمثل بتحقيق أعلى سيولة نقدية ممكنة ، وفي سبيل التخفيف من هذا التعارض لا بد من تحرير المجالات التي يمكن من خلالها استثمار الأموال التي بحوزة الوحدة الاقتصادية ، وكذلك المجالات التي يمكن من خلالها أن تحصل على تلك الأموال بعد تحقيق هامش معين من الأرباح يمثل أقصى ما يمكن أن يحققه الوحدة الاقتصادية .

إن عملية الحصول على الأموال (النقد) واستخداماتها خلال الفترة المالية الواحدة أو الفترات المالية المستقبلية يمكن أن تتضح من خلال عمليات الاستثمار القصير الأجل والطويل الأجل . وتعلق عمليات الاستثمار القصير الأجل بما يطلق عليه الاستثمار في رأس المال العامل الذي يهتم بعناصر الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة كافة .

أما عمليات الاستثمار الطويل الأجل فتتعلق بما يطلق عليه الاستثمار في رأس المال الثابت الذي يهتم بعناصر الموجودات طويلة الأجل وخاصة الموجودات الثابتة كافة .

ولكي تحافظ الإدارة المالية على إمكانية تحقيق أهدافها الفرعية دون أي تعارض يمكن أن ينشأ فيما بينها ، لا بد من قيامها بتحديد مصادر الأموال

واستخداماتها (وهنا لا بد من الإشارة إلى أن العديد من الكتاب يستخدم مصطلح الأموال مرادفاً لمصطلح النقد في تناول هذا الموضوع) ومن ثم السعي نحو تحقيق التوازن بينهما .

ولغرض توضيح الخطوات التي تمر بها عملية الحصول على الأموال واستخداماتها بهدف تحقيق أهداف الإدارة المالية، يمكن النظر إلى تتابع تلك الخطوات على أنها دورة مستمرة ما دامت الوحدة الاقتصادية مستمرة بمزاولة نشاطاتها المختلفة خلال الفترة المالية الواحدة أو الفترات المالية اللاحقة (اعتماداً على مبدأ الاستمرارية) وتكوين ما يصطلح عليه «دورة المجرى النقدي» التي يمكن توضيحها من خلال المراحل التي يمكن أن تمر بها كما يأتي:

المرحلة الأولى:

تبدأ دورة المجرى النقدي بكيفية حصول الوحدة الاقتصادية على الأموال من مصادرها المختلفة التي يمكن أن تتحدد بالآتي:

- 1 - أموال المالكين (أو المساهمين في الشركات المساهمة).
- 2 - القروض من الغير.
- 3 - التبرعات أو الهبات أو الإعانات من الغير.
- 4 - مصادر أخرى مثل استخدام الاحتياطات (الأرباح المحتجزة).

المرحلة الثانية:

يمكن استثمار (تشغيل) الأموال أعلاه في ممارسة النشاطات الجارية والعرضية للوحدة الاقتصادية، إذ تستخدم هذه الأموال في المجالات الآتية:

- 1 - شراء الموجودات الثابتة اللازمة.
- 2 - شراء البضاعة (أو المواد الأولية في حالة الشركات الصناعية).
- 3 - شراء الأوراق المالية (أسهم وسندات) في حالة وجود فائض نقدي.

المرحلة الثالثة:

وهي تتعلق بالحصول على الأموال الناتجة عن ممارسة الوحدة الاقتصادية لنشاطاتها التجارية والعرضية من خلال المصادر الآتية:

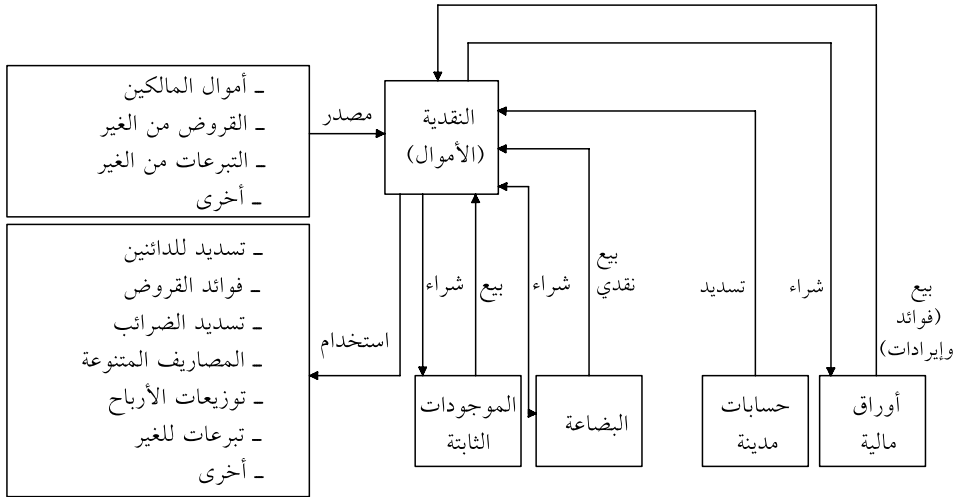
- 1 - بيع الموجودات الثابتة.
- 2 - بيع البضاعة نقداً.
- 3 - تحصيل الديون من الزبائن في حالة البيع الأجل.
- 4 - بيع الأوراق المالية أو تحصيل إيراداتها وفوائدها.

المرحلة الرابعة :

وهي تتعلق باستخدامات الأموال في مجالات أخرى غير المذكورة سابقاً مثل :

- 1 - تسديد للدائنين .
- 2 - تسديد فوائد القروض .
- 3 - تسديد الضرائب .
- 4 - تسديد المصاريف المتنوعة .
- 5 - توزيعات الأرباح .
- 6 - منح تبرعات أو هبات أو إعانات للغير .
- 7 - أخرى مثل المسحوبات أو تخفيض رأس المال .

ويمكن توضيح المراحل السابقة من خلال الشكل التوضيحي الآتي الذي يمثل «دورة المجرى النقدي» والذي يتم من خلال النظر إلى عملية الحصول على الأموال واستخداماتها على أنها تتم من خلال وجود مستودع (خزان) للنقدية تدخل إليه الأموال من مصادرها المختلفة وتخرج منه في استخداماتها المختلفة .



شكل (4 - 1) دورة المجرى النقدي .

مفهوم رأس المال العامل

تسعى الوحدات الاقتصادية - بصورة عامة - إلى تحقيق أهدافها المتعددة التي أنشئت من أجلها (ولا سيما هدف الربحية) من خلال اتخاذ العديد من القرارات التمويلية والاستثمارية المتعلقة بتمويل احتياجاتها المالية وتكوين ممتلكاتها

(موجوداتها) التي يتم من خلال تشغيلها ممارسة النشاط العام (الجاري وغير الجاري) وتحقيق تلك الأهداف .

وغالباً ما تقسم موجودات (ممتلكات) الوحدة الاقتصادية إلى نوعين أساسيين هما: الموجودات المتداولة والموجودات الثابتة (كما أوضحنا ذلك سابقاً)، وبذلك تمثل الموجودات المتداولة التي يتم تشغيلها واستثمارها خلال الفترة المالية الواحدة (الأجل القصير) أحد المرتكزات الهامة والأساسية في ممارسة النشاط الجاري للوحدة الاقتصادية والتي يتم الاعتماد عليها بدرجة أساسية في تحقيق الأرباح .

وبالمقابل فإن الوحدة الاقتصادية تسعى إلى تمويل موجوداتها (المتداولة والثابتة) من خلال رؤوس الأموال (حقوق الملكية) فضلاً عن الديون التي ستحصل عليها من الغير والتي يمكن تقسيمها استناداً إلى طول الفترة الزمنية التي يمكن خلالها تسديد تلك الالتزامات - إلى قروض طويلة الأجل وقروض قصيرة الأجل، ويجب على الوحدة الاقتصادية مراعاة إمكانياتها في تسديد تلك الالتزامات في أوقاتها المحددة وتجنب المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الوحدة الاقتصادية في حالة العكس إذ إن عملية الحصول على القروض توجب على الوحدة الاقتصادية تحمل فوائد عنها وفي حالة تأخير عملية التسديد سوف تكون هناك فوائد تأخيرية إضافية، وكلما تحملت الوحدة الاقتصادية تلك الفوائد (الأساسية والتأخيرية) ساهم ذلك في تخفيض رقم أرباحها خلال الفترة المالية .

وعليه فإن الأمر يتطلب من الوحدة الاقتصادية دراسة العلاقة التي يمكن أن تنشأ بين كل من موجوداتها المتداولة (بعناصرها كافة التي يمكن أن تتكون منها) ومطلوباتها المتداولة (التي تمثل التزامات يجب تسديدها خلال الفترة المالية الواحدة)، وكذلك رسم السياسات التمويلية اللازمة لتمويل عناصر الموجودات المتداولة خلال الفترة المالية، وهو ما يمكن أن تقوم به الوحدة الاقتصادية من خلال ما يطلق عليه «إدارة رأس المال العامل» .

وبذلك فإن رأس المال العامل سوف يتعلق بالمبالغ التي يمكن أن تستثمر في الموجودات المتداولة التي يمكن للوحدة الاقتصادية أن تمارس نشاطها الجاري من خلالها مع الأخذ بنظر الاعتبار مدى علاقتها بالالتزامات التي يجب تسديدها (أي المطلوبات المتداولة) .

وبذلك يمكن تناول مفهوم رأس المال العامل من خلال مفهومين شائعين هما: إجمالي رأس المال العامل وصافي رأس المال العامل وكما يأتي :

1 - إجمالي رأس المال العامل :

يتمثل إجمالي رأس المال العامل الأموال المستثمرة في الموجودات المتداولة للوحدة الاقتصادية كافة خلال الفترة المالية .

ويلاحظ أن هذا المفهوم لا يأخذ بنظر الاعتبار دراسة علاقة الموجودات المتداولة بالمطلوبات المتداولة ، ويمكن للمحلل المالي الاستفادة من هذا المفهوم من خلال :

أ - تحديد الأموال المستثمرة في الموجودات المتداولة بصورة إجمالية ومن ثم مقارنتها مع إجمالي المطلوبات المتداولة في سبيل تحديد مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد التزاماتها قصيرة الأجل تجاه الغير (المقرضين والدائنين) والتي تتم من خلال نسب السيولة (نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة) .

ب - تحديد الوزن النسبي للمبالغ المستثمرة في الموجودات المتداولة قياساً إلى إجمالي الموجودات أو إلى الموجودات الثابتة ، ومن ثم تحليل وتفسير ذلك بهدف تحليل عمليات الاستثمار والموازنة بين عناصرها المختلفة .

2 - صافي رأس المال العامل :

وهو مقدار الفرق بين كل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة خلال الفترة المالية .

ويلاحظ أن هذا المفهوم يأخذ بنظر الاعتبار العلاقة التي يمكن أن تتواجد بين عمليات الاستثمار في الموجودات المتداولة وما يقابلها من التزامات معبر عنها من خلال المطلوبات المتداولة التي تأخذ الشكل الآتي :

صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة

ويميل المحللون الماليون إلى استخدام هذا المفهوم لرأس المال العامل بصورة أكبر إذ تتم الاستفادة منه من خلال قدرتهم على :

أ - تحديد مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تغطية التزاماتها القصيرة الأجل من خلال موجوداتها القصيرة الأجل ، وكلما ارتفع صافي رأس المال العامل كلما أعطى أماناً أكثر للدائنين والمقرضين في سبيل استحصال أموالهم .

ب - تحليل مكونات الموجودات المتداولة وعناصر الزيادة في أي منها في سبيل استغلال ذلك في تخفيض الالتزامات طويلة الأجل التي بذمة الوحدة الاقتصادية والمساهمة في تقليل الفوائد الناجمة عنها .

مكونات رأس المال العامل

من خلال تناول مفهوم رأس المال العامل (الإجمالي أو الصافي) يتضح أن رأس المال العامل يتكون من عنصرين أساسيين هما:

1 - الموجودات المتداولة :

وهي تلك الممتلكات التي يتم تداولها خلال الفترة المالية ولها القابلية على التحول إلى نقدية سائلة، وغالباً ما يفضل تمويل هذه الموجودات من خلال المطلوبات طويلة الأجل .

وتتكون الموجودات المتداولة من العناصر الآتية :

- أ - النقدية السائلة في الصندوق أو لدى المصرف .
- ب - الحسابات المدينة متمثلة بكل من المدنيين وأوراق القبض .
- ج - الأوراق المالية التي تتاجر بها الوحدة الاقتصادية من خلال عمليات البيع والشراء والحصول على الأرباح .
- د - البضاعة الموجودة لدى الوحدة الاقتصادية من خلال مكونات المخزون السلعي (كمواد أولية، أو بضائع نصف مصنعة أو بضائع تامة الصنع) .
- هـ - المصاريف المدفوعة مقدماً، التي قامت الوحدة الاقتصادية بدفعها فعلاً والتي تتعلق بفترة أو فترات مالية لاحقة (حيث أنها ديوناً بذمة الغير) .

2 - المطلوبات المتداولة :

وهي تلك الالتزامات التي ينبغي على الوحدة الاقتصادية تسديدها خلال الفترة المالية والتي يمكن أن تتكون من العناصر الآتية :

- أ - الديون قصيرة الأجل، والتي تتعلق بالقروض قصيرة الأجل التي تؤخذ من المصارف (في حالة السحب على المكشوف) أو من المؤسسات المالية المختصة أو من الأشخاص وذلك بموجب فائدة معينة متفق عليها بين الطرفين، وكذلك الديون الناشئة من عمليات الشراء بالأجل من الموردين متمثلة بحسابات الدائنين وأوراق الدفع .

- ب - المخصصات التي تكونها الوحدة الاقتصادية لمقابلة الالتزامات المستحقة .
- ج - المصاريف المستحقة عن الفترة المالية الجارية أو الفترات المالية السابقة والتي تمثل ديوناً بذمة الوحدة الاقتصادية .

أنواع رأس المال العامل

يعتمد تقسيم رأس المال العامل إلى الأنواع التي يمكن أن يتكون منها على نظرة الوحدة الاقتصادية إلى مصادر التمويل التي يمكن من خلالها تمويل عناصر رأس المال العامل والاستثمار فيها . وعادة ما يقسم رأس المال العامل إلى نوعين رئيسيين هما :

1 - رأس المال العامل الدائم :

وهو يمثل الحد الأدنى للأموال التي تستثمر في مكونات وعناصر رأس المال العامل (من الموجودات المتداولة) واللازمة لممارسة الوحدة الاقتصادية لنشاطها الجاري (الرئيس) .

ويتحدد مقدار الأموال المستثمرة في رأس المال العامل اعتماداً على السياسات التي تتبعها الوحدة الاقتصادية لرأس المال العامل ومدى قدرتها على توفير تلك الأموال في سبيل الاستمرار بممارسة نشاطها الجاري .

ولتمويل رأس المال العامل الدائم يفضل اللجوء إلى الاستثمارات طويلة الأجل بالرغم من ارتفاع كلفتها ولكنه يساهم في التقليل من عامل المخاطرة الناتجة عن عدم قدرة الوحدة الاقتصادية على تسديد التزاماتها في الأجل القصير بسبب حاجتها الدائمة لتلك الأموال .

2 - رأس المال العامل المتغير :

وهو يمثل الأموال اللازمة للاستثمار في عناصر رأس المال العامل (الموجودات المتداولة) اعتماداً على مدى حاجة الوحدة الاقتصادية لتلك الأموال خلال الفترة المالية .

وهناك العديد من الأسباب التي تدعو إلى زيادة أو تخفيض الاستثمار في عناصر رأس المال العامل الدائم ليصبح متغيراً منها :

أ - طبيعة نشاط الوحدة الاقتصادية ومدى تأثره بالعوامل الموسمية اللازمة لزيادة أو تخفيض بعض عناصر رأس المال العامل .

ب - السياسة المالية للوحدة الاقتصادية من حيث الاحتفاظ بحد أدنى من النقدية أو المخزون مثلاً، لتلبية الحاجات الطارئة مثل عمليات التسديد أو شراء بضاعة . . . الخ .

ج - المحافظة على نسبة التداول خلال فترة إعداد القوائم المالية وما يتطلبه من تخفيض أو زيادة في بعض عناصر رأس المال العامل بهدف إعطاء صورة جيدة عن المركز المالي للوحدة الاقتصادية .

د - مدى الحاجة للأموال قصيرة الأجل في تمويل بعض المشاريع التوسعية خلال الفترة المالية .

ولتمويل رأس المال العامل المتغير يفضل اللجوء إلى الاستثمارات القصيرة الأجل، إذ إن ذلك يساهم في تخفيض كلفة الأموال (من خلال تخفيض الفوائد المدفوعة عنها)، فضلاً عن أن الوحدة الاقتصادية تستطيع الاستغناء عن بعض تلك الأموال في أثناء الفترة المالية عندما تنتهي الحاجة إلى تلك الأموال بناءً على الأسباب التي دعت الحاجة إليها.

سياسات رأس المال العامل

في سبيل قيام الوحدة الاقتصادية (من خلال الإدارة المالية فيها) باتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية المتعلقة بكيفية تحديد مكونات رأس المال العامل (الإجمالي) فإن هناك مجموعة من الطرق والأساليب التي يمكن أن تلجأ إليها وتعتمد عليها في ذلك وصولاً إلى تحقيق المستوى الأمثل لتمويل الاستثمار من وجهة نظرها وفي ضوء الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها وهو ما يطلق عليه «سياسات رأس المال العامل». وعليه تعرف سياسات رأس المال العامل على أنها: مجموعة الطرق والأساليب المتعلقة بالمستويات المستهدفة للاستثمار في الموجودات المتداولة وكذلك الكيفية المستهدفة لتمويل تلك الموجودات.

وبصورة عامة فإن هناك عدداً من السياسات التي تمثل أنواعاً لسياسات رأس المال العامل شاع استخدامها في العديد من الوحدات الاقتصادية وهي تتمثل بثلاثة أنواع رئيسة تشمل كلاً من: السياسة المتحفظة والسياسة المغامرة والسياسة المعتدلة والتي يتم توضيحها وتوضيح اختلاف نسب الموجودات المتداولة في كل منها كما يأتي:

أولاً: السياسة المتحفظة :

بموجب هذه السياسة تلجأ الوحدة الاقتصادية إلى الميل نحو الاستثمار بمبالغ كبيرة نسبياً في عناصر الموجودات المتداولة، بما يعني زيادة الاستثمار فيها تحقيقاً للأهداف الآتية:

- 1 - تأكيد القدرة على إمكانية تسديد الالتزامات التي بذمة الوحدة الاقتصادية الأمر الذي يستهدفه الدائنون والمقرضون وذلك من خلال تحقيق نسبة تداول مرتفعة.
- 2 - القدرة على مواجهة زيادة الطلب على البضاعة التي تتعامل بها الوحدة الاقتصادية التي تمثل الأساس في ممارسة نشاطها الجاري، إذ أنه كلما كان هناك توقعاً لزيادة

المبيعات كان من الأفضل اللجوء إلى زيادة تمويل الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة لمواجهة هذه الزيادة والقدرة على تلبية وصولاً إلى تحقيق أقصى الأرباح الممكنة من خلال عمليات البيع .

3 - تقليل المخاطرة التي يمكن أن تتعرض لها الوحدة الاقتصادية في حالة انخفاض الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة ولا سيما في الحالات المفاجئة لتقلبات السوق وانخفاض عمليات الطلب على البضاعة من قبل المتعاملين مع الوحدة الاقتصادية أو الزيادة المنافسة مع الوحدات الاقتصادية المماثلة .

4 - العمل على تخفيض كلفة التمويل قصير الأجل (الفوائد) من خلال العمل على تمويل الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة من خلال عمليات التمويل طويل الأجل، إذ إن ذلك يعني عدم تخفيض أحد عناصر الموجودات التي يمكن أن تستخدم في تسديد الفوائد خلال الفترة المالية، الأمر الذي يؤدي أيضاً إلى عدم تخفيض رقم الأرباح التي تحققها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية .

ومما يلاحظ عند استخدام السياسة المتحفظة أن معدل العائد على الاستثمار للوحدة الاقتصادية سوف يكون منخفضاً في غالب الأحيان انطلاقاً من انخفاض عامل المخاطرة، إذ إن هناك علاقة عكسية بين العائد والمخاطرة، فكلما ارتفعت المخاطرة كلما أمكن تحقيق أكبر عائد ممكن والعكس صحيح، كما يمكن توضيح ذلك من حيث أن زيادة الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة تعني تجميداً للأموال التي يمكن أن تستثمر في مجالات عديدة يمكن أن تلجأ إليها الوحدة الاقتصادية (سواء عن طريق ممارسة نشاطها الجاري أو غير الجاري)، بما يعني خسارة فرصة (أو عدة فرص) في سبيل إمكانية تحقيق الأرباح أو زيادتها خلال الفترة المالية .

ثانياً : السياسة المغامرة :

بموجب هذه السياسة تلجأ الوحدة الاقتصادية إلى الميل نحو التركيز على زيادة الاستثمار في بعض عناصر الموجودات المتداولة ولا سيما المخزون من حيث أنه يمثل الأساس في ممارسة النشاط الجاري للوحدة الاقتصادية وإمكانية ذلك في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة مع تقليل الاستثمار في العناصر الأخرى (النقدية، الحسابات المدينة، المصروفات المدفوعة مقدماً، الأوراق المالية) وذلك تحقيقاً للأهداف الآتية :

1 - السعي نحو تحقيق أقصى الأرباح الممكنة من خلال زيادة معدل العائد على الاستثمار، وذلك عن طريق استغلال أموال الوحدة الاقتصادية في ممارسة النشاط الجاري وزيادة عمليات البيع كلما أمكن ذلك من خلال السعي نحو عدم تضيق أو خسارة أي فرصة للبيع، فضلاً عن إمكانية الاستفادة من التقلبات التي يمكن أن

- تحدث في السوق (من ناحية أسعار البيع) ولا سيما في حالات التضخم المستمر .
- 2 - إن تقليل الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة (ما عدا البضاعة) يمكن أن يحقق للوحدة الاقتصادية الأهداف الفرعية الآتية :
- تقليل حالات المخاطرة من عدم قدرة المدينين على تسديد ما بذمتهم لدى الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية أو عدم تسديد ما عليهم من أوراق تجارية (أوراق القبض).
 - الاستفادة من فرق الأرباح أو الإيرادات الخاصة بالأوراق المالية خاصة في الحالات التي يمكن أن تحقق فيها الوحدة الاقتصادية معدلاً للعائد أكبر مما يمكن أن تحققه عمليات الاستثمار في الأوراق المالية .
- وما يمكن أن يلاحظ على السياسة المغامرة أن الوحدة الاقتصادية - باستخدام هذه السياسة - سوف تلجأ إلى تخفيض نسبة التداول .

ثالثاً : السياسة المعتدلة :

- بموجب هذه السياسة تقوم الوحدة الاقتصادية باستثمار أموالها في عناصر الموجودات المتداولة بصورة متوازنة ومعتدلة تمكّنها من توزيع مبالغ الاستثمارات على تلك العناصر حسب أهميتها، وإمكانية تحقيق الهدف من عملية الاستثمار وتغيير مبالغ كل منها في ضوء إمكانية ممارسة نشاطها الجاري وتحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات ومن ثم الأرباح .
- وتمثل هذه السياسة حالة وسطى بين السياستين السابقتين (المتحفظة والمغامرة) ومن ثم فإنها سوف تتصف ببعض السمات المعتدلة قياساً إلى السياستين السابقتين من حيث الآتي :
- 1 - السعي نحو الموازنة بين سياسات التمويل قصير الأجل وطويل الأجل وبالتالي العمل على تخفيض كلفة التمويل طويلة الأجل من خلال استغلال مبالغ الزيادة التي ستحصل في عناصر الموجودات المتداولة في تسديد القروض طويلة الأجل .
 - 2 - السعي نحو المحافظة على نسبة تداول معتدلة ومقاربة إلى المعيار المطلق (النمطي) وصولاً إلى تحقيق أكبر ثقة لدى الدائنين والمقرضين .
 - 3 - العمل على زيادة معدل العائد على الاستثمار عن طريق استغلال الفرص الممكنة في ممارسة النشاط الجاري ومن ثم تحقيق أقصى الأرباح الممكنة وذلك من خلال خلق التوازن بين كل من عاملي العائد والمخاطرة .

ولتوضيح أثر اختلاف نسب الموجودات المتداولة في كل نوع من الأنواع الثلاثة السابقة لرأس المال العامل سنفترض المثال الآتي :

مثال : بافتراض أن أمام شركة السلام ثلاثة بدائل للاستثمار في رأس المال العامل (الموجودات المتداولة) وهي :

1 - استثمار مبلغ 500000 دينار بموجب السياسة المتحفظة .

2 - استثمار مبلغ 300000 دينار بموجب السياسة المغامرة .

3 - استثمار مبلغ 400000 دينار بموجب السياسة المعتدلة .

وبافتراض ثبات البيانات الآتية عند استخدام أي سياسة من سياسات رأس المال العامل :

1 - استثمار مبلغ 200000 دينار في الموجودات الثابتة .

2 - المبيعات المتوقعة تبلغ 800000 دينار .

3 - صافي الربح المتوقع 100000 دينار .

4 - مستوى المبيعات ثابت .

5 - المطلوبات المتداولة 200000 دينار .

يمكن توضيح نتائج كل سياسة من سياسات رأس المال العامل وفق الجدول الآتي :

ت	بيان	السياسة المتحفظة	السياسة المغامرة	السياسة المعتدلة
1	الموجودات المتداولة	500000	300000	400000
2	الموجودات الثابتة	<u>200000</u>	<u>200000</u>	<u>200000</u>
3	اجمالي الموجودات	700000	500000	600000
4	المطلوبات المتداولة	200000	200000	200000
5	المبيعات المتوقعة	800000	800000	800000
6	صافي الربح المتوقع	100000	100000	100000
7	معدل العائد على الاستثمار (3 ÷ 6)	%14,285	%20	%16,666
8	صافي رأس المال العامل (4-1)	300000	100000	200000
9	نسبة التداول (4 ÷ 1)	1 : 2,5	1 : 1,5	1 : 2

ومن خلال الجدول السابق يمكن ملاحظة الاختلافات الآتية بين السياسات الثلاث في ضوء ما شرحناه سابقاً:

1 - إن اتباع السياسة المغامرة يؤدي إلى ارتفاع معدل العائد على الاستثمار في ضوء ارتفاع عامل المخاطرة وعلى العكس فإن أدنى معدل للعائد على الاستثمار هو الذي يتحقق بموجب اتباع السياسة المتحفظة، في حين يلاحظ أن اتباع السياسة المعتدلة يحقق معدل عائد أعلى من السياسة المتحفظة، ولكنه أقل من السياسة المغامرة.

2 - إن اتباع السياسة المتحفظة يؤدي إلى زيادة صافي رأس المال العامل وهو نتيجة طبيعية نشأت عن زيادة الاستثمار في عناصر الموجودات المتداولة، في حين يلاحظ أن اتباع السياسة المغامرة، يؤدي إلى الحصول على أدنى صافي لرأس المال العامل، أما اتباع السياسة المعتدلة فيؤدي إلى زيادة صافي رأس المال العامل عما هو عليه عند اتباع السياسة المغامرة وذلك نتيجة زيادة الاستثمار في بعض عناصر الموجودات المتداولة (الذي يفترض أن يكون في عنصر المخزون) عما هو عليه في السياسة المغامرة.

3 - إن نسبة التداول أعلى ما تكون عليه في حالة اتباع السياسة المتحفظة وأدنى ما تكون عليه في حالة اتباع السياسة المغامرة بينما تتحقق في ضوء المعيار المطلق (النمطي) في حالة السياسة المعتدلة وهو ما يؤدي إلى القول إن عامل المخاطرة يرتفع كلما قلت نسبة التداول ومن ثم فإن عامل المخاطرة هو أعلى ما يكون في حالة السياسة المغامرة نتيجة انخفاض نسبة التداول وهو ما تؤيده أيضاً العلاقة العكسية بين كل من العائد والمخاطرة، إذ يلاحظ ارتفاع معدل العائد على الاستثمار في حالة اتباع السياسة المغامرة، وعلى العكس من ذلك في حالة اتباع السياسة المعتدلة هو أعلى من السياسة المغامرة، ولكنه أقل من السياسة المتحفظة في ضوء الأسباب الموضحة آنفاً للسياستين السابقتين.

تحليل رأس المال العامل

يتعلق تحليل رأس المال العامل بتحليل صافي التغيرات (الزيادة أو النقص) التي حدثت في العناصر المكونة لكل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة خلال أكثر من فترة مالية (فترتين في الغالب)، في سبيل تحديد ومعرفة الأسباب التي أدت إلى حدوث هذه التغيرات وتقييم السياسة التمويلية للوحدة الاقتصادية لعمليات الاستثمار في كل عنصر من عناصر رأس المال العامل خلال الفترة المالية.

وعليه فإن عملية تحليل رأس المال العامل لأي وحدة اقتصادية سوف تتطلب القيام بالآتي:

1 - إعداد قائمة (كشف) التغيرات في رأس المال العامل .

2 - إعداد قائمة (كشف) مصادر الأموال واستخداماتها .

أولاً: قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل :

يتم إعداد قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل من خلال تحديد مبالغ الزيادة أو النقصان التي حدثت في كل عنصر من عناصر الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة خلال الفترة المالية مقارنة مع فترة (أو فترات) مالية سابقة بهدف التوصل إلى معرفة وتحديد مقدار الزيادة أو النقصان في صافي رأس المال العامل خلال الفترة المالية، ويتم ذلك من خلال الاعتماد على قائمة المركز المالي للفترة المالية الحالية والسابقة (في أغلب الأحيان) .

وعند تحديد مقدار مبالغ الزيادة أو النقصان في أي عنصر من عناصر الموجودات المتداولة أو المطلوبات المتداولة يجب ملاحظة الآتي :

1 - إن أي زيادة في أي عنصر من عناصر الموجودات المتداولة تعد زيادة في صافي رأس المال العامل . والعكس صحيح ، إذ أن أي نقصان في أي عنصر من عناصر الموجودات المتداولة يعد نقصاناً في صافي رأس المال العامل .

2 - إن أي زيادة في أي عنصر من عناصر المطلوبات المتداولة يعد نقصاناً في صافي رأس المال العامل والعكس صحيح إذ أن أي نقصان في أي عنصر من عناصر المطلوبات المتداولة يعد زيادة في صافي رأس المال العامل .

3 - يتم التوصل إلى احتساب صافي التغير (الزيادة أو النقصان) في رأس المال العامل من خلال عملية ترصيد التغيرات التي حدثت في صافي رأس المال العامل السابقة إذ أن زيادة مبالغ الزيادة في صافي رأس المال العامل عن مبالغ النقصان في صافي رأس المال العامل تؤدي إلى زيادة صافي التغير في رأس المال العامل والعكس صحيح .

ثانياً: قائمة مصادر الأموال واستخداماتها :

وهي قائمة مالية توضح من خلالها العناصر التي حصلت من خلالها الوحدة الاقتصادية على الأموال والكيفية التي استخدمت فيها هذه الأموال خلال الفترة المالية وذلك من خلال دراسة وتحليل التغيرات التي تحصل في قائمتين للمركز المالي إحداهما عن الفترة المالية الحالية والأخرى عن الفترة المالية السابقة ، ولذلك يطلق على قائمة مصادر الأموال واستخداماتها مصطلح (قائمة التغيرات في المركز المالي) أيضاً .

وتأتي أهمية قائمة مصادر الأموال واستخداماتها من حيث أنها تساعد على زيادة عملية الإفصاح عن أسباب التغيرات التي حصلت في عناصر صافي رأس المال العامل من خلال تحليل أثر التغيرات (الزيادة أو النقص) في صافي رأس المال العامل إلى مجموعة العناصر التي ساعدت على زيادة الأموال في الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية ومجموعة العناصر التي تم فيها (من خلالها) استخدام تلك النقدية بحيث أن الفرق بين مصادر الأموال التي تم الحصول عليها واستخدامات الأموال في مجالاتها المختلفة سوف يتمثل بصافي التغيرات في صافي رأس المال العامل (الذي يتم استخراجه من خلال قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل التي تم توضيحها سابقاً)، بما يعني أن:

صافي التغيرات في رأس المال = مصادر الأموال - استخدامات الأموال

ويمكن توضيح أهم المجالات التي يمكن من خلالها أن تحصل الوحدة الاقتصادية على الأموال والمجالات التي يمكن من خلالها استخدام هذه الأموال وكما يأتي:

1 - مصادر الأموال:

غالباً ما تحصل الوحدة الاقتصادية على أموالها اللازمة لممارسة نشاطاتها الاقتصادية من خلال المجالات الآتية:

- أ - أرباح العمليات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية (صافي الأرباح)، التي تمثل المصدر الأساسي والمهم للحصول على الأموال وزيادتها.
- ب - الزيادة في حقوق الملكية (رأس المال، الاحتياطات، الأرباح المحتجزة).
- ج - الزيادة في المطلوبات طويلة الأجل.
- د - النقصان في الموجودات الثابتة، من خلال عمليات البيع لبعض الموجودات الثابتة.

هـ - مصادر أخرى، مثل الحصول على تبرعات أو هبات أو إعانات من قبل الغير.

2 - استخدامات الأموال:

يمكن للوحدة الاقتصادية استخدام الأموال التي تمتلكها والتي تحصل عليها من خلال المصادر الموضحة آنفاً في العديد من المجالات أهمها:

- أ - توزيعات الأرباح التي يمكن أن تقوم بها الوحدة الاقتصادية (في حالة تحقيق الأرباح).
- ب - النقص في حقوق الملكية.

ج - النقص في المطلوبات طويلة الأجل .

د - الزيادة في الموجودات الثابتة، من خلال عمليات الشراء أو التصنيع لبعض الموجودات الثابتة .

هـ - استخدامات أخرى، مثل منح تبرعات أو هبات أو إعانات إلى الغير .

مثال (1):

بعد الاطلاع على قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الجزيرة التجارية عن الفترة المالية المنتهية في 2000 / 12 / 31 والفترة المالية المنتهية في 2001 / 12 / 31، تم حصر عناصر الموجودات المتداولة من خلال كشف رأس المال العامل كما يأتي : (المبالغ بالدنانير).

<u>بيان</u>	<u>2000 / 12 / 31</u>	<u>2001 / 12 / 31</u>
<u>الموجودات المتداولة</u>		
نقدية	300000	450000
أوراق مالية	150000	100000
مدينون	50000	50000
مخزون	<u>500000</u>	<u>600000</u>
إجمالي الموجودات المتداولة	1000000	1200000
<u>المطلوبات المتداولة</u>		
الدائنون	120000	230000
أوراق	200000	150000
قروض قصيرة الأجل	150000	150000
مصاريف مستحقة	<u>30000</u>	<u>70000</u>
إجمالي المطلوبات المتداولة	500000	600000

المطلوب: تحليل رأس المال العامل لشركة الجزيرة التجارية من خلال :

1 - إعداد قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل .

2 - إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال وفق الافتراضات الآتية :

أ - كان هناك تحقيق أرباح بمبلغ 150000 دينار تم توزيع 50000 منها .

ب - كان هناك تحقيق أرباح بمقدار 100000 دينار قامت الشركة بتوزيع مبلغ 50000 دينار منها، وكذلك باعت بعض الموجودات الثابتة بمبلغ 50000 دينار .

ج - كان هناك تحقيق أرباح بمقدار 50000 دينار، كما قامت الشركة بإصدار سندات فرض طويلة الأجل بمبلغ 100000 دينار وتوزيع أرباح بمقدار .

د - تم تحقيق خسارة بمقدار 50000 دينار وبيع بعض الموجودات الثابتة بمبلغ 150000 دينار .

3 - تقييم السياسة التمويلية للشركة في ضوء النتائج التي تحصل عليها من خلال الافتراضات السابقة .

الحل :

1 - كشف التغيرات في صافي رأس المال العامل عن السنة المنتهية في 2001 / 12 / 31 .

بيان	زيادة	نقصان
نقدية	150000	
أوراق مالية		50000
مدينون		—
مخزون	100000	
الدائنون		110000
أوراق الدفع	50000	
قروض قصيرة الأجل		—
مصاريف مستحقة		40000
		100000
	300000	300000
صافي التغير في رأس المال العامل بالزيادة	(100000)	

أ - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها عن السنة المنتهية في 2001 / 12 / 31

مصادر الأموال

أرباح العمليات 150000

استخدامات الأموال

توزيع الأرباح 50000

التغير في صافي رأس المال العامل (ر.م.ع) (بالزيادة) 100000

ويلاحظ أن الفرق بين مصادر الأموال واستخداماتها يتطابق مع مبلغ التغير الذي

تم استخراجه بموجب قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل .

ويمكن تقييم السياسة التمويلية للشركة أعلاه على أنها تعطي انطباعاً حسناً وجيداً إذ أنها حصلت على الأموال من خلال تحقيقها للأرباح عن ممارستها لنشاطاتها الاقتصادية خلال الفترة المالية وقامت بتوزيع جزء من تلك الأرباح (بنسبة 50%) وهو ما يرغب به المالكون والمستثمرون .

ب - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها عن الفترة المنتهية في 31/12/2001 :

مصادر الأموال

أرباح العمليات 100000

نقص الموجودات الثابتة 50000

إجمالي مصادر الأموال 150000

استخدامات الأموال

توزيعات الأرباح 50000

إجمالي استخدامات الأموال 50000

التغير في صافي ر. م. ع (بالزيادة) 100000

ويمكن تقييم السياسة التمويلية وفق الافتراض الثاني على أنها أقل كفاءة من حالة الافتراض السابق (الأول)، رغم أنها لا تعد سيئة (غير كفوءة)، إذ أن الوحدة الاقتصادية حققت أرباحاً مناسبة قياساً إلى إجمالي مصادر الأموال ولكنها قامت ببيع بعض الموجودات الثابتة ووزعت أرباحاً من خلال النقص في مبالغ الاستثمار في الموجودات الثابتة دون تعويضها (عن طريق الشراء مثلاً).

ج - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها عن الفترة المنتهية في 31/12/2001 :

مصادر الأموال

أرباح العلميات 50000

قروض طويلة الأجل (سندات) 100000

إجمالي مصادر الأموال 150000

استخدامات الأموال

توزيعات الأرباح 50000

إجمالي استخدامات الأموال 50000

التغير في صافي ر. م. ع (بالزيادة) 100000

ويمكن تقييم السياسة التمويلية وفق الافتراض الثالث على أنها غير كفوءة من

حيث أنها قامت بتحقيق أرباح ثم توزيعها بالكامل، وعدم الاستفادة منها في تمويل الاحتياجات المالية للشركة، وإنما تم اللجوء إلى إصدار السندات (كقروض) طويلة الأجل والتي يترتب عليها فوائد يجب أن تدفعها الوحدة الاقتصادية.

د - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها عن الفترة المالية في 31/12/2001 :

مصادر الأموال

نقص في الموجودات الثابتة 150000

استخدامات الأموال

خسائر العمليات 50000

التغير في صافي ر. م. ع 100000

يلاحظ أن الشركة لم تحقق أرباحاً وإنما حققت خسارة، وبما أن الخسارة تمثل نقصاً في أموال الشركة فيمكن إدراجها ضمن استخدامات الأموال (كما أنه يمكن إدراجها ضمن مصادر الأموال، ولكن بإشارة سالبة كما هو عليه الحال في حالة النقص في أي عنصر من عناصر البيانات المحاسبية وهو ما متعارف عليه بين المحاسبين).

ويمكن تقييم السياسة التمويلية للشركة المذكورة سابقاً على أنها سيئة بسبب تحقيقها للخسارة الأمر الذي أدى إلى ضرورة قيامها ببيع بعض الموجودات الثابتة.

العوامل المؤثرة في تحليل رأس المال العامل

عند تقييم السياسة التمويلية للوحدة الاقتصادية من خلال تحليل صافي رأس المال العامل (باستخدام قائمة التغير في صافي رأس المال العامل وقائمة مصادر واستخدامات الأموال)، يجب على المحلل المالي الأخذ بنظر الاعتبار بعض العوامل التي يمكن أن تؤثر في استنتاجات عملية التحليل والتي من أهمها:

1 - التغيرات التي تحصل في كل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة مباشرة خلال الفترة المالية، مثل عمليات شراء بضاعة بالأجل، أو تسديد قروض قصيرة الأجل نقداً. إلخ، الأمر الذي يستدعي البحث في مثل هذه العمليات ومعرفة تأثيراتها على صافي رأس المال العامل.

2 - التغيرات التي تحصل في كل من الموجودات الثابتة (الاستثمارات طويلة الأجل) والمطلوبات طويلة الأجل مباشرة خلال الفترة المالية، مثل شراء موجود ثابت عن طريق إصدار سندات طويلة الأجل (قروض طويلة الأجل).

3 - الحسابات الدفترية

يلاحظ أن رقم أرباح العمليات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية يمثل عنصراً هاماً وأساسياً في الحكم على السياسية التمويلية لأي وحدة اقتصادية، بالرجوع إلى كيفية التوصل إلى رقم ربح (صافي الربح) من خلال قائمة الدخل (أو حساب الأرباح والخسائر) يلاحظ أن هناك بعض الحسابات الدفترية قد أثرت في نتيجة هذا الرقم (صافي الربح)، وبما أن هذه الحسابات الدفترية قد ساهمت في تخفيض رقم الربح، وإنها لا تمثل استخداماً فعلياً للأموال، فإنه من الضروري تعديل رقم أرباح العمليات بتلك الحسابات الدفترية لكي يتم الحصول على الأرباح الحقيقية التي حققتها الوحدة الاقتصادية التي يمكن اعتبارها مؤشراً أكثر دقة في الحكم على السياسة التمويلية للوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية.

ومن أمثلة الحسابات الدفترية كل من :

أ - اندثارات الموجودات الثابتة الملموسة .

ب - أقساط إطفاء الموجودات الثابتة غير الملموسة، مثل شهرة المحل، براءة الاختراع، العلامات التجارية . . . إلخ .

ج - مصاريف ما قبل التأسيس (مصاريف ما قبل التشغيل) التي تم إنفاقها في فترات مالية سابقة للفترة المالية موضوع التحليل .

وعليه فإن الأمر يتطلب تعديل رقم الربح (أو الخسارة) من خلال إضافة الحسابات الدفترية واستخراج رقم الأرباح المعدلة الذي يمكن أن يعتمد بوصفه أساساً مهماً في عملية تقييم السياسة التمويلية للوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية المعينة .

مثال (2) :

فيما يأتي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الحدباء التجارية عن الفترة المنتهية في 31/12/1995 (المبالغ بآلاف الدينانير) .

<u>1995/12/31</u>	<u>1994/1231</u>	<u>بيان</u> <u>الموجودات</u>
800	200	نقدية في الصندوق
1200	600	مدينون
1700	800	أوراق القبض
900	200	المخزون
—	100	مصاريف ما قبل التشغيل
2700	3000	أثاث

<u>1995 / 12 / 31</u>	<u>1994 / 12 / 31</u>	<u>بيان</u> <u>الموجودات</u>
2000	700	أراضٍ
3600	4000	مبانٍ
<u>4500</u>	<u>5000</u>	سيارات
17400	14600	إجمالي الموجودات
		<u>المطلوبات وحقوق الملكية</u>
_____	1000	المصرف (سحب على المكشوف)
1700	300	دائنون
1200	800	أوراق الدفع
500	_____	قروض طويلة الأجل
12000	11000	رأس المال
<u>2000</u>	<u>1500</u>	الأرباح المتراكمة
17400	14600	إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية

فإذا علمت أنه لم يتم شراء أو بيع لأي من الموجودات الثابتة ما عدا الأراضي .
المطلوب: تحليل رأس المال العامل للشركة المذكور آنفاً.

الحل :

لتحليل رأس المال العامل يتطلب الأمر إعداد كل من :

- 1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل .
- 2 - قائمة مصادر واستخدامات الأموال .

1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل :

ويتم إعدادها عن طريق حصر عناصر كل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وتوضيح مقدار التغير في كل منها وكما يأتي :

شركة الحدباء التجارية
قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل عن الفترة المنتهية في
1995 /12 /31

التغيرات في ر.م.ع		/12 /31 1995	/12 /31 1994	بيان
زيادة	نقصان			
				الموجودات المتداولة
600		800	200	النقدية في الصندوق
600		1200	600	مدينون
900		1700	800	أ.ق
700		900	200	مخزون
		4600	1800	إجمالي الموجودات المتداولة
				المطلوبات المتداولة
1000		_____	1000	مصرف
1400		1700	300	دائنون
400		1200	800	أ.د
2000				
3800	3800	2900	2100	إجمالي المطلوبات المتداولة
2000				التغير في صافي ر.م.ع (زيادة)

2 - قائمة مصادر واستخدامات الأموال :

شركة الحدباء التجارية
قائمة مصادر واستخدامات الأموال عن الفترة المنتهية في 1995 /12 /31

مصادر الأموال :

أرباح العمليات 500

يضاف

أ - الاندثارات

اندثار الأثاث 300

اندثار المباني 400

اندثار السيارات 500

المجموع 1200

ب - ما قبل التشغيل 100

الأرباح المعدلة 1800

+ زيادة رأس المال 1000

+ زيادة قروض طويلة الأجل 500

إجمالي مصادر الأموال 3300

استخدامات الأموال :

شراء أراض 1300

إجمالي استخدامات الأموال 1300

التغير في صافي رأس المال العامل (زيادة) 2000

ومن خلال إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال يمكن ملاحظة الآتي :

1 - إن أرباح العمليات لسنة 1995 تم استخراجها من مقدار الزيادة في الأرباح المتراكمة عن سنة 1994 أي أن :

أرباح العمليات لسنة 1995 = رصيد الأرباح المتراكمة لسنة 1995 - رصيد الأرباح المتراكمة لسنة 1994 = 2000 - 1500 = 500 دينار (بآلاف الدينانير) .

2 - تم استخراج الأرباح المعدلة للعمليات عن طريق إضافة الحسابات الدفترية المتمثلة بكل من الاندثارات ومصاريف ما قبل التشغيل إلى أرباح العمليات، لأنه سبق وإن اقتطعت من أرباح سنة 1995، إذ تم احتساب الاندثار من خلال استخراج النقص في الموجودات الثابتة (ما عدا الأراضي لأنها لا تخضع للاندثار) وفي ضوء الملاحظة المعطاة في المثال من حيث أنه لم يتم شراء أو بيع لأي من الموجودات الثابتة ما عدا الأراضي إذ ارتفع رصيدها خلال سنة 1995 بسبب شراء أراضٍ جديدة .

وبصورة عامة يمكن القول إن أي نقص في رصيد الموجودات الثابتة ينتج إما عن عمليات بيع أو نتيجة الاندثار ويتم تصنيف كل من عمليات البيع أو الاندثار في ضوء الملاحظات المعطاة .

تمارين تطبيقية :

التمرين الأول : فيما يأتي قائمة المركز المالي لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المنتهية في 31/12/1993 (المبالغ بالدينانير) .

بيان	1992 /12 /31	1993 /12 /31
الموجودات		
نقدية بالصندوق	12000	15000
مدينون	18000	10000
أ. مالية	20000	25000
أ. ق	17000	14000
مخزون	23000	26000
آلات	20000	23000
أثاث	30000	21000
أراضٍ	40000	36000
م. ما قبل التأسيس	8000	—
شهرة المحل	12000	10000
إجمالي الموجودات	200000	180000
المطلوبات وحقوق الملكية		
دائنون	30000	35000
أ. دفع	25000	10000
قروض قصيرة الأجل	15000	15000
قروض طويلة الأجل	10000	22000
رأس المال	100000	60000
أرباح محتجزة	20000	38000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	200000	180000

المطلوب: إعداد القوائم اللازمة لتحليل رأس المال العامل لشركة الطارق المساهمة عن الفترة المنتهية في 1993 /12 /31، إذا علمت الآتي:

1 - تحتسب اندثرات الموجودات الثابتة بنسبة 10% سنوياً.

2 - قامت الشركة بتوزيع أرباح بمقدار 12000 دينار.

الحل :

تستلزم عملية تحليل رأس المال العامل إعداد نوعين من القوائم هما : قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل وقائمة مصادر واستخدامات الأموال وكما يأتي :

1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل :

شركة الطارق المساهمة

قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل عن الفترة المنتهية في

1993 /12 /31

بيان	1992 /12 /31	1993 /12 /31	زيادة	نقصان
الموجودات المتداولة				
نقدية بالصندوق	12000	15000	3000	
مدينون	18000	10000		8000
أ. مالية	20000	25000	5000	
أ. ق	17000	14000		3000
مخزون	23000	26000	3000	
إجمالي الموجودات المتداولة	90000	90000		
المطلوبات المتداولة				
دائنون	30000	35000		5000
أ. دفع	25000	10000	15000	
قروض قصيرة الأجل	15000	15000		
				10000
إجمالي المطلوبات المتداولة	70000	60000	26000	26000
صافي التغير في ر. م. ع (زيادة)			10000	

2 - قائمة مصادر واستخدامات الأموال :

شركة الطارق المساهمة

قائمة مصادر واستخدامات الأموال عن الفترة المنتهية في

1993 /12 /31

مصادر الأموال :

أرباح العمليات 30000

يضاف

اندثار الآلات 2000

اندثار الأثاث 3000

إطفاء شهرة المحل 2000

م . ما قبل التأسيس 15000

الأرباح المعدلة 45000

بيع أثاث 6000

بيع أراضٍ 4000

قروض طويلة الأجل 12000

إجمالي مصادر الأموال 67000

استخدامات الأموال :

توزيع أرباح 12000

تخفيض رأس المال 40000

شراء الآلات 5000

إجمالي استخدامات الأموال 57000

صافي التغير في رأس المال العامل (زيادة) 10000

ملاحظات حول إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال :

- 1 - تم التوصل إلى رقم أرباح العمليات (30000) من خلال تحديد الأرباح المحتجزة التي بلغت 18000 دينار (38000 - 20000) مضافاً إليها الأرباح الموزعة 12000 دينار، أي أن:

$$\text{أرباح العمليات} = \text{الأرباح المحتجزة} + \text{الأرباح الموزعة} = 18000 + 12000 = 30000 \text{ دينار}$$

2 - تم احتساب اندثار الموجودات الثابتة (الآلات والأثاث) لسنة 1993 بنسبة 10% من رصيد سنة 1992 (أول المدة لسنة 1993) كما يأتي :

$$\text{أ - اندثار الآلات} = \frac{10}{100} \times 20000 = 2000 \text{ دينار}$$

$$\text{ب - اندثار الأثاث} = \frac{10}{100} \times 30000 = 3000 \text{ دينار}$$

3 - تم احتساب قسط إطفاء شهرة المحل عن طريق الفرق بين رصيدي أول المدة وآخر المدة لسنة 1993 (12000 - 10000).

4 - تم التوصل إلى مبلغ بيع الأثاث بالشكل الآتي :

$$\text{أ - الرصيد الصافي للأثاث في سنة 1993} =$$

$$\text{رصيد أول المدة (لسنة 1992) - قسط الاندثار}$$

$$= 30000 - 3000 = 27000 \text{ دينار}$$

ب - إن رصيد الأثاث في نهاية سنة 1993 هو 21000 دينار مما يعني أن النقص قد حصل من خلال عملية بيع جزء من الأثاث بمبلغ 6000 دينار (27000 - 21000).

5 - تم التوصل إلى مبلغ بيع الأراضي 4000 دينار نتيجة النقص في رصيد سنة 1993 وذلك نظراً لعدم احتساب اندثار على الأراضي (لأنها لا تندثر).

6 - تم التوصل إلى مبلغ شراء الآلات كما يأتي :

$$\text{أ - الرصيد الصافي للآلات في سنة 1993} = 20000 - 2000 = 18000$$

ب - بما أن الرصيد الظاهر في سنة 1993 هو 23000 دينار، مما يعني أن هناك زيادة 5000 دينار (23000 - 18000) جاءت من خلال عملية شراء آلات جديدة.

التمرين الثاني: فيما يأتي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الخليج العربي

المساهمة عن الفترة المنتهية في 31/12/1991 (المبالغ بالدينار).

بيان	1990 /12 /31	1991 /12 /31
الموجودات		
نقدية بالصندوق	10000	15000
مدينون	8000	6000
قروض قصيرة الأجل	9000	23000
مكائن	20000	25000
أراضٍ	30000	27000
استثمارات طويلة الأجل	13000	10000
براءة اختراع	5000	4000
إجمالي الموجودات	95000	110000
المطلوبات وحقوق الملكية		
المصرف	14000	—
الدائنون	16000	18000
رأس المال	50000	90000
الأرباح المحتجزة	15000	2000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	95000	110000

المطلوب: إعداد القوائم اللازمة لتحليل رأس المال العامل للشركة أعلاه عن سنة 1991 إذا علمت الآتي :

- 1 - اندثار الموجودات الثابتة بنسبة 5% سنوياً.
- 2 - تم توزيع أرباح بمبلغ 7000 دينار نقداً.
- 3 - تم بيع استثمارات طويلة الأجل بمبلغ 8000 دينار نقداً.

الحل :

1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل :

شركة الخليج العربي المساهمة

قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل عن الفترة المنتهية في

1991 /12 /31

بيان	1990 /12 /31	1991 /12 /31	زيادة	نقصان
الموجودات المتداولة				
نقدية بالصندوق	10000	15000	5000	
مدينون	8000	6000		2000
قروض قصيرة الأجل	9000	23000	14000	
إجمالي الموجودات المتداولة	27000	44000		
المطلوبات المتداولة				
المصرف	14000	.	14000	
الدائنون	16000	18000		2000
				29000
إجمالي المطلوبات المتداولة	30000	18000	33000	33000
التغير في صافي رأس المال العامل (زيادة)			29000	

2 - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها

شركة الخليج العربي المساهمة

قائمة مصادر الأموال واستخداماتها عن الفترة المنتهية في

1991 /12 /31

مصادر الأموال :

أرباح (خسائر) العمليات (6000)

يضاف

اندثار المكائن 1000

إطفاء براءة الاختراع 1000

2000

الأرباح (الخصائر) المعدلة 4000

+ بيع أراضي 3000

+ بيع استثمارات طويلة الأجل 8000

+ زيادة رأس المال 40000

إجمالي مصادر الأموال 47000

استخدامات الأموال

توزيع أرباح 7000

شراء مكائن 6000

شراء استثمارات طويلة الأجل 5000

إجمالي استخدامات الأموال 18000

صافي التغير في ر.م.ع (بالزيادة) 29000

أسئلة وتمارين الفصل الرابع

- 1 - ما المقصود بـ «دورة المجرى النقدي»؟ وما هي مراحلها؟
- 2 - يمكن تناول مفهوم رأس المال العامل من خلال مفهومين شائعين هما إجمالي رأس المال العامل وصافي رأس المال العامل، وضح كيف يمكن للمحلل المالي الاستفادة من كل منهما؟
- 3 - ما هي أنواع رأس المال العامل؟ وكيف يمكن للوحدة الاقتصادية استخدام أيًا من تلك الأنواع؟
- 4 - ما المقصود بـ «سياسات رأس المال العامل»؟ وما هي أهمية دراستها؟
- 5 - ما هي أنواع سياسات رأس المال العامل؟ وضح ذلك من خلال عملية مقارنة فيما بينها.
- 6 - بصفتك محللاً مالياً، طلب منك تحليل رأس المال العامل لإحدى الشركات، كيف يمكنك القيام بذلك؟
- 7 - هناك العديد من العوامل التي تؤثر في تحليل رأس المال العامل، وضحها.
- 8 - فيما يأتي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة زينة التجارية كما هي عليه في 12/31/1994 (المبالغ بالدينانير).

بيان	1993 /12 /31	1994 /12 /31
الموجودات		
نقدية بالصندوق	25000	40000
مدينون	10000	_____
أ. ق	5000	13000
أ. مالية	20000	30000
المخزون	80000	72000
أثاث (صافي)	30000	27000
أراضٍ	70000	90000
براءة الاختراع	10000	8000
إجمالي الموجودات	250000	280000
المطلوبات وحقوق الملكية		
المصرف	12000	_____
الدائنون	8000	17000
أ. دفع	20000	5000
قروض طويلة الأجل	60000	60000
سندات طويلة الأجل	30000	_____
رأس المال (أسهم)	100000	170000
أ. محتجزة	20000	28000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	250000	280000

المطلوب: إعداد القوائم اللازمة لتحليل رأس المال العامل للشركة عن عام 1994 والتعليق على السياسات التمويلية المتبعة من قبل الشركة إذا علمت الآتي:

- 1 - لم يتم بيع أو شراء أي من الموجودات الثابتة عدا الأراضي.
- 2 - تم توزيع أرباح بمقدار 15000 دينار.

الفصل الخامس

قائمة التدفقات النقدية

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - مفهوم قائمة التدفقات النقدية والحاجة إليها .
- 2 - أهداف قائمة التدفقات النقدية .
- 3 - مكونات قائمة التدفقات النقدية .
- 4 - متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية .
- 5 - خطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية .
- 6 - نماذج عرض قائمة التدفقات النقدية .

مفهوم قائمة التدفقات المالية والحاجة إليها

تمثل قائمة التدفقات النقدية إحدى القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية (إلى جانب قائمتي الدخل والمركز المالي)، التي يوضح من خلالها آثار التغير في النقدية نتيجة ممارسة الوحدة الاقتصادية لأنشطتها الرئيسية المتمثلة بكل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية .

وقد نشأت وتطورت الحاجة إلى ضرورة (ومن ثم إلزام في بعض البلدان) إعداد قائمة التدفقات النقدية نتيجة عدة أسباب أهمها الآتي :

1 - قصور البيانات والمعلومات التي توفرها القوائم المالية الأخرى :

تقوم الوحدة الاقتصادية - بصورة عامة - بالإفصاح عن نتائج أعمالها في نهاية كل فترة مالية من خلال إعداد قائمتين أساسيتين هما : قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، ومن ثم فإن العديد من الجهات (الداخلية والخارجية) التي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالوحدة الاقتصادية سوف تستخدم البيانات الواردة في القائمتين (أو أحدهما) في سبيل الاعتماد عليها في اتخاذ العديد من القرارات الخاصة بها والتي تستهدف تحقيقها من خلال تلك الوحدة الاقتصادية .

وإذا كانت تفصيلات البيانات الواردة في قائمة الدخل أو قائمة المركز المالي متاحة أمام الجهات الداخلية (المتعلقة بالإدارات المختلفة في الوحدة الاقتصادية)، فإن ذلك غير متاح أمام الجهات الخارجية، بما يعني أن العديد من الجهات الخارجية (الدائنون، المقرضون، المساهمون، المستثمرون . . إلخ) لا يستطيعون التعرف على بعض التفاصيل التي يمكن من خلالها الحكم على الوحدة الاقتصادية بصورة أدق .

فضلاً عما سبق، فإن قائمتي الدخل والمركز المالي تعدان في غالب الوحدات الاقتصادية (عدا الوحدات الحكومية) على أساس محاسبي متعارف عليه هو أساس الاستحقاق، وبما يعني أنها سوف تظهر نتائج العمليات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية وبغض النظر عما إذا تم استلام الأموال المتعلقة بتلك العمليات فعلاً وبصورة نقدية أم لا . وبما يعني معه أيضاً أن صافي الأرباح الذي

تحقيقه الوحدة الاقتصادية لا يمثل زيادة فعلية في النقدية الموجودة في الوحدة الاقتصادية، الأمر الذي يمكن من خلاله أن يتساءل العديد عن إمكانية وجود علاقة بين قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح وبين قدرتها على الحصول على الأموال النقدية والاحتفاظ بها بالقدر الذي يبعد الوحدة الاقتصادية عن مخاطر عدم الاحتفاظ بالنقدية المناسبة.

وبما أن قائمة التدفقات النقدية توضح أسباب التغير في النقدية وتحلل كيفية الحصول عليها وكيفية استخدامها من خلال الأنشطة الرئيسية التي تمارسها وهي الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، فقد نشأت الحاجة إلى ضرورة إعداد هذه القائمة واعتبارها مكملية لقائمتي الدخل والمركز المالي من حيث أنها تمثل قراءة أخرى وواضحة للقائمتين السابقتين وتساهم في تحسين عرض البيانات المحاسبية من وجهة نظر العديد من الجهات المستفيدة.

2 - استخدام المفهوم النقدي للأموال :

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن أن يأخذها مصطلح (الأموال) ومن بين هذه المفاهيم: مفهوم رأس المال العامل والمفهوم النقدي.

ويهتم مفهوم رأس المال العامل بالأموال بالعناصر المكونة لكل من الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، وتحليل التغيرات التي تطرأ عليها خلال فترتين ماليتين متلاحقتين، وذلك من خلال تحديد حالات الزيادة والنقصان لكل عنصر ومن ثم إعداد قائمة مصادر حصول الوحدة الاقتصادية على أموالها (من أين أتت الأموال) والمجالات التي استخدمت فيها الوحدة الاقتصادية تلك الأموال (أين استخدمت الأموال)، وهو ما تم توضيحه بصورة تفصيلية في الفصل السابق، ونظراً لتعرض قائمة مصادر واستخدامات الأموال (أو كما يطلق عليها في بعض الأحيان قائمة التغيرات في المركز المالي) لمجموعة من الانتقادات من حيث أن الكثير من التغيرات التي تحدث على عناصر المركز المالي (الموجودات المطلوبة وحقوق الملكية) لا تظهر ضمن قائمة مصادر واستخدام الأموال نظراً لعدم تأثيرها على أي من عناصر رأس المال العامل (الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة)، فقد نشأت الحاجة إلى ضرورة الأخذ بنظر الاعتبار المفهوم النقدي للأموال الذي يمكن من خلاله تحديد كل التغيرات التي تحدث على عنصر النقدية خلال الفترة المالية من خلال تحديد آثار تلك التغيرات بصورة تفصيلية على كل الأنشطة التي قامت الوحدة الاقتصادية بممارستها خلال الفترة المالية.

ونظراً للأهمية المذكورة لقائمة التدفقات النقدية (مصادر الأموال

واستخداماتها)، فقد أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية المعيار المحاسبي رقم (7) المعدل لسنة 1992 القاضي بإلغاء قائمة مصادر واستخدامات الأموال (بيان التغيرات في المركز المالي) وإحلال قائمة التدفقات النقدية بدلاً عنها، وفي ضوء ذلك أصدر مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في جمهورية العراق في 30/7/1996 القاعدة المحاسبية رقم (7) الخاصة بإلزام إعداد قائمة التدفق النقدي في كل من منشآت القطاع الاشتراكي وشركات القطاع المختلط والشركات المساهمة العامة والخاصة وفروع الشركات والمؤسسات الاقتصادية الأجنبية العاملة في العراق، والمصارف والمؤسسات المالية.

3- أهمية عنصر النقدية وتحليله :

تستفيد الوحدات الاقتصادية التي تدير النقدية بفاعلية من عدة جوانب أهمها تحمل تكاليف تمويلية أقل، فمن خلال قيام الإدارة بالتنبؤ الدقيق بحجم وتوقيت التدفقات النقدية فإنه يمكن تقليل الحاجة إلى الاقتراض إلى أدنى حد ممكن، وبالتالي تقليل مصاريف الفائدة لتلك الوحدات، فضلاً عن ذلك فإن تحسين مقدار النقدية المتولدة من التشغيل يقلل من الحاجة للحصول على تمويل خارجي، كذلك فإن النقدية مهمة بالنسبة للمستخدمين الخارجيين للقوائم المالية، فمصالح حملة الأسهم والدائنين نادراً ما يتم تسويتها بوسائل غير نقدية، ولذلك فإن المعلومات الخاصة بالتدفقات النقدية تفيد جداً في تمكين هؤلاء المستخدمين من تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على:

أ - توليد تدفقات نقدية مستقبلية إيجابية من التشغيل.

ب - الوفاء بالالتزامات عند حلول مواعيد استحقاقها.

ج - سداد توزيعات الأرباح على المساهمين.

4- تدعيم الإفصاح عن ربحية الوحدة الاقتصادية وتحليلاتها :

تمثل الأرباح التي تحققها الوحدة الاقتصادية أساساً مهماً في الحكم على كفاءتها، إذ أنها تعطي دليلاً واضحاً على حسن سياساتها الإدارية والمالية خلال الفترة المالية كما أنها تعطي مؤشراً في إمكانية الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح واستمراريتها، وهو ما يطمح له العديد من الجهات وخاصة المالكين (المساهمين).

إلا أن تلك الأرباح قد تفقد أهميتها لأنه من السهل تغيير الأرباح المحاسبية للوحدة الاقتصادية من خلال اختيار طرق وسياسات محاسبية مختلفة ولكنها مقبولة من الناحيتين العلمية والعملية، مثل طرق الاندثار وتسعير المخزون والاعتراف بالإيراد..

إلخ، والأمر المثير للجدل هو إلى أي مدى يمكن لإدارة الوحدة الاقتصادية استخدام الطرق والسياسات المحاسبية، للتحكم في الأرباح وتحريف أداء الوحدة الاقتصادية بما يتناسب مع توقعاتها أو أهدافها الخاصة، قد تبين من خلال العديد من الدراسات أن هناك دوافع مختلفة وراء اختيار الوحدة الاقتصادية للطرق والسياسات المحاسبية التي تطبيقها أهمها أن الوحدة الاقتصادية قد تختار الطرق المحاسبية التي تؤدي إلى زيادة حوافز الإدارة أو تحسين نسب السيولة والربحية لإمكان الاتفاق على قروض جديدة أو استيفاء شروط الديون القائمة، كما أن الوحدة الاقتصادية قد تختار الطرق المحاسبية المخفضة لصافي الربح لتخفيض الضرائب التي تسدها مثلاً، وبصيغة عامة فإن الوحدة الاقتصادية تعمل على اختيار الطرق والسياسات المحاسبية أو تغييرها بهدف تخفيف تقلبات الدخل عن المتوقع أو العادي بغرض تخفيض المخاطرة التي تتعرض لها وزيادة القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية في المدى الطويل، ويتضح مما تقدم عدم كفاية معلومات قائمة الدخل للحكم على كفاءة الوحدة الاقتصادية (من خلال الأرباح التي تحققها) وكأساس للإفصاح، وإنما يتطلب الأمر تدعيم ذلك بالإفصاح عن معلومات التدفقات النقدية التي تساعد في تقييم جودة ونوعية ربحية الوحدة الاقتصادية في قائمة الدخل.

أهداف قائمة التدفقات النقدية

تهدف الحاجة إلى ضرورة إعداد قائمة التدفقات النقدية من خلال إمكانية تحقيق الأهداف الآتية:

1 - توضيح أسباب التغير الحاصل في النقدية خلال الفترة المالية، من خلال تحديد التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة في كل نشاط من النشاطات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية والمتمثلة بكل من الأنشطة: التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.

2 - الإفصاح عن العمليات الاستثمارية والتمويلية غير النقدية والتي لا تؤثر على التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية بصورة مباشرة، وذلك من خلال كشف توضيحي مرفق بقائمة التدفقات النقدية.

3 - استكمال الصورة الصحيحة والدقيقة عن نتائج العمليات التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية إلى جانب قائمتي الدخل والمركز المالي وبما يساعد الجهات المستفيدة على الوثوق بها بصورة أكبر واعتمادها في اتخاذ القرارات المتعلقة بالوحدة الاقتصادية.

4 - تسهيل عملية تقييم الوحدة الاقتصادية من حيث:

- القدرة على تحقيق الربحية من خلال النشاطات المختلفة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية .
- تقييم السيولة النقدية ومدى القدرة على الوفاء بالتزامات الوحدة الاقتصادية تجاه الغير وفي المواعيد المتفق عليها .
- 5 - المساعدة في إعداد التوقعات المستقبلية للتدفقات النقدية وتوقيت عملية الحصول على النقدية واستخداماتها في سبيل :
 - تقليل الفجوات الزمنية بين التوقعات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة .
 - إمكانية تحديد الحد الأدنى من النقدية الواجب الاحتفاظ به خلال الفترة المالية .
 - إمكانية استثمار الزيادة الحاصلة في النقدية عن الحد الأدنى لرصيد النقدية أو تدبير النقص فيها لوفاء التزاماتها تجاه الوحدة .
- 6 - تسهيل فهم المصطلحات الواردة من قبل المستخدم . إذ أن هناك العديد من المصطلحات التي تتحمل اللبس والغموض لدى مستخدم القوائم المالية وبالتالي يجب إيضاحها عند إعداد قائمة التدفقات النقدية . ومن أمثلة هذه المصطلحات :
 - **النقد**، الذي يشمل النقد الموجود في الصندوق لدى الوحدة الاقتصادية وكذلك النقد الموجود لدى المصرف أو المصارف التي تتعامل معها الوحدة الاقتصادية .
 - **مكافئات النقدية (معادلات أو أشباه النقدية)**، التي تشمل عناصر الموجودات المتداولة كافة (الاستثمارات قصيرة الأجل) التي يمكن تحويلها إلى نقدية سائلة فوراً أو خلال فترة زمنية قصيرة (يفضل أن لا تزيد عن ثلاثة أشهر)، كما يعد السحب على المكشوف من المصارف أحد مفردات مكافئات النقدية .
 - **التدفقات النقدية**، وتشمل التدفقات التي يمكن أن تحصل عليها الوحدات الاقتصادية بصورة نقدية أو مكافئة للنقدية (تدفقات نقدية داخلة) وكذلك التدفقات التي يمكن أن تستخدمها الوحدة الاقتصادية بصورة نقدية أو مكافئة للنقدية (تدفقات نقدية خارجة) .
 - **الأنشطة التشغيلية**، وهي تتضمن العمليات كافة التي تقع ضمن النشاط الجاري (الرئيسي) الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية، والعمليات الأخرى كافة التي تقع ضمن الأنشطة الاستثمارية أو التمويلية .
 - **الأنشطة الاستثمارية**، وهي الأنشطة التي تتعلق بالعمليات الخاصة بالاستثمارات طويلة الأجل كافة والتي لا تقع ضمن الأنشطة التشغيلية .
 - **الأنشطة التمويلية**، وهي الأنشطة التي تتعلق بالعمليات الخاصة بعمليات تمويل

الوحدة الاقتصادية كافة من خلال المالكين (المساهمين) وحقوقهم الأخرى إضافة إلى عمليات الاقتراض من الغير .

مكونات قائمة التدفقات النقدية

تتكون قائمة التدفقات النقدية من العناصر كافة التي تمثل تدفقات نقدية داخلية أو تدفقات نقدية خارجة لكل نشاط من الأنشطة الرئيسة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية المعدة عنها تتعلق بكل من : الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية وكما يأتي :

أولاً : الأنشطة التشغيلية :

تتضمن الأنشطة التشغيلية العمليات كافة التي ترتبط بممارسة النشاط الجاري للوحدة الاقتصادية بصورة مباشرة، وبذلك فإنها سوف تتعلق بدراسة التغيرات التي طرأت على عناصر قائمة الدخل كافة وبعض عناصر قائمة المركز المالي وخاصة : المدينون، والدائنون، والمصاريف المدفوعة مقدماً، المصاريف المستحقة والتي يمكن تصنيفها إلى تدفقات نقدية داخلية وتدفقات نقدية خارجة استناداً إلى علاقتها بعنصر النقدية ومكافئاتها وكما يأتي :

1 - التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية :

وهي تتضمن مبالغ التغيرات النقدية كافة التي حدثت في العناصر ذات العلاقة المباشرة بممارسة الوحدة الاقتصادية لنشاطها الجاري التي نتج عنها زيادة في عنصر النقدية ومكافئاتها، والتي يمكن توضيحها من خلال الآتي :

- النقدية المستلمة عن المبيعات للسلع والخدمات خلال الفترة المالية .
- النقدية المحصلة عن المبيعات الآجلة المتعلقة بفترة (أو فترات) مالية سابقة التي يمكن حصرها من خلال التغيرات التي تطرأ على الحسابات المدينة (المدينون وأوراق القبض).

- كافة المقبوضات النقدية من خلال العمليات الأخرى التي تتعلق بصورة مباشرة بالنشاط الجاري (الرئيس) الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية وكذلك من العمليات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية أو التمويلية مثل :

- المقبوضات النقدية من حقوق الامتياز والمعاملات التجارية والأتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى .

- المقبوضات النقدية من شركات التأمين عن التعويضات والمنافع السنوية ومنافع بوليصات التأمين الأخرى .

- المقبوضات النقدية عن اتفاقات معقودة لغرض التعامل للأغراض التجارية .
- المقبوضات النقدية الناتجة عن بيع الأوراق المالية المحتفظ بها لأغراض التعامل أو الإتجار .
- المقبوضات النقدية من العقود المستقبلية المحتفظ بها لأغراض التعامل أو الإتجار .

2 - التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية :

وهي تتضمن مبالغ التغيرات كافة التي حدثت في العناصر ذات العلاقة المباشرة بممارسة الوحدة الاقتصادية لنشاطها الجاري التي نتج عنها نقص (تخفيض) في عنصر النقدية ومكافئاتها، والتي يمكن توضيحها من خلال الآتي :

أ - النقدية المدفوعة عن المشتريات النقدية من السلع والخدمات خلال الفترة المالية .

ب - النقدية المدفوعة عن المشتريات الآجلة المتعلقة بفترة (أو فترات) مالية سابقة، والتي يمكن حصرها من خلال التغيرات التي تطرأ على الحسابات الدائنة (الدائون والأوراق المالية) .

ج - النقدية المدفوعة عن مصاريف التشغيل المختلفة .

د - النقدية المدفوعة عن المصاريف المدفوعة مقدماً .

هـ - المدفوعات النقدية كافة عن العمليات الأخرى التي تتعلق بصورة مباشرة بالنشاط الجاري الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية وكذلك العمليات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية أو التمويلية، مثل :

- المدفوعات النقدية إلى الموظفين أو نيابة عنهم .

- المدفوعات النقدية إلى شركات التأمين عن أقساط التأمين .

- المدفوعات النقدية الناشئة عن اتفاقات معقودة لغرض التعامل للأغراض التجارية .

- المدفوعات النقدية عن شراء الأوراق المالية المحتفظ بها لأغراض التعامل أو الإتجار .

- المدفوعات النقدية عن العقود المستقبلية المحتفظ بها لأغراض التعامل أو الإتجار .

ثانياً : الأنشطة الاستثمارية :

تتضمن الأنشطة الاستثمارية العمليات كافة التي ترتبط بالاستثمارات طويلة الأجل التي يمكن أن تقوم بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية .

وتتعلق الاستثمارات طويلة الأجل بالموجودات الثابتة (الملموسة وغير الملموسة) بصورة خاصة وما يمكن أن يطرأ عليها من تغيرات من خلال عمليات البيع

والشراء والاستبدال والتصنيع والتحويل والتطوير . . إلخ، التي يمكن تصنيفها إلى تدفقات نقدية داخلية وتدفقات نقدية خارجة استناداً إلى علاقتها بعنصر النقدية ومكافئاتها إلى ما يأتي:

1 - التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة الاستثمارية، وهي تتضمن:

- أ - المبالغ النقدية المستلمة كافة عن عمليات بيع (أو استبدال) الموجودات الثابتة (الملموسة وغير الملموسة) والموجودات الأخرى طويلة الأجل.
- ب - المقبوضات النقدية كافة من خلال العمليات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية مثل:
- المقبوضات النقدية من بيع الأسهم وسندات الدين لوحدات اقتصادية أخرى والحصص في المشاريع المشتركة.
- المقبوضات النقدية من تحصيل السلف والقروض التي تمنح لأطراف أخرى (عدا السلف والقروض التي تتعامل بها المؤسسات المالية).
- المقبوضات النقدية من العقود المستقبلية، العقود الآجلة، عقود المضاربة.

2 - التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية، وهي تتضمن:

- أ - المبالغ النقدية كافة المدفوعة عن عمليات الحصول على الموجودات الثابتة (الملموسة وغير الملموسة) والموجودات الأخرى طويلة الأجل.
- ب - كافة المدفوعات النقدية عن العمليات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة التشغيلية والأنشطة التمويلية مثل:
- المدفوعات النقدية عن شراء الأسهم والسندات أو الديون وغير ذلك من وسائل التعامل الأخرى ذات العلاقة بمصالح ومشاركات الوحدة الاقتصادية.
- السلف والقروض النقدية المدفوعة إلى أطراف أخرى (عدا تلك التي تتعامل بها المؤسسات المالية).
- المدفوعات النقدية عن العقود المستقبلية والعقود الآجلة وعقود المضاربة.

ثالثاً: الأنشطة التمويلية:

تتضمن الأنشطة التمويلية العمليات كافة التي تتعلق بحقوق أصحاب الملكية (المساهمين) خلال الفترة المالية، والتي يمكن أن تصنف إلى تدفقات نقدية داخلية وكما يأتي:

1 - التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية،

وهي تتضمن:

أ - المقبوضات النقدية الناتجة عن إصدار أسهم رأس المال أو غيرها من عناصر حقوق الملكية.

ب - المقبوضات النقدية من إصدار سندات القرض، الكمبيالات، السندات، الرهونات، وأية وسائل أخرى قصيرة أو طويلة الأجل.

2 - التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية، وهي تتضمن:

أ - المدفوعات النقدية للمالكين (المساهمين) عن إطفاء أو شراء أسهم الشركة.

ب - المدفوعات النقدية للمالكين (المساهمين) عن توزيعات الأرباح.

ج - المدفوعات النقدية عن تسديد المبالغ المقرضة.

د - المدفوعات النقدية من قبل المستأجر لتقليل المطلوبات القائمة المرتبطة بعقد إيجار تمويلي طويل الأجل.

متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية

لعرض التدفقات النقدية التي حدثت في الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية من خلال إعداد قائمة التدفقات النقدية، هناك مجموعة من المتطلبات الواجب مراعاتها والتي أوضحتها لجنة معايير المحاسبة الدولية في المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) المعدل لسنة 1992، وكذلك مجلس المعايير المحاسبية والرقابية في جمهورية العراق في القاعدة المحاسبية رقم (7) لسنة 1997 القاضي بإلزام تطبيق هذه القاعدة (المعيار) ابتداءً من حسابات السنة المنتهية في 31/12/1997، وعلى النحو الآتي:

أولاً: عرض التدفقات النقدية:

يجب على الوحدات الاقتصادية الالتزام بإعداد قائمة مستقلة (كشفاً مستقلاً) بالتصنيفات الرئيسة لإجمالي المقبوضات والمدفوعات النقدية الناشئة عن ممارسة أنشطتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وكما يأتي:

1 - عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

تعرض الوحدة الاقتصادية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية باستخدام أي من الطريقتين المباشرة وغير المباشرة وكما يأتي:

أ - الطريقة المباشرة:

بموجب الطريقة المباشرة يتم الإفصاح عن التحويلات الرئيسة من إجمالي

المقبوضات النقدية وإجمالي المدفوعات النقدية، ويجري الحصول على هذه التبويات إما من السجلات المحاسبية للوحدة الاقتصادية أو من قائمة الدخل بعد تعديل المبيعات وكلفة المبيعات (إيرادات الفوائد وما شابهها ومصاريف الفوائد وما شابهها في المؤسسات المالية) وأية مفردات تحتويها قائمة آثار كل من:

- التغيرات الحاصلة خلال الفترة على أرصدة المخزون والمدينين والدائنين والمتعلقة بالأنشطة التشغيلية.

- البنود غير النقدية الأخرى.

- البنود الأخرى التي تمثل آثارها النقدية تدفقات نقدية استثمارية أو تمويلية.

وقد أوصى مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس المعايير المحاسبية والرقابية في العراق بتشجيع الوحدات الاقتصادية على استخدام الطريقة المباشرة عند إعداد قائمة التدفقات النقدية بما يتعلق بعرض الأنشطة التشغيلية، إذ أن الطريقة المباشرة توفر المعلومات التي قد تساعد في تقييم التدفقات النقدية المستقبلية وتقديم معلومات في تقدير تلك التدفقات بصورة أشمل مما تقدمه الطريقة غير المباشرة.

ب - الطريقة غير المباشرة:

بموجب الطريقة غير المباشرة يتم تعديل صافي الربح أو الخسارة بالآثار الناشئة عن:

- التغيرات الحاصلة خلال الفترة على أرصدة المخزون والمدينين والدائنين والمتعلقة بالأنشطة التشغيلية.

- البنود غير النقدية الأخرى، مثل: الاندثارات، المخصصات، الضرائب المؤجلة، أرباح وخسائر العملة الأجنبية غير المتحققة، أرباح الشركات الزميلة غير الموزعة.

- جميع البنود الأخرى والتي تمثل آثارها النقدية تدفقات استثمارية أو تمويلية.

وكبدل، يمكن أن يتم عرض صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بموجب الطريقة غير المباشرة وذلك بإظهار الإيرادات والمصروفات في قائمة الدخل وكذلك التغيرات الحاصلة خلال الفترة في المخزون والمدينين والدائنين والمتعلقة بالأنشطة التشغيلية.

ويفضل الكثير من معدي قائمة التدفقات النقدية استخدام الطريقة غير المباشرة في عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية نظراً لأن طريقة إعدادها تعد أكثر سهولة وأقل كلفة من الطريقة المباشرة إضافة إلى أنها توضح آثار التغيرات النقدية على

صافي الدخل (بعد تعديله بالحسابات غير النقدية) بصورة أوضح مما تقدمه الطريقة المباشرة.

2 - عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية :

يجب على الوحدة الاقتصادية أن تعد عرضاً مستقلاً (منفصلاً) بالبند الرئيسة لإجمالي المقبوضات النقدية وإجمالي المدفوعات النقدية الناشئة عن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

3 - يمكن (يجوز) التقرير عن التدفقات النقدية الآتية والناشئة عن الأنشطة التشغيلية الاستثمارية والتمويلية على أساس صافي الربح :

أ - المقبوضات والمدفوعات النقدية نيابة عن الزبائن، حينما تعكس التدفقات النقدية الأنشطة الخاصة بالزبون وليس الأنشطة الخاصة بالوحدة الاقتصادية، ومن الأمثلة على ذلك :

- قبول وإعادة دفع الودائع حين الطلب بالنسبة للمصرف.

- الأموال التي يحتفظ بها لصالح الزبائن في وحدة اقتصادية استثمارية.

- الإيجارات المحصلة نيابة عن المالكين أو المدفوعة لهم.

ب - المقبوضات والمدفوعات النقدية المتعلقة بينود يكون معدل دورانها سريعاً، ومبالغها كبيرة وميعاد استحقاقها قصيراً. ومن الأمثلة على ذلك :

- مبالغ أصل الدين المتعلقة بزبائن بطاقات الائتمان.

- شراء وبيع الاستثمارات.

- القروض قصيرة الأجل، وخاصة تلك التي لا يتجاوز ميعاد استحقاقها الثلاثة أشهر.

4 - يمكن إظهار التدفقات النقدية لنشاطات المؤسسات المالية الآتية على أساس صافي المبالغ :

أ - المقبوضات والمدفوعات النقدية عن قبول وتسديد الودائع ذات الأجل الثابت.

ب - وضع الودائع لدى المؤسسات المالية الأخرى، وسحب الودائع من تلك المؤسسات.

ج - السلف النقدية والقروض المقدمة للزبائن وإعادة تسديدها.

ثانياً : عرض التدفقات النقدية للعمليات الأجنبية :

1 - تسجل التدفقات النقدية الناشئة عن المعاملات الأجنبية بالدينار العراقي وذلك

باستعمال سعر التحويل بالعملة الأجنبية بين الدينار العراقي والعملة الأجنبية في تاريخ التدفق النقدي .

2 - تترجم التدفقات النقدية للشركات التابعة بسعر التحويل بين الدينار العراقي والعملة الأجنبية بتاريخ التدفق النقدي .

3 - تظهر التدفقات النقدية المحددة بعملة أجنبية بطريقة تنسجم مع المعيار المحاسبي الدولي رقم (21): آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، والقاعدة المحاسبية العراقية رقم (4): المحاسبة لآثار التغير بأسعار العملة الأجنبية، حيث أن ذلك يتيح استخدام أي سعر تحويل مقارب لسعر الصرف الفعلي، وعلى سبيل المثال يمكن استخدام معدل أسعار التحويل الآتي للفترة في ترجمة التدفقات النقدية للشركات الأجنبية التابعة، (أي سعر الصرف السائد بتاريخ الميزانية عند ترجمة التدفقات النقدية للشركة الأجنبية التابعة).

3 - لا تعد الأرباح والخسائر غير المتحققة والناشئة عن التغيرات في أسعار التحويل للعملات الأجنبية بمثابة تدفقات نقدية، إلا أن تلك التغيرات على النقد ومكافئاته في بدء ونهاية الفترة، وتعرض هذه التغيرات بشكل منفصل عن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، ويتضمن الفروقات - إن وجدت - وكما تم بيان هذه التدفقات النقدية على أساس الصرف في نهاية الفترة .

ثالثاً: البنود غير العادية :

يوضح بصورة مستقلة في قائمة التدفقات النقدية عن التدفقات النقدية المتعلقة بالأرباح أو الخسائر الناتجة من حوادث وعمليات مميزة عن الأنشطة العادية للوحدة الاقتصادية والتي لا يتوقع لها أن تتكرر بانتظام (ويطلق عليها البنود غير العادية) حسب نشوئها من الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية، وذلك لتمكن مستخدمي البيانات المالية من فهم طبيعتها وأثرها على حاضر ومستقبل التدفقات النقدية للوحدة الاقتصادية .

رابعاً: الفوائد ومقسوم الأرباح :

1 - يجب الإفصاح عن التدفقات النقدية عن كل من الفوائد ومقسوم الأرباح المستلمة والمدفوعة وبشكل مستقل، وتبويب كل منها بطريقة ثابتة من فترة إلى أخرى سواء أكانت أنشطة تشغيلية أم تمويلية أم استثمارية .

2 - يفصح عن إجمالي مبالغ الفوائد المدفوعة خلال الفترة في قائمة التدفقات النقدية

سواء كانت مصروفات تظهر في قائمة الدخل أو مرسلة بمقتضى القاعدة المحاسبية العراقية رقم (3) رسملة نفقات الافتراض .

3 - تبويب الفوائد المدفوعة والمستلمة ومقسومات الأرباح المستلمة بوصفها تدفقات نقدية تشغيلية في الوحدات المالية، إلا أن هناك عدة بدائل في الوحدات الأخرى، إذ يمكن أن تصنف بوصفها تدفقات نقدية تشغيلية، لأنها تدخل في تحديد صافي الربح أو الخسارة، وكبديل آخر يمكن أن تصنف كتدفقات نقدية تمويلية، لأنها تمثل تكاليف الحصول على مصادر الأموال، أو تدفقات استثمارية لأنها تمثل عوائد من الاستثمارات، ومهما كانت التصنيفات فيجب الثبات على التصنيف المعتمد من سنة مالية إلى أخرى .

4 - أما بالنسبة لمقسوم الأرباح المدفوعة فيجوز تبويبها كتدفقات نقدية تمويلية لأنها تمثل تكلفة للحصول على مصادر الأموال، أو تبويبها كتدفقات نقدية عن الأنشطة التشغيلية، وذلك لكي تساعد مستخدمي القوائم المالية في تحديد قدرة الوحدة الاقتصادية على دفع مقسوم الأرباح خارج التدفقات النقدية التشغيلية .

خامساً : الضرائب على الدخل :

تنشأ الضرائب على الدخل، من الصفقات التي تزيد من التدفقات النقدية كأنشطة تشغيلية أو تمويلية أو استثمارية، وغالباً ما يكون من غير العملي تحديد التدفقات النقدية حسب طبيعة الأنشطة لأنها قد تنشأ في فترة مختلفة عن التدفقات النقدية للمعاملات موضوع البحث لذلك تصنف الضرائب المدفوعة عادة كتدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، إلا عندما يكون بالإمكان تحديدها بشكل عملي كتدفقات نقدية من الأنشطة التمويلية أو الاستثمارية وكلما كان ذلك مناسباً . وعندما يجري توزيع التدفقات النقدية الضريبية على أكثر من صنف من أصناف النشاط يجب الإفصاح عن المبلغ الكلي للضرائب المدفوعة .

سادساً : الاستثمارات في الشركات التابعة والمشاركة :

1 - عندما تجري المحاسبة عن الاستثمار في أي شركة زميلة أو تابعة باستخدام حق الملكية أو طريقة الكلفة، فإن المستثمر يحصر عرضه في كشف التدفق النقدي على تلك التدفقات النقدية بينه وبين المستثمر لديه، مثال ذلك مقسوم الأرباح والسلف المقدمة .

2 - بالنسبة للوحدة الاقتصادية التي تظهر حقوقها في وحدة خاضعة للسيطرة المشتركة وفقاً لطريقة حق الملكية النسبية، يجب أن تظهر في قائمة التدفق

النقدية الموحدة حصتها النسبية من التدفقات النقدية في البيانات المالية الموحدة .

سابعاً: التملك والتخلي عن الحصص في الشركات التابعة ووحدات الأعمال الأخرى :

1 - تعرض بصورة مستقلة التدفقات النقدية المتجمعة والناشئة عن التملك أو التخلي عن الحصص في الشركات التابعة أو وحدات الأعمال الأخرى وتبويب كأنشطة استثمارية .

2 - تفصح المنشأة وبقيمة إجمالية موحدة عن الأمور الآتية بخصوص كلاً من عمليات التملك أو التخلي عن الحصص في الشركات التابعة أو وحدات الأعمال الأخرى خلال الفترة :

أ - القيمة الإجمالية للتملك أو التخلي .

ب - الجزء من قيمة التملك أو التخلي الذي تم تسديده بالنقد ومكافئاته .

ج - مقدار النقد ومكافئاته في الشركة التابعة أو وحدة الأعمال المنتقاة أو المستبعدة .

د - مبلغ الموجودات أو المطلوبات من غير النقد ومكافئاته في الشركة التابعة أو وحدة الأعمال المنتقاة أو المستبعدة حسب الفئات الرئيسة .

ثامناً: المعاملات غير النقدية : Nor cash transactions

تستبعد من كشف التدفقات النقدية المعاملات الاستثمارية أو التمويلية التي لا تتطلب استخدام النقد أو مكافئاته . ويجب الإفصاح عن مثل هذه المعاملات في البيانات المالية بطريقة توفر المعلومات الملائمة كافة عن هذه النشاطات الاستثمارية أو التمويلية . ومن الأمثلة على المعاملات غير النقدية :

1 - اقتناء الموجودات مقابل تحمل التزام الغير أو بوسائل التمويل بالاقتراض .

2 - اقتناء شركة بوسائل إصدار الأسهم .

3 - تحويل الديون إلى أسهم .

تاسعاً: الإفصاح :

1 - على الوحدة الاقتصادية الإفصاح عن مكونات النقد ومكافئاته ، وأن تعرض المطابقة بين المبالغ في كشف التدفق النقدي وبين المفردات المكافئة الظاهرة في قائم المركز المالي .

2 - على الوحدة الاقتصادية أن تفصح عن السياسة التي تتبعها في تحديد تركيبة النقد

والمكافئات النقدية وذلك لغرض الالتزام بالقاعدة المحاسبية رقم (6) الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالبيانات المالية والسياسات المحاسبية .

3 - على الوحدة الاقتصادية أن تفصح في تقرير الإدارة عن مبلغ الأرصدة المهمة للنقد ومكافئاته التي تمتلكها من غير المتيسرة للاستخدام من قبل المجموعة (الشركة الأم والشركات التابعة لها مثال ذلك أرصدة النقد) ومكافئاته المملوكة من قبل شركة تابعة تعمل في بلد يفرض إجراءات للرقابة على التحويل الخارجي أو يضع قيوداً قانونية أخرى عندها تكون الأرصدة غير متيسرة للاستخدام العام من قبل الشركة الأم والشركات التابعة لها .

4 - الإفصاح في تقرير الإدارة عن أية معلومات إضافية تكون ملائمة لمستخدمي البيانات المالية وتساعد في فهم المركز المالي وسيولة المنشأة ومن الأمثلة على ذلك :

أ - مبالغ تسهيلات الاقتراض غير المسحوبة التي قد تكون متيسرة للنشاطات التشغيلية المستقبلية ولتسديد الالتزامات الرأسمالية مع تأشير أية قيود على استعمال تلك التسهيلات .

ب - المبالغ المتجمعة للتدفقات النقدية من كل النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية المتعلقة بالمصالح من المخاطر المشتركة التي تعد بياناتها باستخدام طريقة حق الملكية النسبية .

ج - المبالغ المتجمعة للتدفقات النقدية والمتمثلة بالزيادة في الطاقة التشغيلية بصورة منفصلة عن تلك التدفقات النقدية للمحافظة على الطاقة التشغيلية ، لأن ذلك يساعد في معرفة قدرة المنشأة في استثمار أموالها مع المحافظة على طاقتها التشغيلية .

د - مبالغ التدفقات النقدية الناشئة من النشاطات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية التي تعد عنها تقارير جزئية حسب الصناعة والمنطقة الجغرافية ، لأن ذلك يساعد في الحصول على فهم أفضل للعلاقة بين التدفقات النقدية للمنشأة ككل والتدفقات النقدية للأجزاء الرئيسة لها .

عاشراً : الحالات الأخرى :

عندما تظهر هناك حالة لا يتوفر الحكم المناسب عنها في هذه القاعدة ، يجوز الاجتهاد بشأنها على ضوء أحكام القواعد الدولية أو التطبيقات المعتمدة والمقبولة قبولاً عاماً ، بشرط الإفصاح عن هذه الحالة بشكل كامل في القوائم المالية .

خطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية

لإعداد قائمة التدفقات النقدية لا بد من الحصول على بعض البيانات من خلال الآتي :

- 1 - قائمة المركز المالي لفترتين مالتين متلاحقتين (الحالية والسابقة).
 - 2 - قائمة الدخل للفترة المالية الحالية.
 - 3 - أية بيانات ومعلومات أخرى يمكن الحصول عليها من خلال الدفاتر والسجلات المحاسبية والتي تتعلق بحركة النقدية خلال الفترة المالية.
- وتمر عملية إعداد قائمة التدفقات النقدية بعدد من الخطوات المتسلسلة الآتية :

الخطوة الأولى :

استخراج مقدار التغير في رصيد النقدية ومكافئاتها من خلال استخراج الفرق بين رصيد النقدية ومكافئاتها أول وآخر الفترة المالية (الفترة المالية السابقة والحالية).

أي أن :

التغير في النقدية ومكافئاتها = رصيد النقدية ومكافئاتها آخر الفترة (الفترة الحالية) - رصيد النقدية ومكافئاتها أول الفترة (الفترة السابقة).

ويتم تحليل هذا التغير من خلال عرض قائمة التدفقات النقدية للأنشطة الأساسية (التشغيلية والاستثمارية والتمويلية) من خلال الخطوات الآتية .

الخطوة الثانية :

استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بموجب إحدى الطريقتين المتعارف عليها وهما :

الطريقة المباشرة أو الطريقة غير المباشرة :

ويمثل صافي التدفقات النقدية الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية والتدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية (إذا ما تم استخدام الطريقة المباشرة)، أي أن :

$$\begin{aligned} & \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية} \\ & = \text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية} \\ & - \text{التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية} \end{aligned}$$

الخطوة الثالثة :

استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية عن طريق الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة الاستثمارية والتدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية، وكما يأتي :

$$\begin{aligned} & \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية} \\ & = \text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة الاستثمارية} \\ & - \text{التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الاستثمارية} \end{aligned}$$

الخطوة الرابعة :

استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية عن طريق الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية والتدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية، وكما يلي :

$$\begin{aligned} & \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية} \\ & = \text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية} \\ & - \text{التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التمويلية} \end{aligned}$$

الخطوة الخامسة :

استخراج مقدار التغير في النقدية ومكافئاتها عن طريق عملية جمع صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة : التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، بحيث يتطابق (يتساوى) مع مقدار التغير في النقدية ومكافئاتها المستخرج بموجب الخطوة الأولى، وذلك للتأكد من صحة القيام بالخطوات السابقة، أي أن :

$$\begin{aligned} & \text{مقدار التغير في النقدية ومكافئاتها} = \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية} + \text{صافي} \\ & \text{التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية} + \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية} . \end{aligned}$$

نماذج عرض**قائمة التدفقات النقدية**

طبقاً للطرق التي يمكن أن تستخدم في عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والمتمثلة بكل من : الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة، وثبات طريقة عرض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية وعدم تأثرها بأي من طريقتي العرض السابقة للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، يمكن إعداد نموذجين لعرض محتويات قائمة التدفقات النقدية للأنشطة الثلاثة : التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، وكما يأتي :

أولاً: نموذج قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة في عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

شركة

قائمة التدفقات النقدية (بالطريقة المباشرة) عنه الفترة المنتهي في

.../12/31

المقبوضات النقدية عن المبيعات

xxx	صافي المبيعات
xx	يضاف: النقص في رصيد المدين
(xx)	أو يطرح: الزيادة في رصيد المدينين
xxx	المقبوضات النقدية عن المبيعات
	<u>يطرح:</u>

أ - المدفوعات النقدية عن كلفة البضاعة المباعة (المشتريات)

xx	كلفة البضاعة المباعة
xx	يضاف: النقص في رصيد الدائنين
(xx)	أو يطرح: الزيادة في رصيد الدائنين
xx	يضاف: الزيادة في رصيد المخزون
(xx)	أو يطرح: النقص في رصيد المخزون
xxx	المدفوعات النقدية عن المصاريف
xx	مصاريف التشغيل
(xx)	يطرح: مصروف الاندثار
xx	يضاف: الزيادة في م.م. مقدماً
(xx)	أو يطرح: النقص في م.م. مقدماً
xx	يضاف: النقص في المصاريف المستحقة
(xx)	أو يطرح: الزيادة في المصاريف المستحقة
xx	المدفوعات النقدية عن مصاريف التشغيل
xx	أو يطرح: الزيادة في المصاريف المستحقة
xxx	المدفوعات النقدية عن مصاريف التشغيل

يضاف: المدفوعات النقدية عن الفوائد المدينة

xx	مصروف الفوائد المدينة
xx	يضاف: النقص في رصيد الفوائد المدينة المستحقة
(xx)	أو يطرح: الزيادة في رصيد الفوائد المدينة المستحقة
xx	المدفوعات النقدية عن الفوائد المدينة

	يضاف : المدفوعات النقدية عن الضرائب
xx	مصروف الضريبة عن أرباح الفترة الجارية
xx	يضاف : النقص في مخصص ضريبة الدخل
(xx)	أو يطرح : الزيادة في مخصص ضريبة الدخل
xxx	المدفوعات النقدية عن الضرائب
xxx	المدفوعات النقدية عن المصاريف
xxx	إجمالي المدفوعات النقدية عن الأنشطة التشغيلية
xxx	صافي التدفقات النقدية عن الأنشطة التشغيلية

ثانياً: نموذج قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة في عرض التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

شركة

قائمة التدفقات النقدية (بالطريقة غير المباشرة) عن الفترة المنتهية

في 31/12/...

	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
xxx	صافي الدخل (المعدل)
	<u>يضاف</u>
xx	- نقص رصيد المدينين
xx	- نقص رصيد المخزون
xx	- نقص رصيد المصاريف المدفوعة مقدماً
xx	- زيادة رصيد الدائنين
xx	- زيادة رصيد المصروفات المستحقة
	<u>يطرح</u>
xx	- زيادة رصيد المدينين
xx	- زيادة رصيد المخزون
xx	- زيادة رصيد المصروفات المدفوعة مقدماً
xx	- نقص رصيد المصروفات المستحقة
xxx	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
xxx	+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
xxx	+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
xxx	مقدار التغير في النقدية

تمارين تطبيقية :

التمرين الأول: توفرت لديك البيانات والمعلومات الآتية عن شركة الاتحاد المساهمة، والمطلوب/ إعداد قائمة التدفقات النقدية عن الفترة المنتهية في 12/31/ 1993 بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة:

1 - قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الاتحاد المساهمة عن الفترة المنتهية في 12/31/ 1993 (المبالغ بالدنانير)

بيان	1992 /12 /31	1993 /12 /32
<u>الموجودات</u>		
نقدية بالصندوق	90000	110000
مدينون	75000	70000
مخزون	40000	50000
مصروفات مدفوعة مقدماً	10000	5000
أراضٍ	150000	190000
مكائن	75000	90000
مخصص الاندثار المتراكم للمكائن	<u>(50000)</u>	<u>(60000)</u>
إجمالي الموجودات	<u>390000</u>	<u>455000</u>
<u>المطلوبات وحقوق الملكية</u>		
دائنون	50000	32500
مصاريف مستحقة	15000	17500
رأس المال (أسهم)	250000	290000
أرباح محتجزة	75000	115000
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	390000	455000

2 - قائمة الدخل لشركة الاتحاد المساهمة عن الفترة المنتهية في 31/12/1993 (المبالغ بالدينار)

500000	صافي المبيعات
<u>300000</u>	كلفة البضاعة المباعة
200000	مجمّل الربح
<u>125000</u>	مصاريف التشغيل
<u>75000</u>	صافي الربح

- 3 - معلومات إضافية أخرى تم استخراجها من الدفاتر والسجلات المحاسبية :
- أ - تم شراء قطعة أرض عن طريق إصدار أسهم بالقيمة الاسمية .
- ب - تم بيع ماكينة كلفتها 40000 دينار واندثارها المتراكم (25000) دينار .
- ج - قامت الشركة بتوزيع أرباح نقدية على المساهمين .

الحل :

$$\begin{aligned} \text{مقدار التغير في النقدية} &= \text{رصيد النقدية آخر المدة} - \text{رصيد النقدية أول المدة} \\ &= 90000 - 110000 = \\ &= 20000 \text{ دينار} \end{aligned}$$

ويمكن تحليل مقدار التغير في النقدية من خلال كل من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية عن طريق إعداد قائمة التدفقات النقدية وعلى النحو الآتي :

1 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة :

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :

التدفقات النقدية الداخلة (المقبوضات النقدية عن المبيعات)

$$\begin{aligned} &500000 \quad \text{صافي المبيعات} \\ &\quad \quad \quad + \text{النقص في رصيد المدينين} \\ &\quad \quad \quad \underline{5000} \\ &505000 \end{aligned}$$

التدفقات النقدية الخارجة

$$\begin{aligned} &\text{أ - المدفوعات النقدية عن المشتريات} \\ &\quad \quad \quad \underline{300000} \\ &\quad \quad \quad \text{كلفة البضاعة المباعة} \end{aligned}$$

17500	+ النقص في رصيد الدائنين
<u>10000</u>	+ الزيادة في رصيد المخزون
327500	

ب - المدفوعات النقدية عن المصاريف

125000	مصاريف التشغيل
(35000)	الاندثار
(5000)	- النقص في م.م. مقدماً
<u>(2500)</u>	- الزيادة في المصاريف المستحقة
<u>82500</u>	

410000	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة
95000	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية :
	<u>التدفقات النقدية الداخلة</u>

15000 بيع مكائن

15000 إجمالي التدفقات النقدية الداخلة

التدفقات النقدية الخارجة

40000	شراء أراضي
55000	شراء مكائن
<u>95000</u>	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة
<u>(80000)</u>	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :
	<u>التدفقات النقدية الداخلة</u>

40000 زيادة رأس المال (إصدار أسهم)

40000 إجمالي التدفقات النقدية الداخلة

التدفقات النقدية الخارجة

35000 توزيع أرباح نقدية

35000 إجمالي التدفقات النقدية الخارجة

5000 صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

مقدار التغير في النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية + صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية + صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

$$5000 + (80000) + 95000 =$$

$$= 20000 \text{ دينار}$$

ملاحظات الحل وفق الطريقة المباشرة :

1 - تم التوصل إلى مبلغ الاندثار (35000) دينار من خلال :

أ - الفرق في مخصص الاندثار المتراكم للمكائن $60000 - 50000 = 10000$ دينار

ب - هناك اندثار متراكم لإحدى المكائن المباعة بمبلغ 25000، عليه فإن مبلغ الاندثار عن الفترة المالية هو $25000 + 10000 = 35000$ دينار .

2 - تم التوصل إلى مبلغ الماكينة المباعة عن طريق استخراج صافي الماكينة المباعة .

$40000 - 25000 = 15000$ دينار، والذي يمثل مبلغ الفرق بين رصيد المكائن الظاهر في قائمة المركز المالي (9000 - 75000) .

3 - تم التوصل إلى مبلغ المكائن المشتراة كما يلي :

أ - بما أن رصيد أول المدة 75000 دينار وأنه تم بيع ماكينة كلفتها 40000 دينار خلال الفترة المالية فإن الرصيد المتبقي هو 35000 دينار .

ب - بما أن رصيد آخر المدة هو 90000 دينار، مما يعني أن هناك زيادة في رصيد المكائن بلغ $90000 - 35000 = 55000$ دينار .

ويمكن توضيح ذلك من خلال ح/ المكائن كما يلي :

ح/ المكائن	
40000 بيع ماكينة	75000 رصيد 1/1
90000 رصيد 12/31	55000 شراء مكائن
<u>130000</u>	<u>130000</u>

2 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة :

شركة الاتحاد المساهمة

قائمة التدفقات النقدية (بالطريقة غير المباشرة)

عن الفترة المنتهية في 31 / 12 / 1993

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :

110000	صافي الربح المعدل
	<u>يضاف</u>
5000	نقص رصيد المدينين
5000	نقص رصيد المصاريف المدفوعة مقدماً
<u>2500</u>	زيادة رصيد المصاريف المستحقة
<u>12500</u>	
122500	<u>يطرح</u>
10000	زيادة رصيد المخزون
<u>175000</u>	نقص رصيد الدائنين
<u>27500</u>	
95000	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(8000)	+ صافي المبيعات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
<u>5000</u>	+ صافي المبيعات النقدية من الأنشطة التمويلية
<u>20000</u>	صافي التغير في النقدية
التمرين الثاني : فيما يأتي قائمة المركز المالي لشركة البيع المساهمة كما هي في 31 / 12 / 1997 (المبالغ بآلاف الديناري).	

1997 / 12 / 31	1996 / 12 / 31	بيان
		<u>الموجودات</u>
162	144	النقدية
180	198	المدينون
330	336	المخزون
27	24	م . م . مقدماً
286	160	أراضٍ

بيان	1996 /12 /31	1997 /12 /31
<u>الموجودات</u>		
مكائن	300	500
سيارات	200	150
مخصص الاندثار المتراكم	(183)	(258)
براءة الاختراع	<u>120</u>	<u>105</u>
إجمالي الموجودات	<u>1299</u>	<u>1482</u>
<u>المطلوبات وحقوق الملكية</u>		
الدائنون	261	225
ضرائب مستحقة	198	204
سندات قروض طويلة الأجل	285	—
رأس المال (أسهم)	450	900
علاوة إصدار أسهم	—	18
أرباح محتجزة	<u>105</u>	<u>135</u>
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	<u>1299</u>	<u>1482</u>

وقد كانت قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 1997 /12 /31 بالشكل الآتي :
(المبالغ بالآلاف الدنانير).

صافي المبيعات	396
كلفة البضاعة المباعة	<u>(192)</u>
مجمّل الربح	204
م . التشغيل	<u>(114)</u>
صافي الربح	<u>90</u>

معلومات إضافية أخرى :

1 - قامت الشركة بإصدار أسهم لزيادة رأسمالها بمبلغ 45000 دينار .

2 - علاوة إصدار السهم تتعلق بالأسهم الجديدة المصدرة .

المطلوب : إعداد قائمة التدفقات النقدية لشركة الربيع المساهمة عن الفترة المنتهية في 31/12/1997 بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة .

الحل :

مقدار التغير في النقدية = 162 - 144 = 18

1 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة :

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :

التدفقات النقدية الداخلة

396	صافي المبيعات
18	+ النقص في رصيد المدينين
414	المقبوضات النقدية عن المبيعات
	<u>التدفقات النقدية الخارجة</u>
192	كلفة البضاعة المباعة
36	+ النقص في رصيد الدائنين
(6)	- النقص في رصيد المخزون
222	المدفوعات النقدية عن المشتريات
114	+ مصاريف التشغيل
(75)	- الاندثار
(15)	- إطفاء براءة الاختراع
3	+ زيادة م.م. مقدماً
(6)	- زيادة رصيد الضرائب المستحقة
243	إجمالي المدفوعات النقدية عن المشتريات والمصاريف
171	<u>صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية</u>
	<u>صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية</u>

	<u>التدفقات النقدية الداخلة</u>
50	بيع سيارات
	<u>التدفقات النقدية الخارجة</u>
126	شراء أراضي
<u>200</u>	شراء مكائن
<u>326</u>	التدفقات النقدية الخارجة
(276)	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية :

	<u>التدفقات النقدية الداخلة</u>
450	زيادة رأس المال (إصدار أسهم)
<u>18</u>	علاوة الإصدار
468	

التدفقات النقدية الخارجة

285	تسديد سندات القروض طويلة الأجل
60 (صافي الربح - الأرباح المحتجزة)	أرباح موزعة
<u>345</u>	
<u>123</u>	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

$$\text{مقدار التغير في النقدية} = 171 + (276) + 123 = 18.$$

2 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة :

صافي الربح المعدل	180 (صافي الربح + الاندثار + إطفاء براءة الاختراع)
يضاف : نقص رصيد المدينين	18
نقص رصيد المخزون	6
زيادة رصيد الضرائب المستحقة	<u>6</u>
	210
يطرح :	
نقص رصيد الدائنين	36
زيادة رصيد م.م. مقدماً	<u>3</u>
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	171
+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية	(276)
+ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية	<u>123</u>
صافي التغير في النقدية	<u>18</u>

أسئلة وتمارين الفصل الخامس

- س 1 - ما هي الأسباب التي أدت إلى ضرورة إعداد قائمة التدفقات النقدية؟
- س 2 - ما هي الاختلافات بين كل من قائمة مصادر واستخدامات الأموال وقائمة التدفقات النقدية؟ وضحها من خلال نظرة تحليلية مالية.
- س 3 - ما هي العلاقة بين الإفصاح عن الربحية والنقدية من خلال تحليل كل منهما؟ وتأثير ذلك على القرارات المالية للجهات من داخل أو خارج الوحدة الاقتصادية.
- س 4 - ما المقصود بكل من : النقدية ومكافئاتها، الأنشطة التشغيلية، الأنشطة الاستثمارية، الأنشطة التمويلية، التدفقات النقدية.

س 5 - هناك أكثر من طريقة تعرض بموجبها الأنشطة التشغيلية في قائمة التدفقات النقدية، ما هي مميزات كل طريقة عن الأخرى، وأيها تفضل استخدامها إذا ما كلفت بإعداد قائمة التدفقات النقدية لإحدى الشركات، عزز الإجابة بنموذج لكل طريقة.

س 6 - وضح كيف يتم عرض التدفقات النقدية للعمليات الأجنبية في قائمة التدفقات النقدية.

س 7 - هناك العديد من المعاملات غير النقدية التي يمكن أن تنشأ ضمن معاملات الوحدة الاقتصادية، وضح كيف يمكن الإفصاح عن تلك المعاملات.

س 8 - ما هي متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية؟

س 9 - حدد الخطوات الرئيسة التي يجب اتباعها عند القيام بإعداد قائمة التدفقات النقدية؟

س 10 - ما المقصود بالبنود غير العادية، وكيف يتم الإفصاح عنها في قائمة التدفقات النقدية.

س 11 - فيما يأتي قائمة المركز المالي المقارنة لشركة الفرات التجارية كما هي في 31/12/1999. (المبالغ بالدنانير).

بيان	1998 /12 /31	1999 /12 /31
<u>الموجودات</u>		
نقدية	18000	22000
مدينون	15000	14000
مخزون	8000	10000
م. م. مقدماً	2000	1000
أراضٍ	30000	38000
مكائن	15000	18000
اندثار مكائن متراكم	(10000)	(12000)
إجمالي الموجودات	<u>78000</u>	<u>91000</u>

المطلوبات وحقوق الملكية

دائنون	10000	6500
مصاريف مستحقة	3000	3500
رأس المال (أسهم)	50000	<u>58000</u>
أرباح محتجزة	15000	<u>23000</u>
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	<u>78000</u>	<u>91000</u>

وفيما يأتي قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في 31 / 12 / 1999. (المبالغ بالدنانير).

صافي المبيعات	100000
كلفة البضاعة المباعة	<u>(60000)</u>
مجمل الربح	40000
م. التشغيل	<u>(25000)</u>
صافي الربح التشغيلي	<u>15000</u>

فإذا علمت :

- 1 - تم شراء قطعة أرض خلال عام 1999 بمبلغ 8000 دينار مقابل إصدار أسهم عادية أصدرت بالقيمة الاسمية (دينار واحد).
 - 2 - تم بيع ماكينة مستعملة كلفتها 8000 دينار واندثارها المتراكم 5000 دينار وتم تحصيل ثمنها نقداً بمبلغ 2000 دينار.
 - 3 - قامت الشركة بتوزيع أرباح نقدية خلال عام 1999.
- المطلوب:** إعداد قائمة التدفقات النقدية بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة.

الفصل السادس

التنبؤ بالمبيعات والمتطلبات المالية

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - التنبؤ بحجم المبيعات .
- 2 - طرق التنبؤ بالمبيعات .
- 3 - العوامل المؤثرة في التنبؤ بالمبيعات .
- 4 - التنبؤ بالمتطلبات المالية .
- 5 - أساليب التنبؤ بالمتطلبات المالية .

التنبؤ بحجم المبيعات

تعمل الوحدات الاقتصادية لتحقيق أهدافها على وضع الخطط ورسم السياسات ووضع البرامج التشغيلية اللازمة لذلك . ويعد التخطيط للمستقبل أحد مسببات النجاح إذا سخرت الإدارة جهودها لإعداد خطط دقيقة وواقعية . ويشترط لمضاعفة احتمال النجاح ليس فقط أن يشمل التخطيط جميع أوجه النشاط في المنظمة بل وكذلك التنبؤ بالاحتياجات المالية اللازمة لتنفيذ البرامج التشغيلية المدرجة في الخطة .

وقبل التعرض للطرق الكمية المستخدمة في التنبؤ بالاحتياجات المالية سنتطرق أولاً إلى توضيح العلاقة بين الاحتياجات المالية ومستوى النشاط (حجم المبيعات) لما لهذه العلاقة من أثر على حجم الاحتياجات المالية . فمما لا شك فيه أنه كلما زاد حجم النشاط المنشأة ترتب على ذلك زيادة في الاحتياجات المالية الكلية لمنشأة . وذلك لأن زيادة مستوى المبيعات تتطلب زيادة في الاستثمار في الموجودات المستخدمة في الإنتاج .

إن مبدأ الاستثمارية والتوسع الذي تقوم عليه الوحدات الاقتصادية يتطلب في الأقل زيادة في الاستثمار في الموجودات المتداولة للوصول إلى الطاقة القصوى ثم في مرحلة ثانية زيادة في الاستثمارات في الموجودات الثابتة للرفع من الطاقة الإنتاجية . ومما لا شك فيه وجود علاقة طردية بين حجم النشاط المنشأة كلما تطلب ذلك زيادة في حجم الموجودات المتداولة في حدود الطاقة الإنتاجية المتاحة ، أما إذا فاق مستوى النشاط الطاقة الإنتاجية المتاحة فإن ذلك سيتطلب حتماً استثماراً إضافياً في الموجودات الثابتة إلى جانب الاستثمار في الموجودات المتداولة .

يفهم مما سبق وجود علاقة مباشرة بين الاحتياجات المالية ومستوى المبيعات لذا يستوجب التطرق إلى موضوع التنبؤ بحجم المبيعات .

طرق التنبؤ بالمبيعات: Sales Forecasting Methods

لأجل تحديد حجم المبيعات وإعداد الموازنة الخاصة بهذا الحجم لا بد من طرح السؤال الآتي :

هل نبدأ بإعداد حجم المبيعات بوسائل التنبؤ بها أم بتقديرها في ضوء الأرقام التي تحققت في السنوات السابقة أم أن هناك طرقاً أخرى يخطط على أساسها هذا الحجم؟

تتطلب الإجابة على هذا السؤال تحديد وسائل التنبؤ ولكي نضع الموازنة بحسب التنبؤ برقم يمثل أنواع السلع وحجوم مبيعاتها لسنة مقبلة يجب عدم اللجوء إلى الأسلوب التقليدي في التنبؤ برقم المبيعات وهو الأسلوب الذي يعتمد على زيادة المبيعات كنسبة مئوية فيقال مثلاً: رقم المبيعات لسنة 2002 هو 5 مليون دينار فيجب زيادة هذا الرقم بنسبة 10% فيكون رقم المبيعات لسنة 2003 هو 5,5 مليون دينار. بيد أن هناك طرقاً علمية تعتمد دراسة الظروف الداخلية والخارجية دراسة دقيقة منها:

1 - استقصاء آراء المدراء ومندوبي البيع والمستهلكين معاً:

يمكن التنبؤ بالمبيعات على وفق هذا الأسلوب عن طريق استقصاء آراء منتجي ومستخدمي السلعة. وعادة يؤخذ رأي قطاع كبير من الجمهور حول الطلب على السلعة وقد يكون الاستقصاء مباشراً أو غير مباشر، إذ قد يتم عن طريق المقابلات المباشرة أو بالإجابة على أسئلة الاستقصاء التي تقوم أجهزة أبحاث السوق وبعد جمع البيانات تقوم إدارة المبيعات بالتعاون مع الأنظمة المحاسبية لأجل تقدير حجم المبيعات. ويعد هذا الأسلوب من الأساليب القديمة والصعبة في التطبيق نظراً لاتساع أسواق المنتجات وتنوع رفعتها الجغرافية والإقليمية.

2 - التنبؤ بالمبيعات باستخدام النماذج الإحصائية والرياضية:

إذ يتم التنبؤ بالمبيعات بعدة طرق منها:

أ - طريقة خريطة الانتشار.

ب - طريقة مستويات الإنتاج.

ج - طريقة المربعات الصغرى.

د - طريقة الانحدار البسيط.

3 - طريقة عائد الاستثمار:

يتم التنبؤ عن المبيعات على أساس برمجة الأرباح إذ لا بد من تحديد الربح المناسب للمنشأة لأنه يتم قياس مدى نجاح المنشأة بعائد الاستثمار الذي تحققه حيث يتم تحديد العائد في ضوء تكلفة الأموال مضافاً إليها التكاليف الإدارية والتشغيلية ونسبة الربح المطلوب من قبل المالكين، لذا يجب تحديد المال المستثمر ثم دراسة العائد المتوقع تحقيقه ويمكن تحديد ذلك بالمعادلة الآتية:

$$\text{الربح} = \text{الأموال المستثمرة} \times \text{نسبة عائد الاستثمار}$$

$$\text{نسبة عائد الاستثمار} = (\text{صافي الأرباح} \div \text{صافي المبيعات}) \times 100$$

مثال :

فيما يأتي بعض البيانات المتوفرة عن إحدى الشركات :

رأس المال 1000000 دينار،

نسبة العائد المتوقع للاستثمار 15% لغرض من تغطية التكاليف التمويلية والتشغيلية وتحقيق نسبة ربح مقدارها 6% .

المطلوب : تحديد إيراد المبيعات الذي يحقق تلك النسبة .

الحل :

الربح = الأموال المستثمرة × نسبة العائد

نسبة العائد = (صافي الربح ÷ صافي المبيعات) × 100

صافي المبيعات = (صافي الربح × 100) ÷ نسبة العائد

$$= \frac{100 \times 15\% \times 1000000}{6} = 2500000 \text{ دينار}$$

وفي هذه الحالة نعود لدراسة السوق، فهل يمكن تحقيق 2500000 دينار مبيعات؟ فإذا وجدت النسبة أقل من ذلك لا بد من توسيع السوق عن طريق طرح سلع جديدة أو اكتشاف أسواق جديدة أو القيام بحملات إعلانية أكثر لتحقيق ذلك الرقم، وبالعكس في حالة كون النتيجة تحقيق إيراد أكبر، وهنا يمكن الوصول إلى قرار بزيادة الطاقة عن طريق زيادة الأموال المستثمرة بسبب زيادة نسبة العائد، أو استغلال الطاقة العاطلة في حالة وجود مثل هذه الطاقة .

4 - طريقة تحليل التعادل :

تحليل التعادل يستخدم في العديد من القرارات الإدارية وأحد هذه الاستخدامات هو التنبؤ بحجم المبيعات اللازم لتغطية التكاليف وتحقيق هامش ربح ملائم، ولكي يعمل هذا الأسلوب بالشكل المطلوب لا بد من تحديد متغيراته التي يمكن الاستدلال عليها من الصيغ الرياضية التي تحدد هذا الحجم . والتي يمكن توضيح إحداها بالصيغة الآتية :

$$\text{حجم المبيعات اللازم لتحقيق رقم ربح مستهدف} = \frac{\text{التكاليف الثابتة} + \text{رقم الربح المستهدف}}{\text{سعر البيع} - \text{التكلفة المتغيرة}}$$

ولأجل أن يقدم هذا التحليل الفائدة المرجوة منه للإدارة فيجب تحديد كل متغيراته بشكل صحيح وهي :

أ - التكاليف الثابتة :

هي تلك التكاليف التي لا تتغير بتغير حجم النشاط (ضمن المدى الملائم) ولكن نصيب الوحدة الواحدة منها يتغير بتغير ذلك الحجم .

أ - التكاليف المتغيرة :

هي التكاليف التي تتغير طردياً (بالنسبة نفسها) مع تغير حجم النشاط (ضمن المدى الملائم) ولكن يبقى نصيب الوحدة الواحدة منها ثابتاً على الرغم من تغير الحجم .

ج - سعر البيع :

الذي يمكن طرح المنتج بموجبه في السوق ويرضي المستهلك النهائي ويتم ذلك بدراسة السوق .

د - رقم الربح المستهدف :

الذي يحقق للإدارة العائد المطلوب بعد تغطية التكاليف بنوعها الثابت والمتغير .
بعد أن يتم تحديد هذه المتغيرات بشكلها الصحيح والدقيق يمكن استخدام هذا التحليل للتنبؤ بحجم المبيعات الملائم لهذه المتغيرات .

مثال :

شركة تنتج منتجاً واحداً وتبيعه في السوق بسعر 600 ديناراً للوحدة الواحدة .
التكلفة المتغيرة للوحدة 350 ديناراً . وتبلغ التكاليف الثابتة السنوية 1000000 دينار
وترغب الشركة أن تحقق ربحاً مستهدفاً مقداره 500000 دينار .

ما هو حجم المبيعات الذي يمكن التنبؤ به لتحقيق الربح المستهدف؟

الحل :

$$\text{حجم المبيعات الذي يحقق ربحاً مستهدفاً} = \frac{\text{التكاليف الثابتة} + \text{الربح المستهدف}}{\text{سعر البيع} - \text{التكاليف المتغيرة}}$$

$$\text{حجم المبيعات الذي يحقق ربحاً مستهدفاً} = \frac{500000 + 1000000}{350 - 600} = 6000 \text{ وحدة}$$

1000000 دينار

ولكي تحقق الإدارة الربح المستهدف مع إمكانية السيطرة على المتغيرات الأخرى مثل التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة وسعر البيع في السوق عليها أن تباع 6000 وحدة بسعر 600 دينار للوحدة لتحقيق أهدافها، ويمكن التحقق من ذلك عن طريق قائمة الدخل المتوقعة الآتية :

المبلغ	البيان
360000	إيراد المبيعات 6000 وحدة بسعر 600 دينار
(2100000)	(-) التكاليف المتغيرة 350×6000
1500000	هامش المساهمة
(1000000)	(-) التكاليف الثابتة
500000	صافي الربح المستهدف

العوامل المؤثرة في التنبؤ بالمبيعات

- 1 - حركة المبيعات في الماضي .
- 2 - ماذا يتوقع رجال البيع مستقبلاً .
- 3 - الظروف الاقتصادية العامة .
- 4 - مدى الارتباط بين المبيعات والدخل القومي ومؤشرات اقتصادية عامة أخرى .
- 5 - اتجاهات الأسعار .
- 6 - التحولات في السوق .
- 7 - الدعاية والإعلان .
- 8 - القدرة الإنتاجية المتوفرة للمنشأة .

مما سبق يتضح أن إعداد تقديرات المبيعات بدقة مطلوب يعتمد على قيام الإدارة برسم سياسات التسعير الخاصة بالخطوة، كذلك يجب أن يتوقع الإدارة آثار تغير التكاليف على حجم المبيعات، واعتماد الربح المستهدف في ضوء العلاقة بين التكلفة والحجم والربح .

التنبؤ بالمتطلبات المالية

تسعى الإدارة المالية دائماً للحصول على الأموال اللازمة لتنفيذ البرامج التشغيلية بأقل تكلفة وبأفضل الشروط، إلا أن ذلك لا يمكن أن يتحقق إلا عن طريق المعرفة المسبقة للاحتياجات المالية وفي فترة زمنية كافية تسمح للإدارة بالتحرك أو البحث عن أفضل مصادر التمويل، وفي غياب التنبؤ بالاحتياجات المالية فإن الإدارة ستعاني من مفاجأة ظهور احتياجات مالية ضرورية وفورية دون سابق توقع لها، مما سيقصص أمامها قائمة مصادر التمويل التي يمكن اللجوء إليها، كما يضعف مركز الإدارة التفاوضي تجاه المؤسسات المالية للحصول على الأموال اللازمة بأقل تكلفة .

إن التنبؤ بالاحتياجات المالية يتيح الفرصة لإدارة المنظمة للبحث عن مصادر التمويل التي يمكن الرجوع إليها عند الحاجة، ثم دراسة بدائل التمويل المطروحة أمامها والمفاضلة بينها.

ويتطلب التخطيط المالي السليم القيام بالمهام الآتية:

- 1 - تحديد الاحتياجات المالية اللازمة لتنفيذ البرامج التشغيلية.
 - 2 - تحديد حجم الأموال الممكن توفيرها من داخل المنظمة وتحديد حجم الأموال التي يجب الحصول عليها من مصادر التمويل الخارجية.
 - 3 - تحديد أفضل مصادر الأموال التي يمكن الاعتماد عليها عند ظهور الحاجة إلى ذلك تحتاج المنشآت إلى موجودات متعددة لتتمكن من إنتاج وبيع سلعها وخدماتها.
- ويعتمد حجم المبيعات على مقدار الموجودات المتوفرة لدى المنشآت. ولهذا فإن الزيادة في المبيعات تتطلب الزيادة في الموجودات. وإذا كانت المنشأة في دور النمو فإنها تكون في حاجة إلى استثمارات جديدة على شكل استثمارات فورية وقصيرة الأجل في الموجودات المتداولة واستثمارات طويلة الأجل في الموجودات الثابتة حتى وصول المنشآت إلى طاقتها الإنتاجية الكاملة. وتحتاج هذه الاستثمارات الجديدة بدورها إلى التمويل وينتج عن هذا التمويل الجديد تعهدات والتزامات تجاه الممولين بدفع الفوائد والمبالغ المقرضة للدائنين عند الاستحقاق، وتوزيع الأرباح على الأسهم لمالكي المنشأة.
- وكذلك تتطلب المنشآت النامية والناجحة نقداً إضافياً للاستثمارات في المدينين والمخزون والموجودات الثابتة. وهذا النوع من المنشآت يكون عرضة لمشاكل التدفق النقدي ما لم يتم تحديد احتياجاتها من التمويل بشكل دوري وفي الفترات المناسبة ولهذا تعد عملية التخطيط جزءاً متكامللاً لا يتجزأ عن أعمال وواجبات المدير المالي.
- لذا سيتناول هذا الجزء الأساليب (الطرق) المتبعة في التنبؤ باحتياجات المنشآت من الأموال في المستقبل.

أساليب التنبؤ بالمتطلبات المالية

لقد تم تطوير نماذج متطورة للمنشآت تتضمن إجراءات مفصلة ومعقدة للتنبؤ بمتطلبات الاستثمار للمنشأة وجميعها مبنية على أحد الأسلوبين الأساسيين الآتين:

أسلوب النسب المئوية من المبيعات وأسلوب الانحدار. ولكن قبل القيام بتوضيح هذين الأسلوبين يجب الإشارة إلى أنهما يعتمدان على توفر عدد من الشروط والتي بدونها (أو بدون أي واحد منها) يفقد الأسلوب قيمته كأداة للتنبؤ.

ومن أهم هذه الشروط هو وجوب توفر عدد من العلاقات معينة من المتغيرات المتضمنة في الأسلوب، وبشكل خاص العلاقة السببية والاستقرار (الثبات النسبي) في هذه العلاقات.

تشير السببية Causality إلى السبب الذي يدفع المنشآت للاستثمار في بنود (حسابات) الموجودات المختلفة. إذ يتضح أن المنشآت تستثمر في الموجودات الثابتة (كالمعدات والمباني وغيرها) من أجل/أو بهدف أن تنتج سلعةً وتبيعها. فالدافع (المسبب) للاستثمارات في الموجودات الثابتة - إذن - هو الأمل في تحقيق المبيعات. وكذلك عندما تبدأ المنشآت بعملية الإنتاج فإنها تصبح بحاجة إلى الاستثمار في أنواع مختلفة من المخزون. وحين تباع البضاعة تامة الصنع (أي المبيعات) عن طريق الائتمان سيظهر لديها حساب المدينين. وعلى ذلك يمكن القول إن الدافع الرئيس للاستثمار في كل نوع من أنواع الموجودات هو المبيعات. ولكن بالرغم من أن المبيعات هي العامل السببي للاستثمار في الموجودات فإن هذه العلاقة السببية يمكن أن تصبح معقدة بسبب ما يسمى التوقيت في التقدم (الأسبقية) والتخلف (التأخر) في الحدوث. إذ من الواضح أنه يجب أن يتم الاستثمار في الموجودات الثابتة قبل أن تبدأ الإنتاج ولذا فإن هذا الاستثمار يتقدم على المبيعات في الزمن أي يسبق المبيعات في الحدوث. وبالمثل يتم شراء مخزون المواد الأولية قبل البدء في الإنتاج، وتؤدي تكاليف اليد العاملة إلى تحويل المواد الأولية إلى مخزون تحت الصنع ومن ثم إلى مخزون البضاعة تامة الصنع ولهذا فإن الاستثمارات في كل أنواع المخزون أيضاً تتقدم في الزمن على المبيعات. ومن ناحية أخرى فإن الاستثمار في المدينين لا يتم إلا بعد بيع وتسليم المبيعات إلى المستثمرين، لذا فإن الاستثمار في المدينين يأتي بعد المبيعات في الزمن.

أما الشرط الثاني الذي يعتمد عليه أسلوب التنبؤ فهو الاستقرار (الثبات النسبي) في العلاقات بين المبيعات (التي تمثل العامل السببي) والاستثمارات في الموجودات (التي تمثل المتغيرات التابعة). ومن الملاحظ أن هذا الشرط متوفر في النماذج المالية.

لكن وبشكل عام تختلف نسبة الاستقرار في العلاقات بين المبيعات وبنود الموجودات باختلاف المنشآت واختلاف أنواع الموجودات.

1 - أسلوب النسب المئوية من المبيعات Percent-of-sales Method :

لقد أصبح واضحاً مما سبق أن أهم متغير في تأثيره على متطلبات التمويل للمنشآت هو حجم المبيعات (بالدينار) المخطط تحقيقه في المستقبل. ولهذا تعدّ المبيعات التي جرى التنبؤ لها بشكل دقيق وجيد بمثابة الحجر الأساسي الذي تعتمد

عليه الدقة في التنبؤ بالمتطلبات المالية للمنشآت. وبالرغم من هذا فسوف لا نقوم بعملية تنبؤ بالمبيعات هنا ولكن سنفترض بأن تنبؤها كان قد تم من قبل، سنقوم بشرح عملية التنبؤات بالمتطلبات المالية على أساس هذا الافتراض ومن أسهل طرق التنبؤ بالمتطلبات (الاحتياجات) المالية هو التعبير عن احتياجات المنشآت كنسب مئوية من المبيعات السنوية المستثمرة في كل بند من بنود الميزانية العمومية.

ولشرح هذا الأسلوب افترض أن مبيعات شركة المعز المساهمة التي تظهر ميزانيتها العمومية في 31/12/2001 في الجدول الآتي. وتبلغ الحد الأعلى لطاقة الشركة الإنتاجية 500000 دينار في السنة وأن نسبة صافي الربح بعد الضريبة تساوي 4% ولقد حصلت هذه الشركة في العام 2001 على صافي ربح بعد الضريبة مقداره 20000 دينار ووزعت نصفه البالغ 1000 دينار على حاملي الأسهم. وأنها تنوي الاستثمار بتوزيع نصف أرباحها على حاملي الأسهم. وأنها تنوي الاستثمار بتوزيع نصف أرباحها على مالكي الشركة. فما هو مقدار التمويل الإضافي الذي ستحتاج إليه هذه الشركة إذا ارتفعت مبيعاتها إلى 800000 دينار في العام 2002؟

شركة المعز المساهمة (الميزانية العمومية في 31/12/2001)

الموجودات	الالتزامات وحقوق الملكية
النقد 10000 دينار	الدائنون 50000 دينار
المدينون 85000 دينار	الضرائب والأجور المستحقة 25000 دينار
المخزون 100000 دينار	سندات رهن عقاري 70000 دينار
الموجودات الثابتة (صافي) 150000 دينار	الأسهم العادية 100000 دينار
	الأرباح غير الموزعة 10000 دينار
مجموع الموجودات 345000 دينار	مجموع الالتزامات والحقوق 345000 دينار

ستتم الإجابة على هذا السؤال من خلال شرح العملية الحسابية التي يتم إجراؤها عند تطبيق أسلوب النسب المئوية من المبيعات للتنبؤ بالمتطلبات المالية وتتضمن هذه العملية الحسابية الخطوات الآتية:

أولاً: يتم الفصل بين بنود قائمة المركز المالي التي يتوقع لها أن تتغير مباشرة مع تغير المبيعات، وبين البنود التي لا تتأثر مباشرة وبشكل فوري بتغير المبيعات وفي المثال السابق يتبين أن جميع بنود الموجودات تتغير بشكل مباشر، إذ أن الارتفاع بمستوى المبيعات يستلزم الزيادة في النقد الضروري للمعاملات التجارية والزيادة في المدينين والزيادة في مستويات المخزون وكذلك الزيادة في الطاقة الإنتاجية

الثابتة (أي في الموجودات الثابتة) للمنشآت. وفي جانب الالتزامات فإن حساب الدائنين وحساب المستحقات يزيدان أيضاً بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات وبالنسبة للأرباح غير الموزعة فإنها سترتفع ما دامت الشركة تحصل على الأرباح وما دامت لا توزع جميع الأرباح المتحققة على المساهمة. ولكن النسبة المئوية في زيادة الأرباح غير الموزعة ليست ثابتة، أي أنها لا تزيد باستمرار بنسبتها المئوية نفسها إلى المبيعات، وأما الأسهم العادية والسندات برهن فلا تزيدان بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات.

ثانياً: إن البنود التي تتغير مباشرة مع تغير المبيعات تؤخذ كنسب مئوية من المبيعات وتوضع نسبها كما في الجدول الآتي، أما البنود التي لا تتأثر مباشرة بتغير المبيعات فلا تدخل في حساب النسب المئوية. فعلى سبيل المثال تحسب النسب المئوية للنقد بالشكل الآتي:

$$\frac{\text{النقد}}{\text{المبيعات}} = \frac{10000}{500000} = 2\% \quad \frac{\text{المدينون}}{\text{المبيعات}} = \frac{85000}{500000} = 17\%$$

وهكذا بالنسبة لبقية النسب . .

شركة المعز المساهمة

بنود الميزانية العمومية كنسب مئوية من المبيعات في 2001 / 12 / 31

الموجودات	الالتزامات وحقوق الملكية
النقد 2%	الدائنون 10%
المدينون 17%	الضرائب والأجور المستحقة 5%
المخزون 20%	سندات رهن عقاري
الموجودات الثابتة (صافي) 30%	الأسهم العادية
	الأرباح غير الموزعة
مجموع الموجودات 69%	مجموع الالتزامات والحقوق 15%
الموجودات كنسبة مئوية من المبيعات	69%
ناقص: زيادة تلقائية في الالتزامات	(15%)
النسبة المئوية لكل دينار إضافي من المبيعات 54%	
الواجب تمويلها	

ثالثاً: تضاف النسب المئوية البنود الموجودة إلى بعضها ونحصل على مجمل النسبة التي تساوي 69% فيجد أنه كلما زادت المبيعات بمقدار دينار واحد فيجب أن يزيد الاستثمار في الموجودات بمقدار 0,69 دينار، وبمعنى آخر فإن المتطلبات المالية الإجمالية لتمويل كل دينار زيادة في المبيعات تساوي 0,69 دينار . . . وبما أن الدائنين وحساب المستحقات يزيدان بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات فإن هذين المصدرين يمولان بشكل فوري مجموع 0,15 دينار إضافي في المبيعات. ولذا نطرح 0,15 دينار من المتطلبات الإجمالية 0,69 ونحصل على 0,54 دينار.

وبهذا يتبين أنه كلما زادت مبيعات الشركة المساهمة بمقدار دينار واحد فعليها أن تحصل على تمويل بمقدار 0,54 دينار، أما من المصادر الداخلية للشركة أو من مصدر خارجي. وبما أن الشركة تتوقع أن تصل مبيعاتها في عام 2002 إلى 800000 فالزيادة المتوقعة في المبيعات تبلغ:

$$800000 - 500000 = 300000 \text{ دينار.}$$

ومجمل الأموال التي ستحتاج إليها الشركة تبلغ:

$$300000 \times 0,54 = 162000 \text{ دينار.}$$

رابعاً: تستطيع الشركة أن تبلغ مبيعاتها في عام 2002 مقدار 800000 دينار فإذا كان ربحها على هذه المبيعات (الدخل) بمعدل 4% بعد الضريبة فسيكون مجمل صافي ربحها $800000 \times 0,4 = 32000$ دينار.

وإذا وزعت نصف هذا الربح على المساهمين فسوف يتبقى لديها أرباحاً غير موزعة بمقدار $32000 \div 2 = 16000$ دينار.

وإذا ما طرح هذا المبلغ من مجمل ما تحتاج إليه الشركة من الأموال فيتبقى مبلغ $162000 - 16000 = 146000$ دينار.

وهذا هو المبلغ الذي يجب أن تحصل عليه الشركة (تموله) عن طريق الاقتراض أو عن طريق بيع أسهم جديدة، وبعبارة أخرى فإن الاحتياجات المالية للشركة من مصادر خارجية تبلغ 146000 دينار. ويمكن توضيح العملية الحسابية المشروحة أعلاه في صيغة رياضية متمثلة بالمعادلة الآتية:

$$EFR = \frac{Ac}{S} (\Delta S) + \frac{AF}{S} (? S) - \frac{Bc}{S} (? S) - mb(S_1)$$

إذ أن:

EFR الأموال المطلوبة من المصادر الخارجية **External Funds Required**.

$$\frac{Ac}{S} = \text{الموجودات المتداولة التي تزيد بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات.}$$

$$\frac{AF}{S} = \text{الموجودات الثابتة التي تزيد بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات.}$$

$$\frac{Bs}{S} = \text{الالتزامات التي تزيد بشكل تلقائي مع زيادة المبيعات.}$$

$$S = \text{المبيعات (أو مجموع الإيرادات) في السنة الحالية.}$$

$$S1 = \text{المبيعات (أو مجموع الإيرادات) المخططة في السنة القادمة.}$$

$$s = \text{التغير (الزيادة) المتوقعة في المبيعات (أو مجموع الإيرادات (S-S1)).}$$

$$m = \text{نسبة الربح بعد الضريبة إلى المبيعات.}$$

$$b = \text{نسبة الأرباح غير الموزعة} = \frac{\text{الأرباح غير الموزعة}}{\text{مجممل صافي الربح}}$$

وبتطبيق هذه المعادلة على مثال الشركة المساهمة السابق، نجد أن مقدار الأموال التي تحتاجها الشركة من المصادر الخارجية يساوي:

$$\begin{aligned} EFR &= 0.39 (300000) + 0.30 (300000) - 0.15(300000) - \\ &\quad 0.04(0.50)(800000) \\ &= 0.54(300000) - 0.02(800000) = 146000 \text{ ديناراً} \end{aligned}$$

وهو المبلغ نفسه الذي حصلنا عليه من العملية الحسابية السابقة.

ملاحظة: يمكن دمج AC، AF بحيث تكون الصيغة.

$$S/A = \text{إجمالي الموجودات التي تتغير بشكل تلقائي مع تغير المبيعات.}$$

في المثال السابق تبين أن الشركة المساهمة ستحتاج إلى رأس مال إضافي من مصادر خارجية بمقدار 146000 دينار لتمويل المبيعات التي تنبأت الشركة بأنها ستصل إلى 800000 دينار في عام 2002.

لنفترض الآن أن الشركة حصلت على معلومات جديدة عن الحالة الاقتصادية وقامت بعملية تنبؤ بمقدار مبيعاتها في عام 2002 مرة أخرى على أساس هذه المعلومات ووجدت بأن مبيعاتها ستصل إلى 515000 دينار فقط. فما مقدار التمويل الإضافي الذي تحتاجه الشركة من المصادر الخارجية من هذه الحالة؟

باستخدام المعادلة نفسها السابقة لحساب المتطلبات من المصادر الخارجية كما يأتي:

$$(515000)(0,50)0,04 - (15000)0,015 - (15000)0,065 = EFR$$

$$2200 - =$$

$$= (2200) \text{ دينار}.$$

نرى من هذه النتيجة أن الشركة لن تحتاج إلى أية أموال من مصادر خارجية بل سيكون لديها مبلغ 2200 دينار زيادة عن متطلباتها المالية. وفي مثل هذه الحالة يجب على الشركة المساهمة أن تخطط لاستخدام هذا الفائض، أما في تسديد بعض قروضها وأما في استثمارات جديدة، أو يمكنها رفع معدل الأرباح الموزعة. ويتضح من هذا المثال بأنه إذا نمت المبيعات بنسبة صغيرة فيمكن للمنشآت تمويل هذا النمو من المصادر الداخلية، أما إذا كان معدل نمو المبيعات عالياً فتحتاج المنشآت إلى تمويل من مصادر خارجية. فضلاً عما سبق، يتركز اهتمام المدير المالي عند إعداد التنبؤ المالي في معرفة الإجابة عن السؤال الآتي: ما هي نسبة الزيادة (النمو) في المبيعات التي يجب تمويلها من مصادر خارجية؟.

ويعطي المدير المالي أهمية كبيرة لهذا السؤال، لأن نسبة التمويل هذه تنبئه إلى مقدار وحجم الجهود التي يجب بذلها للحصول عليه من خارج المنشأة.

للإجابة على السؤال السابق هناك أكثر من طريقة رياضية للحصول على الإجابة لعل أبسطها في هذه المرحلة هي بقسمة المتطلبات المالية من خارج المنشآت على مقدار الزيادة المتوقعة في المبيعات.

رأينا أن مقدار المتطلبات المالية باستخدام المعادلة السابقة للشركة المساهمة يبلغ 146000 دينار. وإن مقدار الزيادة في المبيعات يساوي 300000 دينار لذا نجد أن نسبة نمو المبيعات الواجب تمويلها من خارج المنشآت تساوي:

$$\%48,67 = \frac{146000}{300000}$$

لكن هذه الطريقة لا تصلح في معالجة مشكلة التضخم النقدي الذي يصاحب الحالة الاقتصادية لفترات التنبؤ المستقبلية.

إن استخدام أسلوب النسب المئوية من المبيعات للتنبؤ بالمتطلبات المالية أكثر ملاءمة في الاستخدام للتنبؤ بالتغيرات في المتطلبات المالية في الأجل القصير لكنه

أقل نفعاً وملاءمة للتنبؤات طويلة الأجل ، لذا يمكن اعتماد الأسلوب الثاني وهو أسلوب تحليل الانحدار .

2 - أسلوب الانحدار للتنبؤ بالمتطلبات المالية :

Regression Method of Forecasting Financial Requirements

يفترض أسلوب النسب المئوية من المبيعات أن هناك علاقة ثابتة ومستمرة بين المبيعات والبند المتضمنة في كل من الميزانية العمومية وقائمة الدخل التي سيتم التنبؤ بها ، ولكن يعد أسلوب الانحدار أكثر شمولاً ويعطي علاقات متوسطة بين المبيعات وكل بند من البنود على حدة . لذا يعد أسلوب تحليل الانحدار من الأساليب البديلة في التنبؤ المالية وهو عبارة عن أداة من أدوات التحليل الإحصائية التي لا يقتصر استخدامها في مجال التنبؤ المالي فقط بل يمكن استخدامه في مجالات علمية عديدة .

يعمل أسلوب تحليل الانحدار بتمثيل العلاقة بين متغير مستقل وبين متغير أو مجموعة متغيرات تابعة حاضراً ثم التنبؤ بوضعها مستقبلاً . على سبيل المثال يمكن استخدام تحليل الانحدار لتمثيل العلاقة بوصفه عنصراً مستقلاً وبين عنصر أو مجموعة عناصر الموجودات المتداولة بوصفها متغيراً تابعاً ، وذلك باستخدام البيانات التاريخية الخاصة بفترات زمنية سابقة ومنها التنبؤ بوضع المتغيرات التابعة لفترة زمنية مستقبلية محددة في ضوء معرفة المبيعات المخططة للفترة نفسها . كما يوضح المثال الآتي لإحدى الشركات التجارية :

السنة	المبيعات	المخزون	نسبة المخزون/ المبيعات
1990	40000	16000	34%
1991	50000	18000	36%
1992	80000	20000	25%
1993	110000	22000	20%
1994	180000	22800	16%
1995	240000	33600	14%
1999	400000	44000	11%

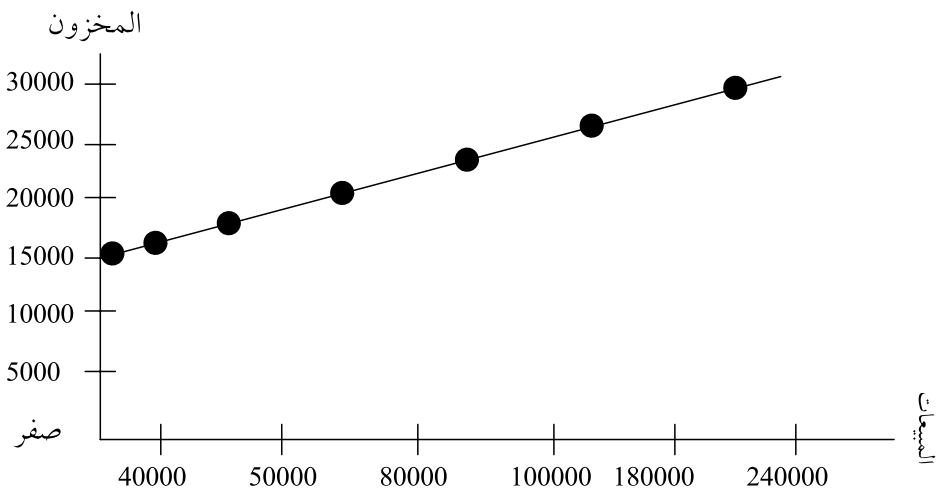
يمكن لتحليل الانحدار الخطي أن يأخذ شكلين :

1 - الانحدار الخطي البسيط: وهو عبارة عن العلاقة بين متغيرين أحدهما مستقل والثاني تابع كأن نقول إن العلاقة بين المبيعات كمتغير مستقل يؤثر في المخزون كمتغير تابع.

2 - الانحدار الخطي المتعدد: وهو عبارة عن خط الانحدار بين عدة متغيرات مستقلة تؤثر مجتمعة في متغير تابع كأن يكون المخزون كمتغير تابع يتأثر بعدة متغيرات مستقلة كالمبيعات، مستوى الأسعار، طاقة الخزين للمنشآت . . .

إن التنبؤ بالاحتياجات المالية يتطلب إعداد موازنة تخطيطية للمبيعات باعتبارها المصدر الرئيس للتدفقات النقدية للشركة. وفي المثال السابق لدينا البيانات الخاصة بالمبيعات حتى سنة 1995 وكذلك تقديرات المبيعات لسنة 1999 فلو أردنا تطبيق أسلوب النسبة المئوية للمبيعات للتنبؤ بالاحتياجات المالية فإننا سنواجه مشكلة اختيار السنة التي تتأثر مباشرة بعنصر المبيعات وتمثل هذه المشكلة الانتقاد الرئيس لأسلوب النسبة المئوية. أما إذا أردنا استخدام أسلوب الانحدار الخطي فإنه يكفي تحديد العلاقة بين متغيرين (الانحدار الخطي البسيط) بمعنى تحديد أي المتغيرين يتغير أولاً ويؤثر في إحداث تغير في المخزون بالمتغير التابع ويقوم تحليل الانحدار في التنبؤ المالي أساساً على تحديد العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع والتنبؤ بما سيكون عليه المتغير التابع بمعرفة المتغير المستقل.

فإذا كانت العلاقة بين المتغيرين خطية وكانت درجة الارتباط تامة بينهما فإن الخط البياني الذي يمثلهما سيكون في شكل خط مستقيم كما يوضحه الشكل الآتي:

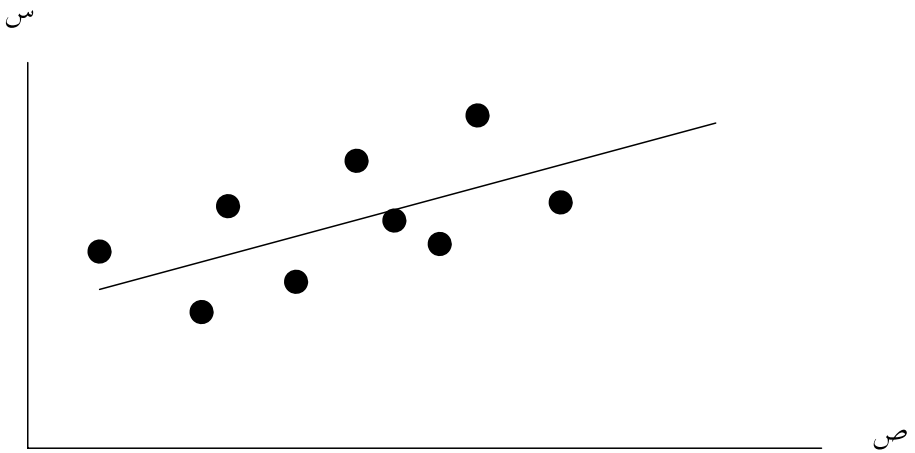


شكل (5 - 1) التمثيل البياني للمبيعات والمخزون للشركة التجارية.

يلاحظ من الشكل السابق أن كل النقاط الممثلة لقيم المتغيرين تقع على خط المستقيم مما يثبت أن العلاقة بينهما علاقة تامة ودرجة الارتباط تساوي الواحد الصحيح .

أما إذا كانت العلاقة غير ذلك فإن النقاط الممثلة لقيم المتغيرين ستنتشر حول خط مستقيم وهو ما يعبر عنه إحصائياً بشكل الانتشار، بمعنى انتشار النقاط الممثلة لقيم المتغيرين حول الخط المستقيم الذي يمثله ويسمى هذا الخط بخط الانتشار أو خط الانحدار ومن هنا نستمد مفهوم تحليل الانحدار الخطي .

وحتى يكون خط الانتشار يمثل القيم أحسن تمثيل فإنه يشترط أن يمر بأكبر عدد من النقاط، ويتحقق هذا الشرط عندما يكون مجموع مربع انحرافات القيم عن خط الانتشار يساوي الصفر أو أقل ما يمكن والشكل الآتي يوضح هذه العلاقة .



شكل (5 - 2) العلاقة بين متغيرين بشكل انتشار

إن العلاقة الموجودة بين المتغيرين (س)، (ص) يمكن التعبير عنها رياضياً باستخدام الصيغة الرياضية الممثلة للخط وكالآتي :

$$ص = م س + ح \text{ إذ:}$$

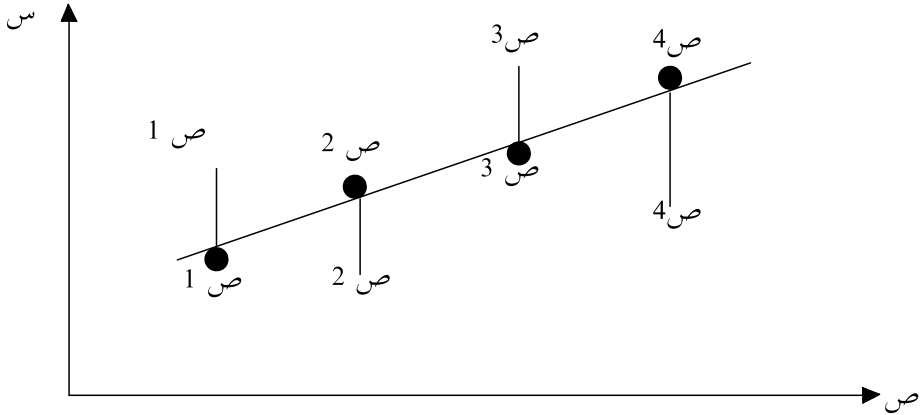
$$م = \text{ميل الخط المستقيم الممثل لقيم المتغيرين .}$$

ح = تمثل الجزء المقطوع من المحور العمودي بمعنى فيه المتغير (ص) عندما تكون قيمة المتغير (س) تساوي الصفر .

$$س = \text{المتغير المستقل .}$$

$$ص = \text{المتغير التابع .}$$

فإذا افترضت وجود أربع نقاط تمثل قيم المتغيرين (س)، (ص) كما يوضح الشكل الآتي تشتت أربع قيم افتراضية حول خط الانحدار.



شكل (5 - 3) تشتت أربع قيم افتراضية.

يلاحظ من الشكل أن لكل قيمة مناظرة على خط الانتشار (ص*) ويكون خط الانتشار يمثل المتغيرين أحسن تمثيل عندما تكون مجموع مربع انحرافات (ص) عن القيم المناظرة (ص*) أقل ما يمكن بمعنى:

$$\text{مجموع (ص - ص*)}^2 = \text{أقل ما يمكن}$$

وبحساب قيم الثوابت (م)، (ح) في معادلة الخط المستقيم يمكن التنبؤ بقيم المتغير التابع لمعرفة قيم المتغير المستقل كما يوضح المثال الآتي:

يبين الجدول الآتي المبيعات الفعلية ومستوى المخزون للشركة التجارية خلال الفترة 1990-1995 كما بين المبيعات التخطيطية للشركة لسنة 1999 والمطلوب هو تحديد مستوى المخزون لسنة 1999 باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط للتنبؤ بمستوى المخزون للشركة العام 1999 لا بد من تحديد ثوابت معادلة خط الانتشار

$$\text{وهي: ص = م س + ح}$$

السنة	المبيعات (س) آلاف	المخزون (ص) آلاف	س × ص	س ²
1990	40	16	640000	1600000
1991	50	18	900000	2500000
1992	80	20	1600000	6400000
1993	110	22	2420000	12100000
1994	180	28,8	5184000	32400000
1995	240	33,6	8064000	57600000
المجموع	700	138,4	18808000	112600000
1999	400			

وتحسب ثوابت المعادلة السابقة كالآتي :

$$م = \frac{(\sum س ص) - (\sum س \times \sum ص)}{(\sum س) - (2 \sum س)}$$

وبالتطبيق على المثال السابق نحصل على :

$$م = \frac{(138,4 \times 700) - (18808000 \times 6)}{(490000000) - (112600000 \times 6)} = 0,6 =$$

$$ح = \frac{\sum ص}{\sum س} - \left(\frac{\sum س}{ن} \times م \right)$$

$$46933,333 = \frac{700000 \times 0,6}{6} - \frac{138400}{6} =$$

وعلى اعتبار أن مبيعات عام 1999 = 400000 دينار يمكن التنبؤ بقيمة المخزون للسنة نفسها بتطبيق المعادلة :

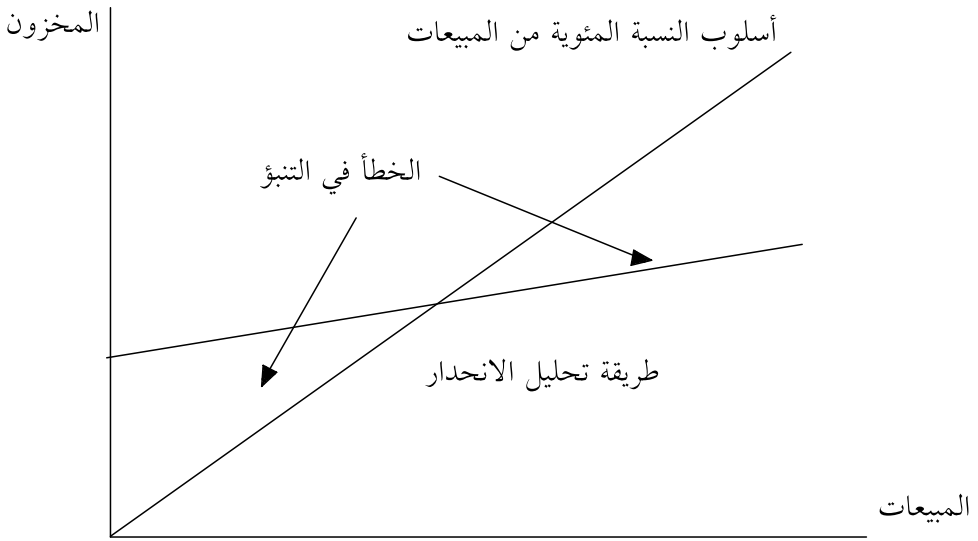
$$ص = م س + ح$$

$$ص = 46933,333 + 400000 \times 0,6 =$$

$$ص = 286933,333 \text{ دينار}$$

مقارنة أسلوب النسبة المئوية من المبيعات وأسلوب تحليل الانحدار :

عندما تطرقنا إلى أسلوب النسبة المئوية من المبيعات ذكرنا أن هذا الأسلوب يفترض أن هناك ارتباطاً مباشراً بين المبيعات وعناصر الميزانية وأن النسبة المئوية لكل عنصر من هذه العناصر تظل ثابتة، ويعني هذا الافتراض أنه على الرغم من اختلاف ميل الخط الذي يمثل هذه العلاقة إلا أنه في كل الحالات يجب أن يمر منه نقطة الأصل (تقاطع المحورين الأفقي والعمودي). بناء على ذلك فإنه يمكن رسم العلاقة لأي متغير مع المبيعات بمعرفة نقطة واحدة أو قيمة واحدة يتم توصيلها بنقطة الأصل ومنه التنبؤ بأي قيمة مستقبلية. ويختلف أسلوب الانحدار عن أسلوب النسبة المئوية للمبيعات في أنه لا يفترض مرور خط الانحدار من نقطة الأصل ويكون بذلك أسلوب الانحدار أقرب إلى الواقع وخير دليل على ذلك أن قيم عناصر الميزانية المختلفة من نقد مخزون وغيرها أن تساوي الصفر عندما تكون المبيعات تساوي صفراً، ويمكن توضيح ذلك بالشكل الآتي :



شكل (5 - 4) أسلوب النسبة المئوية لمبيعات باستخدام أسلوب الانحدار .

الخلاصة :

يعد التخطيط للاحتياجات المالية من المهام الرئيسة للمدير المالي . ولقد تناولنا في هذا الفصل أداتين من أدوات التخطيط للاحتياجات المالية قصيرة الأجل الأكثر شيوعاً هما : أسلوب النسبة المئوية من المبيعات وأسلوب تحليل الانحدار .

يعتمد الأسلوب الأول على تحديد نسبة عناصر الميزانية إلى المبيعات ثم استخدام هذه النسب لتحديد الاحتياجات المالية قصيرة الأجل .

ونظراً للقصور المرتبط بهذه الطريقة والمتمثل في استخدام مجموعة وحيدة لنسب عناصر الميزانية إلى المبيعات ثم تناول أسلوب تحليل الانحدار كبديل لتحديد الاحتياجات المالية قصيرة الأجل والتي تعد أكثر دقة وواقعية ونظراً لاعتمادها على تحديد العلاقة الانحدارية بين المبيعات وكل عناصر الميزانية التي تتغير مباشرة مع المبيعات .

أسئلة وتمارين

- س 1 - ما المقصود بالتمويل التلقائي وما هي مصادره؟
- س 2 - بناءً على إجابتك للسؤال الأول في أي حال من الأحوال تتأثر بالموجودات الثابتة بالتغير في مستوى المبيعات .
- س 3 - كيف يساعد التنبؤ الذي أعد تحديد الاحتياجات المالية قصيرة الأجل المدير المالي على أداء مسؤولياته بفاعلية أكبر؟
- س 4 - فيما يأتي البيانات الخاصة بالشركة المتحدة .

الميزانية العمومية في 31 / 12 / 2001

الموجودات	المطلوبات وحقوق الملكية
الموجودات الثابتة (صافي) 445000	حقوق الملكية :
الموجودات المتداولة	رأس المال 265000
النقد 35000	أرباح محتجزة 345000
المدينون 205000	المطلوبات المتداولة :
المخزون 315000	الدائون 135000
	قروض قصيرة الأجل 190000
	مستحقات 65000
المجموع 1000000	المجموع 1000000

فإذا علمت أن مبيعات السنة بلغت 1500000 دينار وأن نسبة صافي الربح 9% ونسبة الأرباح الموزعة 25% .

المطلوب : تحديد مستوى المبيعات عند النقطة التي يبدأ عندها ظهور احتياجات مالية خارجية .
س 5 - أدناه الميزانية العمومية لشركة الصحاري لثلاث سنوات :

الموجودات	1999	2000	2001	المطلوبات	1999	2000	2001
آلات ومعدات	45000	42000	39000	رأس المال	85000	85000	85000
مبانٍ	30000	30000	30000	قروض طويلة الأجل	55000	55000	55000
أراضٍ	65000	65000	65000	دائنون	35400	23000	21600
مخزون	24600	199900	26400	قروض قصيرة الأجل	15000	20000	20000
مدينون	17800	16400	12900	أوراق دفع	10000	10000	12000
نقد	23000	19700	26300	مستحقات	5000	000	6000
المجموع	205400	193000	199600	المجموع	205400	193000	199600

مبيعات الشركة كانت كالآتي :

السنة	المبيعات
1999	250000
2000	255000
2001	260000

فإذا كانت الشركة تشتغل حالياً بكامل طاقتها الإنتاجية ونظراً لأن الشركة تتوقع أن ترتفع مبيعاتها بمعدل 40000 سنوياً ابتداءً من سنة 2002 ولمدة خمس سنوات فإن إدارة الشركة تفكر في رفع طاقتها الإنتاجية عن طريق الاستثمار في سلسلة إنتاج جديدة (آلات ومعدات) ولهذا الغرض قررت إدارة الشركة احتجاز كل الأرباح لإعادة الاستثمار والتي تقدر بـ 20% .

المطلوب :

- 1 - احسب الاحتياجات المالية الخارجية للشركة لسنة 2002، باستخدام أسلوب النسب من المبيعات .
- 2 - احسب مستوى المخزون لسنة 2002، باستخدام أسلوب الانحدار الخطي .

الفصل السابع

تقييم المشاريع الاستثمارية

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - مفهوم الاستثمارات المالية وأهدافها .
- 2 - أسباب الاهتمام بتخطيط الاستثمار الرأسمالي .
- 3 - الإنفاق الرأسمالي .
- 4 - مفهوم القيمة الزمنية للنقود .
- 5 - مفهوم صافي التدفقات النقدية .
- 6 - طرق تقييم المقترحات الاستثمارية الرأسمالية .

مفهوم الاستثمارات المالية وأهدافها

يقصد بالاستثمارات الرأسمالية تلك القرارات الاستثمارية التي تستهدف توظيف رؤوس الأموال في مجموعة موجودات بقصد الحصول على إيرادات مستقبلية يتوقع أن تحقق هدفين رئيسيين:

1 - أن تكون مربحة بالنسبة للمنشأة.

2 - أن تخدم الهدف الرئيس للمستثمرين والملاك المتمثل في تعظيم الثروة.

إن الاستثمار الرأسمالي لمنظمات الأعمال يعني توظيف مبالغ ضخمة من رؤوس الأموال وله تأثير مباشر على مستقبلها، ولذلك فإن السلوك الاستثماري حاضراً هو الذي يحدد اتجاه الوضع المالي للمنشأة مستقبلاً.

ونظراً للأهمية التي تتصف بها القرارات الاستثمارية بالنسبة لمنظمات الأعمال والمستثمرين، وما لها من تأثير في تحديد وتوجيه الاتجاهات المالية والنقدية المستقبلية للمنشأة فهي تحظى باهتمام كبير من طرف رجال الإدارة على المستويين التطبيقي والأكاديمي، لذلك فإن هذا الفصل سيخصص لموضوع تخطيط الاستثمارات الرأسمالية وسيتناول على وجه الخصوص ما يأتي:

■ تعريف الإنفاق الرأسمالي وأهميته.

■ طرق تقييم الإنفاق الرأسمالي القديمة والحديثة.

أسباب الاهتمام بتخطيط الاستثمار الرأسمالي

يرجع تزايد الاهتمام بموضوع تخطيط الاستثمار الرأسمالي سواء من الناحية العلمية أو من الناحية الأكاديمية إلى فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، والتي شهدت تطورات كبيرة في مستوى تقدم التكنولوجيا الصناعية والنمو الاقتصادي. وما صاحبها من تضاعف وتعدد مجالات الاستثمار التي كانت مقترحة أمام المنشآت بمختلف أشكالها وخاصة تلك التي كانت تملك رؤوس أموال محدودة وتواجه قرار الاختيار والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية.

ولقد اتجهت الدراسات والأبحاث في مجال التخطيط للاستثمارات الرأسمالية إلى إيجاد الإجابة عن ثلاثة تساؤلات تشكل فيما بينها نقطة الاهتمام

لدى المنشآت المقدمة على عملية الاستثمار الرأسمالي وهي :

- 1 - تحديد المشاريع الاستثمارية التي يمكن للمنشآت قبولها .
 - 2 - تحديد قيمة رأس المال الممكن تخصيصه لعملية الإنفاق الرأسمالي .
 - 3 - تحديد مصادر الأموال اللازمة لتمويل المقترحات الاستثمارية المختارة .
- ويعالج هذا الفصل السؤال الأول من الأسئلة المذكورة .

الإنفاق الرأسمالي

يعد الإنفاق الرأسمالي واتخذ قرار الاستثمار من قبل المنشآت بمثابة التنازل والمخاطرة بالموارد المالية المتاحة حاضراً مقابل الحصول على إيرادات مستقبلاً .

إلا أن الأمر يتطلب التمييز بين أنواع الإنفاق الذي تقوم به المنشآت وخاصة التمييز بين الإنفاق المرتبط بالعمليات الجارية والإنفاق الرأسمالي والتي يمكن يوضحها على النحو الآتي :

- 1 - على الرغم من أن كل إنفاق من قبل المنشآت يهدف إلى تحقيق إيرادات مستقبلية يجب التمييز بين الإنفاق قصير الأجل والإنفاق الرأسمالي (قرارات الاستثمار طويل الأجل) . إن الفرق الجوهرى بين نوعي الإنفاق هو الامتداد الزمني لكليهما فالقرارات قصيرة الأجل يمتد تأثيرها إلى فترة زمنية قصيرة لا تتجاوز في الغالب سنة واحدة ، وعليه فإن الفارق الزمني الذي يفصل عملية الإنفاق إلى حين الحصول على الإيرادات لا تتجاوز السنة الواحدة (قرارات الإنفاق قصيرة الأجل) .

- 2 - أما قرارات الاستثمار الرأسمالي فهي عبارة عن تلك القرارات المتعلقة بتوظيف رؤوس الأموال المتاحة في فرص استثمار يكون فيها الفرق الزمني الممتد بين عملية الإنفاق وتحصيل الإيرادات المتوقعة أطول من سنة . وتجدر الإشارة إلى أن استخدام الزمن كمقياس للتمييز بين الإنفاق قصير الأجل والإنفاق طويل الأجل (الإنفاق الرأسمالي) نابع أساساً من أثر الزمن على قيمة الوحدة النقدية المستخدمة لقياس كل من الإنفاق والإيرادات . فإذا ما تعلق الأمر بقرار الإنفاق في العمليات الجارية فإن كلاً من الإنفاق والإيرادات المتوقعة يمكن قياسهما بوحدة نقدية متجانسة (ذات القيمة واحدة) كون الفترة الزمنية الفاصلة بين عملية الإنفاق وتحصيل الإيرادات يكون لها تأثير بسيط على الفترة الزمنية للوحدة النقدية . في حين يزداد تأثير هذا الفاصل على القيمة الزمنية للنقود في حالات الاستثمار طويل الأجل .

إن اتخاذ القرارات المتعلقة بالنشاط الاقتصادي للمنشأة لا بد وأن يتم وفقاً

للمفاهيم والقواعد الاقتصادية المعروفة، ويمكن القول بأن المنشأة بإمكانها الاختيار بين المشاريع المقترحة إلى أن يحدها أحد المقيدات الآتية:

- أ - عند نفاذ الأموال المتخصصة للاستثمار .
 ب - إذا كانت المشاريع أو المقترحات الاستثمارية لها معدل عائد أصغر أو يساوي تكلفة رأس المال .

مفهوم القيمة الزمنية للنقود

يمكن اعتبار القيمة الزمنية للنقود أساس المقارنة بين القيم في الوقت الحاضر والقيم في المستقبل فهي تعطي الوحدات النقدية حاضراً ومستقبلاً قيمة موحدة في نقطة زمنية واحدة. من هذا المنطلق فإن قيمة الوحدة النقدية التي يتوقع الحصول عليها بعد 10 سنوات لا تساوي إلا 386% من قيمتها حاضراً باعتبار معدل خصم 10% ويعبر عن معدل الخصم المختار للحصول على القيمة الحالية بتكلفة رأس المال (الحد الأدنى لنسبة الإيرادات المتوقعة من أي استثمار).

مفهوم صافي التدفقات النقدية

سيصادفنا كثيراً طوال هذا الفصل استخدام مفهوم التدفقات النقدية الصافية المتولدة عن الاقتراحات الاستثمارية الرأسمالية وهو ما يقتضي تفسير وتعريف مفهوم التدفقات النقدية الصافية ثم توضيح طريقة وكيفية حسابها.

يعبر عن صافي التدفقات النقدية بالصيغة الرياضية الآتية:

$$\text{صافي التدفقات النقدية} = \text{صافي الربح} + \text{الاندثار}.$$

يضاف الاندثار إلى صافي الربح للحصول على صافي التدفقات النقدية للدورة المالية ذلك لأن الاندثار لا يعد مصروفاً نقدياً ويتضح من المعادلة السابقة أن الفرق بين التدفقات النقدية والربح المحاسبي يتمثل في الاندثار، كما أن التدفقات النقدية للمشروع الواحد قد تختلف باختلاف طرق حساب الاندثار وما يترتب على ذلك من أثر ضريبي.

تتمثل التدفقات النقدية لأي مشروع استثماري في مقدار التدفق الإضافي الذي ينتج عن تنفيذ المشروع. ويتولد عن كل مشروع عادة ثلاثة أنواع من التدفقات النقدية وهي: التدفقات النقدية المبدئية الخارجة اللازمة لتغطية تكلفة الاقتراح الاستثماري ثم التدفقات النقدية الإضافية عند نهاية العمر لافتراض المشروع.

تشمل التدفقات النقدية المبدئية كل التدفقات النقدية الخارجة المتعلقة بتنفيذ الاقتراح الاستثماري تكاليف شراء الآلات وتركيبها وشحنها كما قد تظهر مصاريف

تدريب العاملين على الآلات والتكنولوجيا المراد استخدامها إذا تطلب الأمر ذلك والتي يجب إضافتها إلى التدفقات النقدية المبدئية.

فضلاً عن ذلك، فإن تنفيذ أي اقتراح استثماري يقتضي في العادة توفر مستوى معين من رأس المال العامل الذي يجب إضافته إلى التكلفة المبدئية للاستثمار. أخيراً فإن التكلفة المبدئية تشمل كذلك كل الوفورات التي تتولد عن الاقتراح الاستثماري كإعفاءات الضريبة التي قد تمنحها الدولة لقطاع استثماري معين.

أما التدفقات النقدية الإضافية خلال العمر الافتراضي للمشروع فتتمثل في كل الإيرادات أو المصروفات النقدية المتولدة عن المشروع باستثناء الاندثار كونه مصروفاً غير نقدي وهو ما يميز الربح عن التدفقات النقدية. أما التدفقات النقدية في نهاية العمر الافتراضي فتشمل فيه المتبقي من الموجودات المستخدمة عند نهاية العمر الافتراضي لها (الأنقاض)، يضاف إليها كل المصروفات التي قد تترتب عن إنهاء المشروع كمصاريف إزالة الآلات والمعدات. فضلاً عن ذلك فإن أحد أهم التدفقات النقدية الإضافية في نهاية العمر الافتراضي تتمثل في استرداد رأس المال العامل والذي تكون الحاجة إليه عند انتهاء المشروع. وفيما يأتي أمثلة تطبيقية لحساب التدفقات النقدية لمقترحات استثمارية توسعية ومقترحات استثمارية استبدالية.

مثال (1):

تقوم شركة بإنتاج وتسويق منتج معين وتستخدم لذلك سلسلة إنتاج واحد لتغطية الطلب على المنتج. ولقد تم شراء وتركيب سلسلة الإنتاج منذ خمس سنوات بتكلفة 600000 دينار وحدد لها عمر افتراضي عشرون سنة ويتم اندثارها بطريقة القسط الثابت. تشير دراسات السوق التي يقوم بها قسم التسويق أنه بإمكان الشركة الرفع من مبيعاتها من 1000000 دينار إلى 2800000 دينار عن طريق تركيب سلسلة إنتاج جديدة بجانب سلسلة الإنتاج القديمة. تكلف سلسلة الإنتاج الجديدة 1000000 دينار بما في ذلك مصاريف التركيب والتدريب، كما تتطلب سلسلة الإنتاج الجديد استثماراً إضافياً في المخزون قيمته 200000 دينار كذلك ترتفع تكاليف التشغيل بدون الاندثار من 600000 دينار إلى 800000 دينار يتوقع أن لا يكون لسلسلة الإنتاج الجديدة قيمة أنقاص في نهاية العمر الافتراضي لها البالغ عشرة سنوات.

المطلوب: احتساب التدفقات النقدية المترتبة على الاقتراح الاستثماري في سلسلة الإنتاج الجديدة.

الحل:

إن التدفقات النقدية المتوقعة من إجراء الاستثمار في سلسلة الإنتاج الجديدة

تتمثل أولاً في تكلفة الشراء وتكاليف التركيب والتدريب المرتبطة مباشرة بها، فضلاً عن الاستثمار الإضافي في رأس المال العامل والتي يمكن تمثيلها كما يأتي :

التدفقات النقدية المبدئية :

تكلفة سلسلة الإنتاج الجديدة

1000000

(تشمل مصاريف التركيب والتدريب)

200000 الاستثمار الإضافي رأس المال العامل (المخزون)

صافي التدفقات النقدية الخارجة

1200000

التدفقات النقدية الإضافية السنوية : تشمل التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة الناجمة عن تنفيذ الاقتراح الاستثماري لذلك فإن هذه التدفقات يمكن قياسها عن طريق حساب الإضافات التي يتسبب فيها المشروع سواء بالنسبة للتدفقات النقدية الداخلة أو التدفقات النقدية الخارجة وهو ما يسمح بتقدير صافي التدفقات النقدية للمشروع كما يأتي :

البيان	التدفق النقدي بدون السلسلة الجديدة (1)	التدفق النقدي مع السلسلة الجديدة (2)	التدفق النقدي الإضافي (2 - 1)
المبيعات	1000000	2800000	1800000
تكاليف التشغيل بدون اندثار	600000	800000	200000
	400000	2000000	1600000
الاندثار	30000	130000	100000
الربح قبل الضريبة	370000	1870000	1500000
الضريبة 5%	185000	935000	750000
صافي الربح بعد الضريبة	185000	935000	750000
+ الاندثار	30000	130000	100000
صافي التدفقات النقدية	215000	1065000	850000

يتبين من الجدول أعلاه أن الاستثمار في سلسلة الإنتاج الجديدة سيتولد عنه تدفق إضافي سنوي 850000 دينار .

التدفقات النقدية الإضافية في نهاية العمر الافتراضي للمشروع :

في نهاية العمر الافتراضي (السنة العاشرة من تاريخ شراء سلسلة الإنتاج الجديدة) ستشمل التدفقات النقدية الإضافية التدفق النقدي السنوي 850000 دينار مضافاً إليها تدفقات نقدية إضافية أخرى تتمثل في رأس المال العامل المسترجع عند إنهاء المشروع البالغ 200000 دينار وعليه فإن التدفقات النقدية الإضافية الكلية في السنة العاشرة هي :

$$1050000 = 200000 + 850000 \text{ دينار .}$$

مثال (2) :

في المثال رقم (1) السابق بدلاً من أن تقوم الشركة بإضافة سلسلة إنتاج جديدة إلى جانب سلسلة الإنتاج القديمة .

على افتراض أن الشركة ترغب باستبدال سلسلة الإنتاج القديمة سلسلة الإنتاج الجديدة ، علماً أن : مبيعات الشركة سترتفع من 1000000 دينار إلى 1800000 دينار وأن بإمكان الشركة أن تبيع سلسلة الإنتاج القديمة بقيمتها الدفترية 450000 دينار وأن استبدال القديمة بالجديدة سيؤدي إلى تخفيض تكاليف التشغيل من 600000 دينار إلى 400000 دينار ويتطلب استثماراً إضافياً في المخزون 100000 دينار .

المطلوب : حساب التدفقات النقدية لهذا الاقتراح الاستثماري .

الحل :

1 - التدفقات النقدية المبدئية :

المبلغ	البيان
100000	شراء سلسلة الإنتاج الجديدة (بما في ذلك مصاريف التركيب والتدريب)
100000	الاستثمار الإضافي في المخزون
(450000)	المقبوضات من مبيعات سلسلة الإنتاج القديمة
650000	صافي التدفقات النقدية المبدئية

2 - التدفقات النقدية الإضافية السنوية :

التدفق النقدي الإضافية (1 - 2)	التدفق النقدي سلسلة إنتاج جديدة (2)	التدفقات النقدية سلسلة إنتاج قديمة (1)	البيان
800000	1800000	1000000	المبيعات
200000	400000	600000	تكاليف
1000000	1400000	400000	
70000	100000	30000	الاندثار
930000	1300000	370000	الربح قبل الضريبة
465000	650000	185000	الضريبة 50%
465000	650000	185000	صافي الربح
70000	100000	30000	+ الاندثار
535000	750000	215000	صافي التدفقات النقدية

يبين الجدول السابق أن التدفقات النقدية الإضافية السنوية للاقتراح الاستثماري هي 535000 دينار سنوياً .

3 - التدفقات النقدية الإضافية في نهاية العمر الافتراضي :

يتم ظهور هذا التدفق النقدي الإضافي في السنة العاشرة من تاريخ تنفيذ الاقتراح الاستثماري وسيشمل التدفق لهذه السنة الآتي :

535000	أ - التدفق النقدي السنوي
100000	ب - استرجاع رأس المال العامل
635000	المجموع

وبناء على ما تقدم فإن التدفقات النقدية للاقتراح الاستثماري تكون بالشكل الآتي :

650000	التدفق النقدي المبدئي
535000	التدفقات النقدية السنوية :
535000	سنة 1
535000	سنة 2
535000	سنة 3
535000	سنة 4
535000	سنة 5
535000	سنة 6
535000	سنة 7
535000	سنة 8
535000	سنة 9
635000	سنة 10

طرق تقييم المقترحات الاستثمارية الرأسمالية

تتركز جهود الإدارة في مجال تخطيط الاستثمارات الرأسمالية في البحث عن مجالات الاستخدام الأمثل لرؤوس الأموال بقصد تحقيق أحد الأهداف الرئيسية للمنشأة والمتمثل في تعظيم ثروة الملاك عن طريق تعظيم قيمة المنشأة.

وبشكل عام يمكن حصر قرارات الإنفاق الرأسمالي في ثلاثة أنواع:

النوع الأول: ويتعلق باتخاذ قرارات الاستثمار أو عدم الاستثمار وتعرف بقرارات الرفض أو القبول. والقاعدة العامة في اتخاذ مثل هذه القرارات هي قبول المشاريع المربحة بغض النظر عن بقية المتغيرات الأخرى.

النوع الثاني: ويتعلق بترتيب المقترحات الاستثمارية حسب درجة الأفضلية بما يضمن تعظيم العائدات من رؤوس الأموال المستثمرة، وتواجه المنشآت هذا النوع من القرارات في حالة وجود مقيدات على وفرة الأموال المخصصة للاستثمار في المشاريع المستقلة.

النوع الثالث: وينطوي على المفاضلة بين المقترحات الاستثمارية الرأسمالية المتعارضة وهو ما سمي بالمشاريع البديلة. وهي عبارة عن تلك المشاريع التي تهدف إلى إنتاج نفس السلعة أو تعطي نفس المنفعة، وإن اختيار فرصة

استثمار أولي يؤدي حتماً إلى رفض بقية الفرص المعروضة، في غياب مقيدات الأموال المخصصة للاستثمار .

لاتخاذ هذه الاستثمارات تلجأ الإدارة إلى استخدام مجموعة من الطرق والمعايير بقصد تحقيق الاستخدام الرشيد لمصادر الأموال بهدف تعظيم قيمة المنشأة وتعظيم ثروة الملاك . ويتناول هذا الجزء من هذا الفصل مختلف الطرق لتقييم مقترحات الإنفاق الرأسمالي باعتبارها إحدى المواضيع ذات الأهمية الكبيرة بالنسبة للإدارة والمدير المالي على وجه الخصوص لما للإنفاق الرأسمالي من تأثير كبير ومباشر في توجيه مستقبل المنشأة . وفيما يلي مجموعة الطرق المستخدمة لتقييم المقترحات الاستثمارية مقسمة إلى فئتين :

■ الطرق التقليدية (القديمة) التي لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود .

■ الطرق الحديثة التي تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود .

أولاً : الطرق (القديمة) التي لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود :

نستعرض في هذا الجزء اثنين من المعايير الأكثر استخداماً في الماضي مما أدى لأن يطلق عليها بالمعايير التقليدية مع توضيح كيفية استخدام هذه الطرق في اتخاذ قرار الاستثمار ثم مزايا وعيوب كل منها . ولعل من أبرز عيوب هذه الطرق أنها لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود مما أدى إلى ظهور الطرق التي تستخدم التدفقات النقدية المخصصة .

1 - طريقة فترة الاسترداد :

تعرف فترة الاسترداد بأنها الفترة الزمنية اللازمة لاسترجاع الاستثمار المبدئي ويتطلب لمعرفة فترة الاسترداد لمشروع ما معرفة الاستثمار المبدئي اللازم لكل مشروع ، وكذلك معرفة صافي التدفقات النقدية المتوقعة من نفس المشروع . في الحالات التي تكون فيها التدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية متساوية لكل سنوات العمر الافتراضي فإن فترة الاسترداد تحدد كما يلي :

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{صافي التدفقات النقدية السنوية}}$$

على سبيل المثال إذا اعتبرنا أن شركة أمامها مقترح استثماري يتطلب استثماراً مبدئياً 100000 دينار ويتوقع أن يعطي نصاً في تدفقات نقدية سنوية 20000 دينار لمدة 10 سنوات فإن فترة الاسترداد تحسب كما يلي :

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{100000}{20000} = 5 \text{ سنوات}$$

لكن في الحياة العملية قلما تكون التدفقات النقدية المتوقعة متساوية خلال العمر الافتراضي للمشروع، فعادةً ما يكون للمشروع الجديد صافي تدفقات نقدية عالية في بداية عمره ثم تأخذ بالتناقص أو العكس ويتوقف ذلك على طبيعة وحجم ونوع المشروع.

مثال :

على افتراض أن شركة أمامها مقترح استثماري يتطلب استثماراً مبدئياً 75000 دينار ويعطي صافي تدفقات نقدية غير منتظمة خلال عمر افتراضي (8) سنوات كما هو موضح أدناه:

السنوات	0	1	2	3	4	5	6	7	8
التدفقات النقدية (آلاف الدنانير)	(75)	14	17	20	23	27	30	33	36

لتحديد فترة الاسترداد في مثل هذه الحالات يمكن اتباع إحدى طريقتين:

الطريقة الأولى:

ويستخدم فيها متوسط صافي التدفقات النقدية لحساب فترة الاسترداد أي:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{متوسط صافي التدفقات النقدية}}$$

إذ إن:

$$\text{متوسط صافي التدفقات النقدية} = \frac{\text{مجموع التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي}}{\text{عدد سنوات العمر الافتراضي للمشروع}}$$

$$\text{من المثال السابق} = \frac{200000}{8}$$

متوسط صافي التدفقات النقدية = 25000 دينار

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{75000}{25000} = 3 \text{ سنوات}$$

الطريقة الثانية: وتحسب فيها فترة الاسترداد على أساس تجميع صافي التدفقات النقدية السنوية إلى أن تتساوى التدفقات النقدية المتجمعة بالاستثمار المبدئي، وتحدد فترة الاسترداد عند النقطة الزمنية التي يتعادل عندها صافي التدفقات النقدية والاستثمار المبدئي . وكما يلي:

السنوات	صافي التدفقات النقدية	صافي التدفقات النقدية المتجمعة
1	14000	14000
2	17000	31000
3	20000	51000
4	23000	74000
5	27000	101000
6	30000	131000
7	33000	164000
8	36000	200000

من الجدول السابق يلاحظ أن فترة الاسترداد تقع بين السنة الرابعة والسنة الخامسة نظراً لأن:

صافي التدفقات النقدية للسنة الرابعة 74000 > الاستثمار المبدئي 75000

صافي التدفقات النقدية للسنة الخامسة 101000 < الاستثمار المبدئي 75000

لذلك فإن الفترة للاسترداد تحدد بالشكل الآتي:

4 سنوات + عدد الشهور اللازمة لتحصيل صافي التدفق الباقي لتغطية الاستثمار المبدئي

$$\text{فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات} + \frac{\text{الرصيد المتبقي لتغطية الاستثمار}}{\text{صافي التدفق النقدي للسنة الخامسة}} \times 12$$

$$= 4 \text{ سنوات} + \frac{74000 - 75000}{27000} \times 12$$

$$= 4 \text{ سنوات} + 0,44 \text{ شهر}$$

$$= 4 \text{ سنوات} + 13 \text{ يوم}$$

عملاً بطريقة فترة الاسترداد للمفاضلة بين المقترحات الاستثمارية الرأسمالية

البديلة يفضل المشروع ذو أقصر فترة استرداد وفي حالة المقترحات الاستثمارية المستقلة تقبل المشاريع التي يكون لها فترة استرداد لا تتجاوز الحد المعمول به من قبل الشركة، فعلى سبيل المثال: إذا كانت المنشآت تحدد لنفسها فترة استرداد 3 سنوات فإنها تقبل فقط المشاريع المتصلة التي لا تتجاوز فترة الاسترداد فيها 3 سنوات.

فترة الاسترداد تتميز بسهولة حسابها لكن بإمكانها أن تؤدي بمستخدمها إلى نتائج مضللة. فهي لا تعطي أهمية للتدفقات النقدية ما بعدها فترة الاسترداد ويعاب عليها أيضاً أنها تقف عائقاً أمام المشاريع الاقتصادية التنموية، فغالباً يلاحظ أن المشاريع ذات فترة الاسترداد طويلة الأجل يكون لها تدفقات نقدية قليلة في بداية حياتها، فضلاً عما سبق، فإن أحد أهم الانتقادات الموجهة إلى طريقة فترة الاسترداد هو أنها لا تأخذ بالقيمة الزمنية حاضراً ولمدة معينة مقابل الحصول على الإيرادات في المستقبل أخذاً بالاعتبار أن القيمة الزمنية للنقود هي أن الوحدة النقدية اليوم لا تساوي في قيمتها الوحدة النقدية بعد (ن) من السنوات، وعلى الرغم من هذا الانتقاد لطريقة فترة الاسترداد، إلا أن لمستخدميها مبررات عديدة في ذلك يمكن حصرها فيما يلي:

- 1 - يقترح أنصار فترة الاسترداد أن التدفقات النقدية المتوقعة بعد ثلاث أو أربع سنوات من الزمن تتميز عادة بعدم التأكد في تحصيلها، ولذلك يفضل استبعادها في عملية تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية.
- 2 - المبرر الثاني يأتي من جانب المنشآت ومنظمات الأعمال التي لها عجز في توفير رؤوس الأموال والتي تجد في استخدام طريقة فترة الاسترداد وسيلة في الحصول على تدفقات نقدية سريعة لإعادة استثمارها.
- 3 - المبرر الثالث مفاده أن فترة الاسترداد لها تأثير مباشر سريع على نسبة الأرباح الموزعة على السهم غير أن هذا المبرر يواجه انتقاد رجال الاقتصاد نظراً لاعتماد فترة الاسترداد على الأرباح المحاسبية في الفترات الزمنية الحاضرة وتجاهلها لمفهوم القيمة الذي له أثر مباشر على المحافظة على قيمة رأس المال.

2 - طريقة متوسط معدل العائد المحاسبي :

إن طريقة متوسط معدل العائد تعتمد على الربح المحاسبي، وتأخذ بالاعتبار كل الأرباح المتوقعة خلال العمر الافتراضي للمشروع للوصول إلى متوسط معدل العائد لرأس المال المستثمر. ويحسب متوسط معدل العائد كما يأتي:

$$\text{متوسط معدل العائد} = \frac{\text{متوسط صافي الربح}}{\text{متوسط الاستثمار}} = \frac{\text{ح}^*}{\text{ك}^*}$$

ويطلق على هذه الطريقة بمتوسط معدل العائد المحاسبي وذلك لاستخدامها متوسط صافي الربح المستخرج من القوائم المالية المحاسبية وليس متوسط صافي التدفقات النقدية. ويعبر عن متوسط صافي الربح كحاصل قسمة صافي الأرباح السنوية المتوقعة على عدد سنوات العمر الافتراضي للمشروع كما يأتي:

$$ح^* = \frac{ح1 + ح2 + ح3 \dots + حن}{ن}$$

حيث ن = عدد السنوات

أما متوسط الاستثمار فيمكن الحصول عليه بقسمة مجموع الاستثمار في بداية العمر الافتراضي زائداً الاستثمار في نهاية العمر الافتراضي على (2). وعلى افتراض أن القيمة الدفترية للموجودات ستتناقص بمعدل ثابت (قسط الاندثار الثابت) لتصبح مساوية للصفر في نهاية العمر الافتراضي.

$$ك^* = \frac{\text{قيمة الاستثمار في بداية العمر} + \text{قيمة الاستثمار في نهاية العمر}}{2}$$

وإذا كانت قيمة الانقراض في نهاية العمر الافتراضي = صفر

$$\text{فإن } ك^* = \frac{\text{قيمة الاستثمار في بداية العمر}}{2}$$

مثال :

على افتراض البيانات الآتية الخاصة بثلاثة مقترحات استثمارية أ، ب، ج والمبينة في الجدول الآتي :

جدول صافي التدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية الثلاثة :

السنة	المشروع (أ)	المشروع (ب)	المشروع (ج)
1	10000	10000	10000
2	20000	10000	20000
3	20000	10000	20000
4	20000	20000	3500
5	10000	30000	3500

السنة	المشروع (أ)	المشروع (ب)	المشروع (ج)
6		30000	3500
7		30000	3500
المجموع	80000	140000	64000
الاستثمار المبدئي	50000	50000	50000

وعلى افتراض أن المشاريع الثلاثة ليس لها قيمة أنقراض وأن المنشأة تتبع طريقة القسط الثابت في احتساب الاندثار فيجب حساب ما يأتي:

صافي الربح خلال العمر الافتراضي = صافي التدفقات النقدية - الاندثار

المشروع (أ) صافي الربح = 80000 - 50000 = 30000

المشروع (ب) صافي الربح = 140000 - 50000 = 90000

المشروع (ج) صافي الربح = 640000 - 50000 = 140000

حساب متوسط معدل العائد للمشاريع أ، ب، ج

البيان	المشروع أ	المشروع ب	المشروع ج
$\frac{\text{ك}^*}{\text{ك}} =$	25000	25000	25000
متوسط الاستثمار صافي الربح خلال العمر الافتراضي	30000	90000	14000
$\frac{\text{ح}^*}{\text{ح}} =$	6000	12857	2000
متوسط الربح			

$$\text{متوسط معدل العائد} = \frac{6000}{25000} \times 100 = 24\% \quad \frac{12857}{25000} \times 100 = 51\% \quad \frac{2000}{25000} \times 100 = 8\%$$

في حالة الاستثمار الإضافي في رأس المال العامل فإنه يجب إضافة مقدار هذا الاستثمار عند تقييم المقترحات الاستثمارية.

في المثال السابق وعلى افتراض أنه سترتب على الاستثمار في المشاريع الثلاثة إضافة استثمار في بعض عناصر رأس المال العامل. فإن كان كل مشروع يتطلب في المتوسط 5000 دينار استثمار في رأس المال العامل فيحسب متوسط معدل العائد كما يأتي:

$$\text{متوسط معدل العائد للمشروع (أ)} = \frac{6000}{5000 + 25000} = 20\%$$

$$\text{متوسط معدل العائد للمشروع (ب)} = \frac{12857}{5000 + 25000} = 42,8\%$$

$$\text{متوسط معدل العائد للمشروع (ج)} = \frac{2000}{5000 + 25000} = 6,6\%$$

إن عملية حساب متوسط معدل العائد لوحدها لا تفيد في اتخاذ قرار الاستثمار والمفاضلة بين المقترحات الاستثمارية الرأسمالية حيث أن المنشآت تلجأ إلى تحديد مستوى أو حد أدنى لمتوسط معدل العائد المقبول لديها، وتتم عملية رفض أو قبول المشاريع عن طريق مقارنة متوسط معدل العائد المتوقع ومعدل العائد الأدنى.

● تقبل المشاريع التي يكون لها متوسط معدل العائد < معدل العائد الأدنى في حالة المقترحات المستقلة.

● يقبل من بين المقترحات البديلة التي يكون لها متوسط معدل عائد أكبر من الحد الأدنى، المشاريع التي لها متوسط عائد.

يلاحظ أن طريقة متوسط معدل العائد تختلف عن طريقة فترة الاسترداد في أنها تأخذ بالاعتبار كل التدفقات المتولدة عن المشروع. وتجدر الإشارة إلى أن طريقة متوسط معدل العائد كسابقتها تعاني من قصورها في معالجة القيمة الزمنية للنقود فهي لا تفرق بين المشاريع التي تتأخر تدفقاتها النقدية. علماً أن هذا القصور يمثل الانتقاد الرئيس للطرق التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

ثانياً: الطرق الحديثة التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود:

نظراً للنقد الذي وجه إلى الطرق التقليدية السابقة، برزت الطرق التي تستخدم القيمة الزمنية للنقود التي تميز بين قيمة الوحدة النقدية حاضراً وقيمة الوحدة النقدية

المتوقع تحصيلها في المستقبل . وقد أدى هذا الاتجاه إلى استخدام ما يعرف بالتدفقات النقدية المخصومة أو بعبارة أخرى القيمة الحالية للتدفقات النقدية .

مفهوم التدفقات النقدية المخصومة (Discounted cash flow (DCF إن علاقة القيمة بالزمن وارتباطها بالوحدة النقدية نابع أساساً من المفهوم الاقتصادي للإيرادات والتميز بين الوحدة النقدية المحصلة اليوم والوحدة النقدية المتوقعة تحصيلها في المستقبل خلافاً للمفهوم المحاسبي للإيرادات الذي لا يميز بين القيمتين ، وتمثل هذه النقطة مركز الاختلاف بين أنصار الطرق التقليدية المستخدمة للتدفقات النقدية وأنصار الطرق المستخدمة للتدفقات النقدية المخصومة . ويعد الفريق الثاني أن تخطيط الاستثمارات الرأسمالية يتركز أساساً حول المقارنة :

أ - التدفقات النقدية الخارجة مستقبلاً .

ب - التدفقات النقدية الداخلة مستقبلاً .

وهو ما يعني بالضرورة إدخال عنصر الزمن في الحسابان نظراً لاختلاف التوقيت الزمني لحدوث كلا التدفقين ويدعو فريق القيمة الزمنية للنقود إلى أن عملية المقارنة لن تكون ممكنة إلا إذا كانت التدفقات النقدية الخارجة والتدفقات النقدية الداخلة متساوية في قيمتها بمعنى مقارنة الشيء بمثله وعدا ذلك فإن عملية المقارنة ستعني مقارنة وحدات نقدية غير متجانسة أي غير متساوية في قيمتها .

ومن الطرق الحديثة التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود الآتي :

1 - طريقة صافي القيمة الحالية (NPV) : Net Present Value

تعدّ طريقة صافي القيمة الحالية أحد أهم المعايير التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود في تقييم ومفاضلة المقترحات الاستثمارية الرأسمالية .

وترتبط طريقة صافي القيمة الحالية ارتباطاً مباشراً بمعدل الخصم المستخدم في حساب التدفقات النقدية المخصومة . ولذلك فقد تكون المقترحات الاستثمارية مقبولة بالنسبة لمنشأة معينة ، وفي ذات الوقت تكون غير مربحة ومرفوضة بالنسبة لمنشأة أخرى . وذلك نظراً لاختلاف معدل الخصم المستخدم لحساب التدفقات النقدية المخصومة وهو ما يعرف بتكلفة رأس المال .

وتحسب صافي القيمة المالية للمشروع عن طريق خصم التدفقات النقدية بمعدل تكلفة رأس المال ، ثم تطرح القيمة المالية للاستثمار المبدئي من الناتج للحصول على صافي القيمة الحالية .

صافي القيمة الحالية = مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية - القيمة الحالية للاستثمار المبدئي .

$$ص = \sum_{z=1}^n \frac{ق ز}{(1+r)^z} - س \text{ صفر}$$

* إذ أن :

ق ز = التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي

س صفر = التكلفة المبدئية للاستثمار

ز = توقيت التدفق النقدي

ر = تكلفة رأس المال

ن = العمر المتوقع للمشروع

وتجدر الإشارة إلى أن الاستثمار المبدئي للمشروع قد تظهر دفعة واحدة في بداية العمر الافتراضي للمشروع فتحسب صافي القيمة المالية كما هو مبين في الصيغة السابقة وقد يكون موزعاً على عدة سنوات قبل بداية تشغيل المشروع وعند ذلك يجب إرجاع مبالغ رأس المال المستثمر إلى قيمتها المالية وفق الصيغة الآتية :

$$ص = \sum_{z=1}^n \frac{ق ز}{(1+r)^z} - س \text{ صفر} - \sum_{z=1}^m \frac{س ز}{(1+r)^z}$$

* إذ أن :

ق ز = التدفقات النقدية الداخلة

س ز = الاستثمار السنوي

ن = العمر المتوقع للمشروع

م = عدد سنوات الإنفاق الرأسمالي لاكتمال المشروع

ز = توقيت التدفقات النقدية

مثال (1) :

منشأة ترغب الاستثمار في أحد المشروعين (أ)، (ب) وفيما يأتي جدول

التدفقات النقدية والاستثمار اللازم للمشروعين علماً أن تكلفة رأس المال للمنشأة هي 10% .

جدول التدفقات النقدية للمشروعين (أ)، (ب)

البيان	المشروع (أ)	المشروع (ب)
الاستثمار المبدئي	100000 دينار دفعة واحدة	100000 دينار موزعة على عدة سنوات بداية سنة 1 = 50000 بداية سنة 2 = 30000 بداية سنة 3 = 20000
التدفقات النقدية :		
السنة الأولى	80000 السنة الثالثة	70000
السنة الثانية	60000 السنة الرابعة	60000
السنة الثالثة	40000 السنة الخامسة	50000

إن الاستثمار في المشروع (ب) لا يكتمل إلا بعد ثلاث سنوات والتدفقات النقدية الإضافية السنوية لا تظهر إلا في السنة الثالثة، ولذلك فإن صافي القيمة المالية لهذا المشروع ستحسب على أساس القيمة المالية للتدفقات النقدية مخصصة إلى تكلفة رأس المال للسنة الثالثة والرابعة والخامسة مطروحاً منها القيمة المالية للاستثمار المبدئي مخصصة كذلك إلى تكلفة رأس المال.

حساب صافي القيمة الحالية للمشروع (أ) :

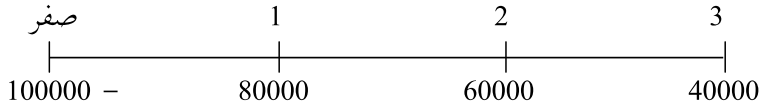
$$\text{ص ق ح} = \sum_{z=1}^n \frac{\text{ق ز}}{(1+r)^z}$$

$$\left[100000 - \frac{40000}{(1,1)^3} + \frac{60000}{(1,1)^2} + \frac{80000}{(1,1)^1} \right] = \text{ص ق ح}$$

$$100000 - (30040 + 49560 + 72720) =$$

$$.52320 =$$

ويمكن تمثيل صافي القيمة الحالية للمشروع (أ) بالشكل الآتي :



72720 —————|

49560 —————|

30040 —————|

52320 صافي القيمة الحالية

حساب صافي القيمة الحالية للمشروع (ب) :

$$\frac{\text{س ز}}{(1+r)^z} \sum_{z=\text{صفر}}^m - \frac{\text{ق ز}}{(1+r)^z} \sum_{z=1}^n = \text{ص ق ح}$$

$$\left[\frac{20000}{(1,1)^2} + \frac{30000}{(1,1)^1} + 50000 \right] - \left[\frac{50000}{(1,1)^5} + \frac{60000}{(1,1)^4} + \frac{70000}{(1,1)^3} \right] =$$

$$(16520 + 27270 + 50000) - (31050 + 40980 + 52570) =$$

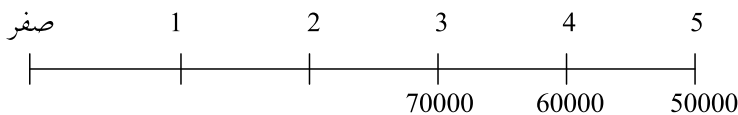
$$30810 =$$

ويمكن تمثيل صافي القيمة الحالية للمشروع (ب) بالشكل الآتي :

16520 —————|

27270 —————|

50000 - 30000 - 20000 -



52270	_____
40980	_____
31050	_____
<u>30810</u>	صافي القيمة الحالية

إدخال قيمة الانقراض في الحساب :

إن حساب صافي القيمة المالية باستخدام الصيغتين السابقتين يقوم على افتراض أن المشروع ليس له قيمة أنقراض لكن في حالة ظهور قيمة أنقراض في نهاية العمر الافتراضي للمشروع فإن ذلك سيمثل تدفقاً نقدياً داخلياً لا بد من إضافته إلى القيمة المالية للتدفقات النقدية للمشروع مخصوصاً بتكلفة رأس المال لتصبح المعادلات بالشكل الآتي :

$$\text{ص ق ح} = \sum_{z=1}^n \frac{\text{ق ز}}{(r+1)^z} - \frac{\text{خ}}{(r+1)^z} - \text{س صفر}$$

إذ أن :

ق ز = التدفقات النقدية المتوقعة

ر = تكلفة رأس المال

س صفر = الاستثمار المبدئي

خ = قيمة الانقراض في نهاية العمر الافتراضي للمشروع .

أما إذا كان الاستثمار موزعاً على عدة سنوات قبل بداية التشغيل تكون المعادلة بالشكل الآتي :

$$\text{ص ق ح} = \sum_{z=1}^n \frac{\text{ق ز}}{(r+1)^z} - \frac{\text{خ}}{(r+1)^n} - \sum_{z=1}^m \frac{\text{س ز}}{(r+1)^z}$$

2 - دليل الربحية : Profitability Index

يعبر عن دليل الربحية في صورة نسبة مئوية لكل من التدفقات النقدية المخصومة

وقيمة الاستثمار المبدئي للمشروع للحصول على نسبة المكاسب التي يحققها المشروع إلى التكاليف المترتبة على نفس المشروع. فبدلاً من استقطاع قيمة الاستثمار المبدئي من مجموع التدفقات النقدية المخصومة للحصول على صافي القيمة الحالية، ويتم قسمة القيمة المالية للتدفقات النقدية على الاستثمار المبدئي ويسمى حاصل القسمة بدليل الربحية.

ويعبر دليل الربحية إذن عن نسبة الكسب لكل وحدة نقدية مستثمرة في المشروع. وتكون القاعدة العامة لاتخاذ قرار الاستثمار هي قبول كل المشاريع التي يكون لها ربحية أكبر من الواحد الصحيح.

$$\text{دليل الربحية} = \frac{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة}}{\text{رأس المال المستثمر}}$$

إن دليل الربحية يوافق إلى حد ما طريقة صافي القيمة المالية فدليل الربحية لا يكون أقل من الواحد الصحيح إلا إذا كانت صافي القيمة المالية سالبة وبالعكس فإن دليل الربحية يكون أكبر من الواحد عندما تكون صافي القيمة الحالية موجبة.

دليل الربحية < 1 صافي القيمة الحالية موجبة.

دليل الربحية > 1 صافي القيمة الحالية سالبة.

بصورة عامة يمكن القول بأن طريقة صافي القيمة الحالية ودليل الربحية يؤديان إلى نفس النتيجة في حالة المقترحات الاستثمارية المستقلة التي تتطلب اتخاذ قرار القبول أو الرفض.

أما في حالة المقترحات الاستثمارية البديلة فليس بالضرورة أن تعطي الطريقتان نفس الاختيار وفي حالة يكون الاتجاه في الغالب إلى اتخاذ قرار الاستثمار بناءً على نتائج صافي القيمة الحالية كونها تهدف أكثر من غيرها إلى تحقيق هدف تعظيم الثروة.

3 - طريقة معدل العائد الداخلي (IRR) : Internal rate of return

وهي أشبه بطريقة صافي القيمة الحالية وطريقة دليل الربحية، تقوم طريقة معدل العائد الداخلي على أساس الإيرادات المخصومة.

ويمكن تعريف معدل العائد الداخلي بأنه معدل الخصم الذي يحصل القيمة الحالية للإيرادات مساوية القيمة الاستثمار المبدئي لنفس المشروع بحيث تكون صافي القيمة الحالية مساوية للصفر.

$$\text{القيمة الحالية للتدفقات} - \text{الاستثمار المبدئي} = \text{صفر}.$$

وبعبارة أخرى يعد هذا المعدل بمثابة نقطة التصادم بين التدفقات الداخلة المخصصة والتدفقات الخارجة للاستثمار. ويتم تحديد معدل العائد الداخلي بطريقة التجربة وفق الحالتين الآتيتين:

الحالة الأولى:

عندما يكون الاستثمار المبدئي دفعة واحدة في بداية العمر الافتراضي للمشروع فإن معادلة العائد الداخلي تكون:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = \sum_{z=1}^n \frac{ق ز}{(1+r)^z} - \frac{خ}{(1+r)^0} = \text{صفر}$$

الحالة الثانية:

عندما يكون الاستثمار المبدئي موزعاً على عدة سنوات فإن معادلة معدل العائد الداخلي تكون:

$$\text{معدل العائد الداخلي} = \sum_{z=1}^n \frac{ق ز}{(1+r)^z} - \sum_{z=1}^m \frac{س ز}{(1+r)^z} = \text{صفر}$$

إن طريقة معدل العائد الداخلي تقبل كل المشاريع التي يكون لها معدل عائد داخلي أكبر من تكلفة رأس المال، وفي حالة المفاضلة بين المشاريع البديلة فيتم تفضيل تلك التي لها أكبر معدل عائد داخلي، وكما مر سابقاً فإن حساب معدل العائد الداخلي عن طريق التجربة والخطأ.

مثال:

فيما يأتي بيانات عن المشروعين (أ، ب) مع جداول حساب معدل العائد الداخلي لكل منهما.

جدول حساب معدل العائد الداخلي للمشروع (أ)
القيمة الحالية للتدفقات النقدية

السنة	التدفقات النقدية	%10	%28	%50	%60
1	1000	909	781	667	625
2	800	661	488	355	313
3	600	451	286	178	146
4	300	205	112	59	46
5	100	62	29	13	10
المجموع		2288	1696	1272	1140
الاستثمار المبدئي		1200	1200	1200	1200
صافي القيمة الحالية		1088	496	72	(60)

جدول حساب معدل العائد الداخلي للمشروع (ب)

السنة	التدفقات	%10	%28	%32	%36
1	500	455	391	379	367
2	600	496	366	344	325
3	800	601	382	348	318
4	900	615	336	296	263
5	1000	621	291	250	215
المجموع		2788	1766	1617	1489
الاستثمار المبدئي		1600	1600	1600	1600
صافي القيمة الحالية		1188	166	17	(111)

ويلاحظ أن معدل العائد الداخلي للمشروع (أ) يقع بين 50% و 60 حيث يكون صافي القيمة الحالية يساوي صفراً أما بالنسبة للمشروع (ب) فإن معدل العائد الداخلي يتراوح بين 32% و 36% .

ويمكن استخراج معدل العائد الداخلي في هذه الحالة جبرياً باستخدام المعادلة الآتية :

$$\text{معدل العائد الداخلي} = 1 ك + \frac{(ك2 - 1 ك) \times (\text{ص ق ح} 1)}{\text{ص ق ح} 1 - (\text{ص ق ح} 2)}$$

إذ أن :

1 ك = معدل الخصم الأصغر

2 ك = معدل الخصم الأكبر

ص ق ح 1 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر

ص ق ح 2 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر

$$\text{معدل العائد الداخلي (أ)} = 50\% + \frac{72 \times (50\% - 60\%)}{(61) - 72}$$

$$= 55,43\%$$

$$\text{معدل العائد الداخلي (ب)} = 32\% + \frac{17 \times (32\% - 36\%)}{(111) - 17}$$

$$= 32,52\%$$

هذا فيما يخص حساب معدل العائد الداخلي عندما تكون التدفقات النقدية السنوية غير متساوية .

أما إذا كانت التدفقات النقدية السنوية متساوية فيكون في هذه الحالة معامل الخصم وفقاً للمعادلة الآتية :

$$\text{معامل الخصم} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{صافي التدفقات النقدية السنوية}}$$

مثال :

على افتراض أن مشروعاً استثمارياً يتطلب رأسمال مبدئي قدره 100000 دينار في بداية العمر الافتراضي للمشروع ويعطي صافي تدفقات نقدية 36000 دينار سنوياً ولمدة خمس سنوات .

فلحساب معدل العائد الداخلي لهذا الاقتراح الاستثماري يجب أولاً حساب معامل الخصم :

$$\text{معامل الخصم} = \frac{1000}{36000} = 2,777$$

وبالرجوع إلى الجدول المالي للقيمة الحالية والبحث عن القيمة الحالية في صف السنة الخامسة (العمر الافتراضي للمشروع) نجد أن معامل الخصم 2,777 يقع بين السنة 20% و 24% .

معامل الخصم	معدل الخصم		
2,990	20%		
2,745	24%		
0,245	4%	الفرق	
2,990	20%		
2,777	معدل العائد الداخلي (مجهول)		
0,213	س	الفرق	

ومنه نحسب :

فرق 4% ← فرق قيم حالية 0,245

فرق س ← فرق قيمة حالية 0,213

وهذا يعني أن معدل العائد الداخلي = 20% + 3,47 = 23,47% .

وبذلك يتم قبول أو رفض المشروع بتطبيق قاعدة معدل العائد الداخلي التي تغطي بقبول كل المشاريع التي لها معدل عائد داخلي أكبر من تكلفة رأس المال، وتفضل المشاريع البديلة التي يكون لها أكبر معدل عائد داخلي .

الخلاصة :

لقد تناول هذا الفصل موضوع الموازنات الرأسمالية التي تعد أحد أهم جوانب الإدارة المالية لما لها من أثر كبير في تحديد مستقبل المنشآت .

وذلك فإن أول ما تبدأ به هذا الفصل هو تعريف الإنفاق الاستثماري وأسباب الاهتمام به وأهميته في تخطيط المستقبل المراد تحقيقه .

ولعل أهم خطوة في تقييم المقترحات الاستثمارية هي إعداد تقديرات دقيقة للتدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية، ولقد تطرق هذا الفصل إلى كيفية إعداد التدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية، وتطرق هذا الفصل أيضاً إلى كيفية إعداد التدفقات النقدية بمختلف أشكالها والحالات التي يمكن مصادفتها في الحياة العلمية سواء بالنسبة للتدفقات النقدية المبدئية أو التدفقات النقدية الإضافية السنوية أو التدفقات النقدية في نهاية العمر الافتراضي

المشروع كما تم توضيح أثر قيمة الانقراض على التدفقات النقدية . ولتقييم المقترحات الاستثمارية تم التطرق إلى كل من الطرق التقليدية التي لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود والطرق الحديثة التي تأخذ بمفهوم القيمة الزمنية للنقود . ولقد تم دراسة كل طريقة على حدة مع توضيح أوجه الاختلاف بينها ولا سيما فيما يتعلق بترتيب المقترحات الاستثمارية المستقلة وتقييم المقترحات الاستثمارية البديلة .

أسئلة وتمارين الفصل السابع

- س 1 - بيّن ما المقصود بتخطيط الاستثمارات الرأسمالية وأهميتها موضحاً الفرق بين الانفاق الرأسمالي وغيره من أنواع الإنفاق .
- س 2 - تحبذ بعض الشركات استخدام طريقة فترة الاسترداد في تقييم ومفاضلة الاستثمارات الرأسمالية ما هي في رأيك الشركات التي تفضل أن تستخدم هذه الطريقة ولماذا؟
- س 3 - اشرح مفهوم القيمة الزمنية للنقود وبيّن أثره وأهميته في تقييم المقترحات الاستثمارية .
- س 4 - ترغب شركة في تنفيذ واحد من مشروعين بديلين يتطلب كل منهما استثماراً مبدئياً 35000 دينار ويتوقع أن يكون العمر المتوقع لكلا المشروعين خمس سنوات ، إذا علمت أن نسبة الضريبة على الأرباح هي 50% وأن الشركة تستخدم طريقة قسط الاندثار الثابت ولا يتوقع أن يكون للمشروعين 10% ويتوقع أن تكون التدفقات النقدية قبل الضريبة للمشروعين كما يأتي :

السنة	المشروع الأول	المشروع الثاني
1	11000	1300
2	11000	8000
3	11000	6000
4	11000	12000
5	11000	13000

المطلوب :

- 1 - حساب صافي التدفقات النقدية للمشروعين خلال المتوقع .

2 - المفاضلة بين المشروعين باستخدام كل من :

أ - فترة الاسترداد .

ب - متوسط معدل العائد المحاسبي .

ج - صافي القيمة الحالية .

د - معدل العائد الداخلي .

س 5 - تقوم إحدى المنشآت بتقييم أربعة مشاريع مستقلة علماً أن رأس المال المخصص للاستثمار يبلغ 1500000 دينار، إذا علمت أن رأس المال المبدئي لكل مشروع ودليل الربحية كان كالآتي :

المشروع	رأس المال المبدئي	دليل الربحية
1	800000	1,4
2	450000	1,32
3	550000	1,22
4	350000	0,98

المطلوب :

ترتيب المقترحات الاستثمارية على أساس صافي القيمة الحالية ثم تحديد المقترحات التي يجب أن توضع موضع التنفيذ .

س 6 - تقوم شركة بتقييم مقترح استثماري يتطلب استثماراً مبدئياً 1500000 دينار . ولوضع هذا المقترح الاستثماري حيز التنفيذ يتطلب ذلك زيادة رأس المال العامل بمقدار 360000 دينار، كما يتوقع أن يكون للمشروع في نهاية العمر الافتراضي قيمة أنقاص 150000 فإذا علمت أن :

1 - الشركة تستخدم طريقة القسط الثابت في الاندثار .

2 - العمر الافتراضي للمشروع خمس سنوات .

3 - نسبة الضريبة على الأرباح 50% وتكلفة رأسمال الشركة 10% .

4 - المبيعات النقدية السنوية 900000 دينار .

5 - مصاريف التشغيل السنوية 280000 دينار .

المطلوب :

- 1 - حساب صافي التدفقات للمشروع.
- 2 - حساب صافي القيمة ومعدل العائد الداخلي للمشروع.
- س 7 - تفكر إحدى الشركات في استبدال إحدى آلاتها الحالية بأخرى جديدة فإذا توفرت لديك المعلومات الآتية عن الآلتين :

الآلة الحالية :

تم شراؤها قبل عامين وتبلغ قيمتها الدفترية الآن 2500 دينار ويتم اندثارها خلال الأربع سنوات القادمة عن طريق القسط الثابت مع توقع وجود فيه للأنقاص في نهاية العمر الافتراضي لها بمبلغ 500 دينار يمكن للشركة بيع الآلة الآن بمبلغ 3000 دينار .

الآلة الجديدة :

تكلفتها 8000 دينار ولها حياة إنتاجية تقدر بأربع سنوات يتم احتساب اندثارها عن طريق قسط الاندثار المتناقص بنسبة 40% ولا يتوقع أن يكون لها فيه أنقاص في نهاية حياتها . تحتاج هذه الآلة أيضاً إلى مبلغ 2000 دينار كرأس مال عامل تدفع الشركة ضريبة أرباح بنسبة 50% ويتوقع معدل عائد مقداره 15% .
الدخل بعد الضريبة من الآلتين كما يأتي :

السنة	الماكينة الحالية	الماكينة الجديدة
1	2000	2500
2	1500	3500
3	2500	3000
4	1000	2000

المطلوب : مستخدماً طريقة صافي القيمة الحالية هل يتضح الشركة باستبدال الماكينة الحالية؟

س 8- تقوم إحدى الشركات بتقييم والمفاضلة بين آلتين (أ)، (ب) وقد توفرت لديها المعلومات الآتية :

- 1 - تتبع الشركة طريقة القسط الثابت الاندثار موجوداتها الثانية.
- 2 - نسبة الضريبة على أرباح الشركة 50% .
- 3 - معدل العائد المطلوب للشركة 14% .

وفيما يأتي صافي الدخل السنوي المتوقع من الآليتين :

البيان	الآلة (1)	الآلة (2)
التكلفة	1200000	1200000
صافي الدخل السنوي بعد الضريبة والاندثار		
سنة 1	30000	80000
سنة 2	41000	76000
سنة 3	450000	70000
سنة 4	65000	45000
سنة 5	78000	35000

المطلوب : تقييم هذين المقترحين والمفاضلة بينهما باستخدام :

1 - متوسط معدل العائد .

2 - فترة الاسترداد .

3 - صافي القيمة الحالية .

4 - معدل العائد الداخلي .

س 9 - تفكر إحدى الشركات الدخول في واحد من مشروعين استثماريين بدليلين :

المشروع الأول :

تبلغ تكاليفه الاستثمارية 15000 دينار وله حياة إنتاجية تقدر بخمس سنوات ولا يتوقع ظهور أنقراض في نهاية العمر الافتراضي خلال هذه السنوات تقدر الإيرادات السنوية بمبلغ 7000 دينار والتكاليف النقدية السنوية 3000 دينار، وتستخدم الشركة طريقة القسط الثابت في الاندثار .

المشروع الثاني :

تبلغ تكاليفه الاستثمارية 12000 دينار ويحتاج أيضاً إلى مبلغ 4000 دينار للتجهيز والتركيب وله حياة إنتاجية تقدر بخمس سنوات يستهلك خلالها عن طريقة القسط الثابت ويتوقع أن يكون لهذا المشروع أنقراض تقدر بـ 3000 دينار . خلال هذه السنوات تقدر الإيرادات النقدية بمبلغ 9000 دينار سنوياً والتكاليف النقدية بمبلغ

4500 دينار. نسبة الضريبة على أرباح الشركة 50% ومعدل الخصم السائد هو 12%.

المطلوب: احسب لكل مشروع ما يأتي:

1 - متوسط العائد المحاسبي .

2 - فترة الاسترداد .

3 - صافي القيمة الحالية .

4 - معدل العائد الداخلي .

الفصل الثامن

الكلفة المرجحة لرأس المال

يتناول هذا الفصل النقاط الآتية :

- 1 - هيكل رأس المال .
- 2 - الرافعة المالية .
- 3 - مفهوم كلفة رأس المال .
- 4 - القروض والسندات طويلة الأجل .
- 5 - الأسهم العادية .
- 6 - الأرباح المحتجزة .
- 7 - خطوات احتساب الكلفة المرجحة لرأس المال .
- 8 - طرق احتساب الكلفة المرجحة لرأس المال .

هيكل رأس المال

لكي تقوم أي وحدة اقتصادية بممارسة الأنشطة التي يمكن أن تحقق أهدافها خلال فترة مالية أو عدة فترات مالية معينة، ينبغي عليها أن تعمل على تهيئة الأموال اللازمة لذلك، وعليه فإن أي وحدة اقتصادية عندما تبدأ بممارسة أنشطتها المختلفة سوف تعتمد على رأس المال الذي يوفره لها المالكون (أو المساهمون في حالة الشركات المساهمة) وإذا ما كان رأس المال غير كاف لسد الاحتياجات المالية للوحدة الاقتصادية فإنها يمكن أن تلجأ إلى مصادر أخرى مثل الحصول على قروض طويلة الأجل سواء من الأشخاص أو المؤسسات المالية المختصة بذلك مقابل فوائد معينة يتم الاتفاق عليها، ومن خلال استمرار الوحدة الاقتصادية بممارسة أنشطتها المختلفة يمكن أن تقوم بتمويل احتياجاتها المالية عن طريق إعادة استثمار أموال المالكين (المساهمين) والمتمثلة بالأرباح المحتجزة (الاحتياطيات) التي سبق وأن اقتطعتها من حصة المالكين (المساهمين).

وعليه فإن هيكل رأس المال الذي يمثل إجمالي الأموال اللازمة لسد الاحتياجات المالية للوحدة الاقتصادية على المدى الطويل سوف يتمثل بكل من:

- 1 - رأس مال الوحدة الاقتصادية المتمثل بالمبالغ التي يدفعها المالكون (في حالة شركات الأشخاص) أو الأسهم العادية (والممتازة) التي تمثل حصص المساهمين (في حالة شركات الأموال المساهمة).

- 2 - القروض التي تحصل عليها الوحدة الاقتصادية من الغير (سواء كانوا أشخاصاً أو مؤسسات مالية)، بصورة مالية مباشرة بمعدل فائدة ثابت أو من خلال إصدار سندات طويلة الأجل مقابل معدل فائدة أيضاً مطروحة للاكتتاب العام كما هو الحال بالنسبة للأسهم العادية.

- 3 - الأرباح المحتجزة، التي يتم اقتطاعها من الأرباح المتحققة خلال كل فترة مالية بصورة اختيارية أو تطبيقاً لقوانين وأنظمة عامة أو خاصة.

وغالباً ما تلجأ الشركات المساهمة إلى تكوين هيكل رأس المال من خليط من المصادر الثلاثة أعلاه، وبذلك سوف نركز في دراستنا في هذا الفصل على الشركات المساهمة.

وعليه يمكن القول إن هيكل رأس المال في أي شركة مساهمة سوف يتمثل بإجمالي الأموال التي تحصل عليها من مصادرها المختلفة بحيث أن:

هيكل رأس المال = الأسهم العادية + القروض والسندات طويلة الأجل + الأرباح المحتجزة وبصورة عامة يمكن تحديد هيكل رأس المال في أي وحدة اقتصادية من خلال الاعتماد على معادلة الميزانية وفق الصيغة الآتية:

هيكل رأس المال = إجمالي الموجودات - إجمالي المطلوبات المتداولة
ومن خلال تحديد العناصر المختلفة التي يمكن أن يتكون منها رأس المال يلاحظ أن هناك مصدرين أساسيين يمكن من خلالهما الحصول على عناصر هيكل رأس المال هما:

- 1 - **المصادر الداخلية:** المتمثلة بالأموال التي يمكن الحصول عليها من داخل الشركة والتي تعتبر من حق المساهمين.
- 2 - **المصادر الخارجية:** والمتمثلة بالأموال التي يمكن الحصول عليها من الغير (من خارج الشركة).

وعندما ترغب الشركة بالحصول على الأموال من أي المصدرين السابقين فإنها تولي اهتماماً أكبر بالمصادر الخارجية على اعتبار أنها سوف تتحمل فوائد يجب دفعها إلى الغير نتيجة الاستعانة بأموالهم واستثمارها خلال فترة زمنية معينة.

الرافعة المالية:

تمثل القروض التي يمكن أن تحصل عليها الشركة من المؤسسات المالية (المصارف) أحد أهم عناصر التمويل التي تعتمد عليها الوحدة الاقتصادية كأحد مصادر التمويل الخارجية، فهي تحصل عليها بالاتفاق مع المقرضين على معدل فائدة ثابت يجب دفعه بانتهاء الفترة الزمنية المتفق عليها، ولكي تقوم الشركة بتحديد مدى قدرتها على الاستعانة بتلك القروض يجب عليها تحديد ما يطلق عليه (الرافعة المالية) أو (المتاجرة بحقوق الملكية، العتلة المالية).

ويقصد بالرافعة المالية مدى الاستعانة بأموال الغير مقابل تكاليف ثابتة على المدى الطويل.

وتتعلق أموال الغير بالقروض طويلة الأجل التي يمكن أن تحصل عليها الشركة مقابل معدل فائدة ثابت لفترة زمنية طويلة.

وتأتي أهمية استخدام الرافعة المالية من حيث:

- 1 - أن الرافعة المالية ترتبط بهيكل تمويل الشركة، فكلما ازداد اعتماد الشركة على

المصادر الخارجية للتمويل تزداد درجة الرافعة المالية، وتصبح الرافعة المالية فعالة إذا استطاعت الشركة استثمار الأموال المقترضة، وإذا لم تنجح الشركة في استثمار الأموال المقترضة فإنها تتعرض لمخاطرة أكبر وتحقق خسائر أكبر فيما لو أنها تستخدم الرافعة المالية.

2 - أن فرصة تحسين الربحية للشركة ستكون عن طريق الاقتراض بكلفة ثابتة منخفضة نسبياً، وتشغيل الأموال المقترضة في عمليات الشركة لتحقيق عائد أفضل من كلفة الاقتراض بافتراض قدرة الشركة على تحقيق ذلك، ويعود السبب عادة في انخفاض كلفة الاقتراض كونه أقل خطراً (من منظور المقرض) من المشاركة بسبب أولوية الدخل وثباته بالإضافة إلى الأولوية على القيمة التصفية لموجودات المقرض.

3 - أن الرافعة المالية تعكس الأرباح التي تحققها الشركة مهما كانت طريقة تمويل الاستثمارات (داخلية أو خارجية)، وكذلك تعكس عائد الاستثمارات لحقوق الملكية، إذ أن فكرة العتلة المالية تتلخص بتمويل الاستثمارات في الشركة مقابل تكاليف ثابتة (فوائد) على أمل الحصول على أرباح أكثر من الفوائد المدفوعة.

ويتم قياس مؤشر الرافعة المالية بالاعتماد على كل من :

1 - معدل العائد على حقوق الملكية، الذي يأخذ بنظر الاعتبار صافي الأرباح المتحققة بعد دفع الضرائب والفوائد (الأرباح القابلة للتوزيع على المالكين أو المساهمين) إذ أن :

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب والفوائد}}{100 \times \text{حقوق الملكية}}$$

2 - معدل العائد على الموجودات، الذي يأخذ بنظر الاعتبار صافي الأرباح المتحققة بعد دفع الضرائب وقبل دفع الفوائد، حيث أن :

$$\text{معدل العائد على حقوق الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب وقبل دفع الفوائد}}{100 \times \text{إجمالي}}$$

ويمكن التوصل إلى مؤشر الرافعة المالية من خلال إحدى العلاقتين الآتيتين :

1 - العلاقة التناسبية بين معدلي العائد على حقوق الملكية والعائد على الموجودات، وفق الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{معدل العائد إلى حقوق الملكية}}{\text{معدل العائد على الموجودات}} = \times \times \text{ مرة}$$

وتقاس الرافعة المالية بعدد مرات قدرة معدل العائد على حقوق الملكية على تغطية معدل العائد على الموجودات المستثمرة في الشركة. وكلما كان عدد المرات مرتفعاً كلما دل ذلك على مدى قدرة الشركة على تحقيق نتيجة إيجابية لصالحها (لصالح المالكين) نتيجة الاستعانة بأموال الغير (القروض)، وذلك وفق الحالات الآتية:

أ - إن ناتج الرافعة المالية يمكن أن يكون مساوياً الواحد الصحيح، وذلك يعني أن الشركة لم تستخدم القروض مما أدى إلى عدم تحملها أية فوائد، وبذلك سوف يتساوى معدل العائد على حقوق الملكية مع معدل العائد على الموجودات، وبما يعني أن كل الأرباح المتحققة سوف تكون من حق المالكين إذ ليس هناك مديونية على الشركة.

ب - إن زيادة الرافعة المالية عن الواحد الصحيح يدل على أنها تعمل لصالح الشركة وتعطي مؤشراً بإمكانية الشركة على الاستمرار بالحصول على القروض.

ج - إن انخفاض الرافعة المالية عن الواحد الصحيح يدل على أنها لا تعمل لصالح الشركة، وبالتالي فإن على الشركة البحث عن سبب انخفاض الرافعة المالية الذي يمكن أن يعود إلى ارتفاع معدل الفائدة على القروض أو عدم استغلال الموجودات المستثمرة فيها الأموال بكفاءة يمكن من خلالها تحقيق معدل عائد أكبر ما يمكن.

2 - علاقة الفرق بين معدلي العائد على حقوق الملكية والعائد على الموجودات، وفق الصيغة الرياضية الآتية:

الرافعة المالية = معدل العائد على حقوق الملكية - معدل العائد على الموجودات
ويمكن الحكم على نتيجة الرافعة المالية من خلال العلاقة أعلاه كما يأتي:

أ - إذا كانت النتيجة موجبة فإن ذلك يعني بأن الرافعة المالية تعمل لصالح الشركة وتنصح الإدارة بالاستمرار على مصادر تمويل خارجية لحين أن تصبح النتيجة صفراً.

ب - إذا كانت سالبة فإن ذلك يعني بأن الرافعة المالية تعمل لغير صالح الشركة، ويعطي مؤشراً بأن الفوائد المدفوعة على القروض هي أعلى من العائد المتحقق من استثمار الأموال في الشركة، وكذلك إلى سوء استخدام الموجودات في الشركة.

ج - إذا كانت النتيجة صفراً، فذلك يعني تساوي معدلي العائد إلى حقوق الملكية مع العائد إلى الموجودات نتيجة عدم وجود مديونية للغير على الشركة (ممثلة بفوائد القروض) ولذلك يتم الحصول على هذه النتيجة عندما لا يوجد أموال مقترضة.

مثال (1) :

فيما يلي بعض البيانات المتعلقة بشركة الزهور التجارية لإحدى السنوات ،
والمطلوب احتساب الرافعة المالية للشركة وتفسير نتائجها .

- 1 - الموجودات المتداولة 100000 دينار .
- 2 - الموجودات الثابتة 200000 دينار
- 3 - القروض طويلة الأجل (بفائدة 6% سنوياً) 50000 دينار .
- 4 - صافي الأرباح بعد الضرائب وقبل الفوائد 30000 دينار .

الحل :

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{معدل العائد على حقوق الملكية}}{\text{معدل العائد على الموجودات}}$$

$$100 \times \frac{\text{صافي الأرباح بعد الضرائب والفوائد}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{معدل العائد على حقوق الملكية}$$

$$\text{صافي الأرباح بعد الضرائب والفوائد} = \text{صافي الأرباح بعد الضرائب وقبل الفوائد} - \text{فوائد القروض}$$

$$\left(\frac{6}{100} \times 50000 \right) - 30000 =$$

$$3000 - 30000 = 27000 \text{ دينار}$$

$$\text{حقوق الملكية} = \text{إجمالي الموجودات} - \text{إجمالي المطلوبات}$$

$$= 50000 - (200000 + 100000) = 50000 - 300000 = -250000 \text{ دينار .}$$

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 100 \times \frac{27000}{250000} = 10,8\%$$

$$100 \times \frac{\text{صافي الأرباح بعد الضرائب والفوائد}}{\text{إجمالي الموجودات}} = \text{معدل العائد على الموجودات}$$

$$10\% = \frac{30000}{300000} = \frac{30000}{20000 + 10000} =$$

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{10,8\%}{10\%} = 1,08 \text{ مرة}$$

يلاحظ أن الشركة قد حققت مؤشراً للرافعة المالية أكبر من الواحد الصحيح وهو ما يماثل قيمة موجبة أيضاً من حيث أن: الرافعة المالية = $10,8 - 10 = 0,8\%$ وبما يعني أن للشركة قدرة على تغطية فوائد القروض التي حصلت عليها من الغير وأن بإمكانها الاستمرار في الحصول على القروض بنفس الشروط المتفق عليها. وإذا ما قامت الشركة بالحصول على قروض أخرى بنفس المعدل المتفق عليه (6% سنوياً) فإن مؤشر الرافعة المالية سوف يرتفع أكثر نتيجة لقدرة الشركة على استثمار تلك القروض بمعدل يزيد عن تكلفتها (معدل فائدتها)، ويمكن توضيح ذلك من خلال المثال الآتي:

مثال (2):

باستخدام نفس بيانات المثال السابق (1)، افترض أن الشركة حصلت على قرض طويل الأجل نقداً بمبلغ 70000 دينار أخرى بنفس معدل الفائدة (6% سنوياً).
المطلوب: احتساب الرافعة المالية والحكم عليها في ضوء النتائج المستخرجة من المثال السابق.

الحل:

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{معدل العائد على حقوق الملكية}}{\text{معدل العائد على الموجودات}}$$

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 100 \times \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب والفوائد}}{\text{حقوق الملكية}}$$

صافي الربح بعد الضرائب والفوائد = صافي الربح بعد الضرائب وقبل الفوائد - فوائد القروض

$$= 30000 - (120000 \times 6\%)$$

$$= 30000 - 7200 = 22800 \text{ دينار}$$

حقوق الملكية = الموجودات - المطلوبات

$$= (200000 + 100000 + 70000) - (50000 + 70000)$$

$$= 370000 - 120000 = 250000$$

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{22800}{250000} \times 100 = 9,12\%$$

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{9,12\%}{8,108\%} = 1,124 \text{ مرة}$$

$$\text{أو الرافعة المالية} = 9,12\% - 8,108\% = 1,012\%$$

يلاحظ أن الرافعة المالية قد ارتفعت عما هي عليه في المثال السابق عندما كانت القروض 50000 دينار فقط، وبما يعني أن الشركة قد حصلت على عوائد أكبر للمالكيين بسبب استخدام أموال الغير وتحقيق عوائد أكبر من تكاليف تلك الأموال (القروض).

ومن خلال المثالين السابقين يتضح أنه كلما كان لدى الشركة قدرة على تحقيق نتيجة إيجابية بموجب الرافعة المالية كلما أعطى ذلك مؤشراً لإمكانية استمرارها بالحصول على القروض من الغير واستثمارها بحيث أن ذلك يعمل على زيادة العائد للمالكيين واستغلال الفرص الاستثمارية التي لا تكفي أموالهم الخاصة للاستثمار فيها، والتي يمكن توضيحها بصورة أكبر من خلال المثال الشامل الآتي:

مثال (3):

توفرت لديك البيانات التالية عن أربع شركات (أ، ب، ج، د) تعمل ضمن قطاع واحد لا يختلف إلا في تركيب هيكلها التمويلي الموضح أدناه:

- 1 - إجمالي الموجودات 400000 دينار لكل شركة.
- 2 - القروض طويلة الأجل: صفر، 100000، 300000، 200000 دينار على التوالي.
- 3 - صافي الربح قبل الضرائب والفوائد 60000 دينار لكل شركة.
- 4 - نسبة الضريبة 25%.
- 5 - فوائد القروض طويلة الأجل 10% سنوياً.

المطلوب: احتساب الرافعة المالية لكل شركة والتعليق على النتائج المستخرجة.

الحل:

ت	البيان	الشركة أ	ب	ج	د
1	إجمالي الموجودات	400000	400000	400000	400000
2	قروض طويلة الأجل	.	100000	300000	200000
3	حقوق الملكية (1 - 2)	400000	300000	100000	200000
4	صافي الربح قبل الضرائب والفوائد	60000	60000	60000	60000
5	الضريبة 25% (4 × 25%)	(15000)	(15000)	(15000)	(15000)

ت	البيان	الشركة أ	ب	ج	د
6	صافي الربح بعد الضرائب وقبل الفوائد	45000	45000	45000	45000
7	الفوائد 10% ($2 \times 10\%$)	—	(10000)	(30000)	(20000)
8	صافي الربح بعد الضرائب والفوائد	45000	35000	15000	25000
9	معدل العائد على حقوق الملكية ($8 \div 3$)	11,25%	11,666%	15%	12,5%
10	معدل العائد على الموجودات ($6 \div 1$)	11,25%	11,25%	11,25%	11,25%
11	الرافعة المالية ($9 \div 10$)	1 مرة	1,037 مرة	1,333 مرة	1,111 مرة
12	أو الرافعة المالية (9-10)	صفر	0,416%	3,75%	1,25%

يلاحظ في الشركة (أ) أن الرافعة المالية كانت (1) (صفر %) بسبب عدم قيامها بالاقتراض من الغير.

أما الشركة (ب) فإن الرافعة المالية هي أعلى من الواحد الصحيح (نتيجة موجبة) بسبب حصولها على القروض.

وفي الشركة (ج) ارتفعت الرافعة المالية بصورة أكبر من الشركتين أ، ب بسبب حصولها على قروض أكثر.

أما الشركة (د) فهي أفضل من الشركتين أ، ب ولكنها ليست بمستوى الشركة ج بسبب ارتفاع قروضها عن الشركتين أ، ب وانخفاضها عن الشركة ج.

مفهوم كلفة رأس المال

عندما تتخذ أي شركة قراراً بإمكانية قبول أو رفض أي مقترح من المقترحات الاستثمارية المتاحة أمامها (كما ناقشناه في الفصل السابق)، فإنها سوف تعتمد بدرجة أساسية على مدى تحقيق أهدافها من خلال قبول ذلك المقترح الاستثماري.

ومن الطبيعي أن أي شركة غالباً ما ترغب بتحقيق هدف الربحية من خلال استثمار الأموال المتاحة لديها في أي من المشاريع المقترحة (إلى جانب تحقيق أهداف أخرى لبعض الشركات)، ولكي تحقق الشركة ذلك يجب عليها أن تقوم بدراسة ما

يطلق عليه (كلفة الأموال) المتاحة لديها وبالتالي تختار المشروع الذي تزيد إيراداته المحققة عن كلفة الأموال المستثمرة فيه ، ومن هنا تأتي أهمية احتساب كلفة الأموال التي يعبر عنها في بعض الأحيان بمصطلح (كلفة رأس المال) أيضاً .

وعليه يمكن القول إن احتساب كلفة رأس المال سوف تحقق الهدفين الآتين :

1 - المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية المقترحة من خلال معدلات العائد التي يحققها كل مشروع وبالتالي اختيار المشروع الذي يحقق أكبر معدل عائد .

2 - المفاضلة بين عناصر التمويل اللازمة للمشاريع الاستثمارية المقترحة من خلال اختيار عنصر التمويل الذي يتطلب أقل كلفة من غيره .

وعليه يمكن القول بأن كلفة رأس المال سوف تتعلق بالحد الأدنى لمعدل العائد الذي يجب تحقيقه من قبل المشروع الاستثماري المقترح استثمار الأموال فيه .

أو أن كلفة رأس المال سوف تتعلق بالحد الأدنى للمعدل المطلوب تحقيقه من قبل الشركة لكي يمكن الحكم على قرارها التمويلي في اختيار أي مصدر من مصادر التمويل - بأنه قرار كفوء في ضوء الأهداف التي تسعى الشركة إلى تحقيقها .

ونظراً لارتباط عملية الاستثمار - في أغلب الأحيان - بالمدى الاستراتيجي (لعدة سنوات) فإن الشركة سوف تلجأ إلى المصادر طويلة الأجل (الدائمة) في عملية التمويل والتي تشمل المصادر الآتية :

1 - القروض والسندات طويلة الأجل .

2 - الأسهم العادية .

3 - الأرباح المحتجزة .

ويلاحظ في كثير من الأحيان أن الشركات لا تعتمد على مصدر واحد من مصادر التمويل أعلاه لعدة أسباب منها :

1 - حجم الأموال المطلوبة والتي لا يمكن توفيرها من خلال مصدر واحد .

2 - مزايا وعيوب كل مصدر وما تلعبه في تحديد مدى إمكانية الاعتماد على ذلك المصدر .

3 - ارتفاع كلفة بعض المصادر قياسياً إلى المصادر الأخرى ولجوء الشركة إلى تلك المصادر نتيجة حاجتها الماسة للأموال خاصة إذا كانت المصادر الأخرى (الأقل كلفة) لا تكفي لسد احتياجاتها المالية المطلوبة .

وعليه فإن غالبية الشركات سوف تعمل على تنويع مصادر التمويل ، والسؤال الذي يفرض نفسه هو : ما هي الكلفة الكلية التي تتحملها الشركة في حالة تعدد مصادر

التمويل؟ وبمعنى آخر ما هو المعدل المطلوب تحقيقه إذا ما تم الاعتماد على تشكيلة متنوعة من مصادر التمويل في الشركة؟

وللإجابة على التساؤل أعلاه، يمكن القول إن الكلفة الكلية للأموال (لرأس المال) سوف تمثل الكلفة المرجحة لكافة عناصر التمويل، وبما يعني ضرورة احتساب ما يطلق عليه (الكلفة المرجحة لرأس المال).

يقصد بمصطلح (الترجيح) عملية استخراج ما يمكن أن تمثله كلفة كل عنصر من عناصر التمويل بعد الأخذ بنظر الاعتبار الوزن النسبي لذلك العنصر قياساً إلى إجمالي مصادر التمويل المتاحة.

ويتم الاعتماد على الوزن النسبي لعنصر التمويل بهدف معرفة مدى المساهمة النسبية لذلك العنصر. وعليه فإن:

الكلفة المرجحة لعنصر التمويل = الوزن النسبي لعنصر × كلفة العنصر
ويمكن التوصل إلى الكلفة المرجحة لرأس المال (الكلفة الكلية لعناصر التمويل) من خلال إجمالي الكلف المرجحة لعناصر التمويل في الشركة.
ولتحديد ذلك يتطلب الأمر:

- 1 - دراسة كل عنصر من عناصر التمويل من حيث تحديد مفهومه ومزاياه وعيوبه.
- 2 - تحديد كلفة كل عنصر من عناصر التمويل.
- 3 - احتساب الكلفة المرجحة لكافة عناصر التمويل (احتساب الكلفة المرجحة لرأس المال).

وسوف نقوم بتوضيح ما سبق من خلال تناول العناصر الرئيسية للتمويل بصورة تفصيلية.

القروض والسندات الطويلة الأجل

من بين الوسائل التي يمكن أن تلجأ إليها الشركات لسد احتياجاتها المالية طويلة الأجل هو اللجوء إلى عملية الاقتراض من الغير من خلال:

- 1 - الاقتراض من الجهات المالية المتخصصة بالإقراض، وذلك بموجب معدل فائدة سنوي ثابت تدفعه الشركة.
- 2 - الاقتراض من الجمهور عن طريق طرح سندات قروض للاكتتاب العام بموجب معدل فائدة سنوي ثابت تدفعه الشركة أيضاً في حالة استرداد (شراء) تلك السندات أو بموجب مبلغ معين تدفعه الشركة لشراء السندات وفق سعر التداول في الأسواق المالية.

أولاً : كلفة القروض من الجهات المالية :

في حالة حصول الشركة على القروض من الغير (أشخاص أو مؤسسات مالية) بموجب معدل فائدة سنوي ثابت يتم الاتفاق عليه مع الغير، فإن كلفة هذه القروض سوف تتمثل بمعدل الفائدة الذي سوف تدفعه الشركة إلى الغير .

فإذا اقترضت شركة معينة مبلغاً من إحدى المؤسسات المالية بمعدل 8% سنوياً مثلاً، فإن كلفة القروض سوف تكون 8% أيضاً وهو ما يطلق عليه (الكلفة الاسمية أو الكلفة الظاهرة) .

وغالباً ما تفضل الشركات اللجوء إلى الاقتراض من الجهات المالية للأسباب الآتية :

- 1 - إن طريقة احتساب كلفة القروض تعتبر سهلة وبسيطة ومباشرة، إذ أن معدل الفائدة المتفق عليه يدل على كلفة القروض وبصورة مباشرة وواضحة .
- 2 - إن الشركة لا تتحمل أي مصاريف في سبيل الحصول على القروض من الجهات المالية، إذ أنها تتم وفق عقد بين الشركة والغير يتفق من خلاله على مدة القرض ومعدل الفائدة عليه .
- 3 - يمكن للشركة أن تستفيد من الوفر المحقق من تطبيق الضريبة على الأرباح، وذلك لأن قانون الضريبة يعتبر الفوائد التي تدفعها الشركات لقاء الأموال المقترضة تكلفة، وهي معفاة من الضرائب باعتبارها عنصراً من عناصر تكلفة الإنتاج وتعامل مثل بقية النفقات الأخرى التي تخصم من إيرادات الشركة قبل دفع الضرائب، وبمعنى آخر، يمكن القول إن الفوائد المدفوعة عن القروض سوف تساهم في تخفيض مبلغ الضريبة الذي يجب أن تدفعه الشركة وبذلك يتحقق وفراً للشركة يزيد من كمية الأرباح الصافية، أي يزيد من العائد على الأموال المستثمرة، وفي هذه الحالة يطلق على كلفة القروض (الكلفة الحقيقية) وهي تختلف عن (الكلفة الاسمية أو الظاهرة) بمقدار مبلغ الوفر الضريبي المتحقق، إذ أن :

معدل الكلفة الحقيقية للقرض = معدل الكلفة الاسمية (1) - معدل الضريبة على الدخل).

ويمكن توضيح الفرق بين كل من : الكلفة الاسمية (الظاهرة) والكلفة الحقيقية للقروض من خلال المثال الآتي :

مثال :

حصلت إحدى الشركات على قرض بقيمة 100000 دينار بفائدة 10% سنوياً،

فإذا علمت أن معدل الضريبة على الدخل 20% :

المطلوب :

- 1 - احتساب الكلفة الإسمية (الظاهرة) للقرض .
- 2 - احتساب الكلفة الحقيقية للقرض .
- 3 - احتساب مبلغ الوفر الضريبي الذي حققته الشركة نتيجة الاقتراض .

الحل :

- 1 - مبلغ الكلفة الإسمية (الظاهرة) للقرض $= 100000 \times 10\% = 10000$ دينار
- 2 - معدل الكلفة الحقيقية للقرض = معدل الكلفة الإسمية (1 - معدل الضريبة).

$$10\% (1 - 40\%) =$$

$$10\% - 4\% = 6\%$$

وعليه فإن :

$$\text{مبلغ الكلفة الحقيقية للقرض} = 100000 \times 6\% = 6000 \text{ دينار}$$

$$3 - \text{مبلغ الوفر الضريبي} = 10000 - 6000 = 4000 \text{ دينار}$$

إن مبلغ (4000) دينار يشير إلى أن الشركة قد استفادت من لجوئها إلى الحصول على القرض (دون مصادر التمويل الأخرى) بهذا المبلغ نتيجة استبعاده من مبلغ الضريبة الذي كان يمكن أن تدفعه وهو (10000) دينار .

ثانياً : السندات طويلة الأجل :

تمثل السندات وثائق رسمية ذات قيمة اسمية موحدة تعطى للمكتتبين بها مقابل المبالغ التي أقرضوها للشركة المصدرة بسعر فائدة ثابت يدفع خلال فترة أو فترات زمنية محددة، يتم تداولها في الأسواق المالية وهي غير قابلة للتجزئة .

وتمثل السندات ديوناً بذمة الشركة المصدرة لها تدفع عنها فوائد دورية ثابتة بغض النظر عما إذا حققت الشركة أرباحاً أو لا .

ثالثاً : كلفة السندات طويلة الأجل :

تمثل كلفة السندات طويلة الأجل بمعدل العائد المطلوب تحقيقه على الاستثمارات الممولة عن طريق إصدار السندات وبما يعني أن على الشركة إذا ما أرادت أن تحافظ على مركزها المالي فيجب أن تحقق معدل عائد مساوياً (على الأقل) لتكلفة التمويل بالسندات طويلة الأجل .

ويمكن التوصل إلى احتساب تكلفة السندات طويلة الأجل عن طريق تحديد كل

من : إجمالي التكلفة السنوية للسند ومتوسط الاستثمار في السند الواحد، وعليه فإن :

$$\text{كلفة السندات} = \frac{\text{إجمالي التكلفة السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار}} \times 100$$

ويمكن تحديد إجمالي التكلفة السنوية للسند (القسط) من خلال تحديد كل من :

- 1 - الفائدة السنوية للسند، التي يتم تحديدها بمعدل ثابت .
- 2 - المتوسط السنوي للمصاريف، الذي يتمثل بحصة السند الواحد من المصاريف الكلية للسندات المصدرة .

أ - كافة المصاريف التي تتحملها الشركة في سبيل إصدار السندات، مثل مصاريف الحصول على الموافقات الرسمية للإصدار وكذلك مصاريف الطباعة والإعلان . . إلخ .

ب - مصاريف رهن الموجودات في حالة طلب ذلك من قبل الجهات الرسمية .
ج - أية عمولات يمكن أن تدفعها الشركة إلى الشركات الوسيطة في بيع السندات .

وعليه فإن :

$$\text{المصاريف الكلية للسندات} = \text{مصاريف الإصدار للسند الواحد} + \text{م. الرهن للسند الواحد} + \text{م. العمولة على السند الواحد}$$

وعليه فإن :

$$\frac{\text{المصاريف الكلية للسند}}{\text{مدة السند}} = \text{المتوسط السنوي للمصاريف}$$

أما متوسط الاستثمار (العام) فيتم تحديده من خلال تحديد كل من : القيمة الإسمية للسند وصافي المبالغ المحصلة عن السند بعد استبعاد إجمالي المصاريف الكلية للسند، أي أن :

$$\text{صافي المبالغ المحصلة للسند} = \text{القيمة الإسمية للسند} - \text{المصاريف الكلية للسند}$$

وعليه فإن :

$$\text{متوسط الاستثمار} = \frac{\text{القيمة الإسمية للسند} + \text{صافي المبالغ المحصلة للسند}}{2}$$

مثال :

قامت شركة النور بإصدار سندات قرض لمدة (7) سنوات .

المطلوب : تحديد تكلفة إصدار السندات في ضوء البيانات الآتية :

- عدد السندات المصدرة 7000 .

- القيمة الإسمية للسند 100 دينار .

- معدل الفائدة 9% سنوياً .

- عمولة المصرف الموزع 1% .

- إجمالي المصاريف العامة للإصدار 1400 دينار .

- المصاريف الكلية لرهن الموجودات 3500 دينار .

$$\text{تكلفة السندات} = \frac{\text{إجمالي التكلفة السنوية للسند}}{\text{متوسط الاستثمار}} \times 100$$

إجمالي التكلفة السنوية للسند = الفائدة السنوية للسند + المتوسط السنوي للمصاريف
الفائدة السنوية للسند = 9%

$$\frac{\text{المصاريف الكلية للسند}}{\text{مدة السند}} = \text{المتوسط السنوي للمصاريف}$$

المصاريف الكلية للسند = م . إصدار السند + م . رهن السند + م . العمولة
للسند

$$\text{م . إصدار السند الواحد} = \frac{\text{إجمالي المصاريف العامة للإصدار}}{\text{عدد السندات المصدرة}}$$

$$= \frac{14000}{7000} = 2 \text{ دينار}$$

$$\text{م . رهن السند الواحد} = \frac{\text{المصاريف الكلية لرهن الموجودات}}{\text{عدد السندات المصدرة}}$$

$$= \frac{3500}{7000} = 0,5 \text{ دينار}$$

م . عمولة السند الواحد = القيمة الاسمية للسند $\times$ معدل العمولة

$$1 = 100 \times 1\% = 1 \text{ دينار}$$

٢. المصاريف الكلية للسند الواحد = $2 + 0,5 + 1 = 3,5$ دينار

$$\text{المتوسط السنوي للمصاريف} = \frac{3,5}{7} = 0,5 \text{ دينار}$$

إجمالي التكلفة السنوية للسند = $9 + 0,5 = 9,5$ دينار

$$\text{متوسط الاستثمار} = \frac{(3,5 - 100) + 100}{2}$$

$$98,25 \text{ دينار} = \frac{196,5}{2} = \frac{96,5 + 100}{2} =$$

$$\text{٣. تكلفة التمويل بالسندات} = \frac{9,5}{98,25} \times 100 = 9,669\%$$

الأسهم العادية

تعد الأسهم العادية وسيلة مهمة من وسائل التمويل طويل الأجل، وغالباً ما تستخدم في الوحدة الاقتصادية التي تتخذ شكل الشركة المساهمة خاصة عند بدء تكوين الشركة، كما يمكن اللجوء إليها بوصفها وسيلة تمويل خلال حياة الشركة وذلك عن طريق طرح أسهم عادية جديدة للاكتتاب.

وتعد الأسهم المصدر الأساسي للأموال المستثمرة في الشركة المساهمة وهي تمثل قيمة ما اكتتب به المساهمون من الأسهم الذي يطلق عليه (رأس مال الأسهم).

وتقوم الشركة المساهمة بإصدار الأسهم بعد الحصول على الموافقة من قبل مسجل الشركات، وبموجب قانون الشركات العراقي فإن القيمة الاسمية للسهم الواحد محددة بدينار واحد، إذ يحصل المكتتب بالأسهم (حامل الأسهم) على وثيقة (شهادة) يثبت فيها عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة الاسمية للسهم (بدينار واحد)، ويتم تداول الأسهم (بيع وشراء) في الأسواق المالية بموجب قوانين العرض والطلب والتعليمات النافذة في الأسواق المالية (البورصات)، ويمثل حامل الأسهم أحد المستثمرين في الشركة المساهمة من حقه حضور اجتماعات الهيئة العامة والتصويت

على قراراتها وكذلك حصوله على الأرباح في حالة تحقيقها وتوزيعها بالكامل أو بجزء منها .

مزايا الأسهم العادية بوصفها وسيلة تمويلية :

هناك مجموعة من المزايا التي يمكن أن تحقق الشركة المساهمة في حالة استخدام الأسهم العادية بوصفها إحدى وسائل التمويل طويل الأجل أهمها :

- 1 - زيادة ثقة المقرضين والدائنين بسبب قدرة الشركة على زيادة رأس المال الأساسي .
- 2 - عدم تحمل الشركة لأية فوائد إضافية يمكن أن تساهم في تخفيض الأرباح التي تحققها (كما هو الحال في القروض) .
- 3 - عدم إلزام الشركة بموعد محدد لاسترداد قيمة الأسهم المصدرة الجديدة .
- 4 - عدم إلزام الشركة بتوزيع أرباح في حالة تحققها إلا إذا اتخذت قراراً بتوزيع الأرباح كلها أو جزء منها .
- 5 - سهولة تداول الأسهم من حيث بيعها وشرائها من قبل حاملها وهو ما يؤدي إلى قبولها من قبل الجمهور (المساهمين) بوصفها وسيلة استثمارية .

عيوب الأسهم العادية بوصفها وسيلة تمويلية :

هناك بعض الانتقادات التي يمكن أن توجه إلى عملية استخدام الأسهم العادية بوصفها وسيلة من وسائل التمويل طويل الأجل أهمها :

- 1 - إن زيادة عدد المساهمين من خلال إصدار أسهم جديدة يمكن أن يؤدي إلى تغيرات في مجلس إدارة الشركة المساهمة ومن ثم إمكانية التأثير والتغيير في العديد من القرارات المالية والاستثمارية والإدارية الخاصة بالشركة .
- 3 - إن زيادة عدد المساهمين سوف يؤدي إلى توسيع قاعدة توزيع الأرباح ومن ثم انخفاض العائد لكل مساهم .

كلفة الأسهم العادية :

عند قيام الشركة المساهمة بزيادة رأس مالها عن طريق طرح أسهم جديدة للاكتتاب فلا بد أن تأخذ بنظر الاعتبار مدى تأثير ذلك على المساهمين (المالكين) الذين يستثمرون أموالهم في الشركة ، ويمكن تحقيق ذلك من خلال تحديد ما هو معدل العائد الذي يهدف المساهمون (المالكون) إلى تحقيقه بعد عملية زيادة رأس المال بالأسهم الجديدة .

وعليه فإن تكلفة الأسهم العادية الجديدة سوف تتمثل بمعدل العائد المطلوب

من قبل المالكين على استثماراتهم والذي يمكن استنباطه من خلال قسمة التدفقات النقدية لتوزيع الأرباح الذي يحصل عليه المستثمر على القيمة السوقية (الحالية) للسهم العادي بموجب المعادلة الآتية :

$$\text{تكلفة الأسهم العادية الجديدة (معدل العائد المطلوب تحقيقه)} = \frac{\text{الربح المتوقع للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} + \text{معدل نمو الأرباح}$$

ويلاحظ أن احتساب تكلفة الأسهم العادية الجديدة يأخذ بنظر الاعتبار مقسوم الأرباح المتوقع تحقيقه بعد عملية الإصدار وكذلك القيمة السوقية للسهم على اعتبار أنها سوف تتأثر بكمية الأسهم الجديدة وتؤثر في الأرباح التي يمكن أن تحققها عندما يكون هناك توقع لنمو الأرباح خلال الفترة المالية اللاحقة نتيجة عمليات الاستثمار الجديدة للأموال والأرباح التي يمكن أن تنتج عنها.

مثال :

تقوم إحدى الشركات المساهمة بتوزيع (20) دينار بوصفه أرباحاً عن السهم الواحد، فإذا علمت أن قيمة السهم في السوق (200) دينار ومعدل النمو الثابت في مقسوم الأرباح للشركة 8%، ما هي تكلفة الأسهم العادية في الشركة؟

الحل :

$$\text{تكلفة الأسهم العادية} = \frac{\text{الربح المتوقع للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} + \text{معدل نمو الأرباح}$$

$$= \frac{20}{200} + 8\%$$

$$= 10\% + 8\% = 18\%$$

وعليه فإن المطلوب من الشركة أن تحقق عائداً للمساهمين (المالكين) لا يقل عن 18% وإذا ما حدث ذلك فإنه يعني أن على الشركة عدم الاستمرار بإصدار أسهم عادية والبحث عن مصدر آخر للتمويل.

الأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح التي تقوم الشركة باقتطاعها (احتجازها) من أرباحها الكلية المحققة أحد مصادر التمويل الداخلية التي يمكن أن تلجأ إليها في تمويل مشاريعها الاستثمارية

المقترحة وغالباً ما تفضل الشركات الاعتماد على الأرباح المحتجزة بوصفه مصدراً للتمويل للأسباب الآتية:

- 1 - سهولة الحصول على الأرباح المحتجزة من حيث أنها تعد مصدراً داخلياً ولا يحتاج إلى موافقات خارجية أو أية مصاريف ثانوية أخرى.
- 2 - إن استخدام الأرباح المحتجزة لا يؤثر على الهيكل الإداري للشركة (كما هو الحال في الأسهم).
- 3 - ليس هناك فترة زمنية لتسديد أو استرجاع المبالغ المستخدمة.
- 4 - لا تتحمل الشركة أية فوائد ثابتة واجبة التسديد من قبلها ومن ثم ليس هناك تأثير على رقم الأرباح المحققة (كما هو الحال في القروض والسندات).

كلفة الأرباح المحتجزة:

تعد الأرباح المحتجزة إحدى مكونات التمويل الداخلي للشركة، ولذلك فإن وجودها داخل الشركة يجعل لها تكلفة تماثل تكلفة الفرصة البديلة، أي العوائد المتوقعة تحقيقها فيما لو تمت عملية استثمار هذه الأرباح في مجالات استثمارية أخرى تتماثل ودرجة الخطر، إذ أن احتجاز هذه الأرباح وعدم توزيعها على المالكين (المساهمين) يعني أن إدارة الشركة قد قررت حجب فرصة استثمار هذه الأموال من قبل أصحاب الأسهم العادية في مجالات استثمارية أخرى خارج الشركة، وعليه فإن بقاء هذه الأرباح داخل الشركة لا بد أن يتحقق منه عائد يتساوى ومعدل العائد المطلوب من قبل حملة الأسهم العادية داخل الشركة، وبذلك يمكن القول إن تكلفة الأرباح المحتجزة تساوي معدل العائد المطلوب تحقيقه.

ومن خلال ذلك يمكن القول إن عملية تحديد تكلفة الأرباح المحتجزة لا تختلف عن عملية تحديد تكلفة الأسهم العادية (مع الأخذ بنظر الاعتبار أن عملية إصدار الأسهم تتطلب بعض المصاريف) من حيث أن المهتمين بكل من: الأرباح المحتجزة والأسهم العادية هم المساهمون باعتبار أن ذلك من ضمن حقوقهم المودعة لدى الشركة بهدف تحقيق العائد المستهدف من قبلهم، كما أن عملية حجز الأرباح (كلاً أو جزءاً) يتطلب من الشركة إعادة استثمار المبالغ المحتجزة وتحقيق أرباح عن هذا الاستثمار على اعتبار أن المساهمين يتوقعون نمواً في الأرباح نتيجة ذلك. وعليه فإن:

$$\text{كلفة الأرباح المحتجزة} = \frac{\text{الربح المتوقع للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} + \text{معدل نمو الأرباح}$$

مثال :

تتوقع إحدى الشركات أن تحقق عائداً قدره (3) دينار للسهم الواحد وأن القيمة السوقية للسهم هي (30) ديناراً، فإذا علمت أن الشركة تقوم بتوزيع 50% من الأرباح المتوقعة للسهم وأن معدل نمو أرباحها ثابتاً وهو 6% سنوياً، المطلوب احتساب تكلفة الأرباح المحتجزة.

الحل :

$$\text{كلفة الأرباح المحتجزة} = \frac{\text{الربح المتوقع للسهم}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} + \text{معدل نمو الأرباح}$$

$$= \frac{1,5}{30} + 6\%$$

$$= 0,05 + 6\% = 11\%$$

إن نسبة 11% تمثل العائد الذي يجب على الشركة تحقيقه نتيجة إعادة استثمار الأرباح التي احتجزتها من حصة المساهمين من الأرباح المحققة خلال الفترة المالية. وإذا ما حققت أقل من هذا المعدل فإن عليها عدم الاستمرار في احتجاز الأرباح وإنما البحث عن مصادر أخرى للتمويل.

خطوات احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال

يمكن التوصل إلى احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال وفق الخطوات المتسلسلة الآتية :

- 1 - تحديد عناصر هيكل رأس المال في الشركة وقيمة كل منها (بموجب الطريقة المعتمدة في ذلك من حيث القيمة الدفترية أو السوقية لكل عنصر).
- 2 - تحديد الوزن النسبي لكل عنصر قياساً إلى إجمالي العناصر المستخدمة.
- 3 - تحديد كلفة كل عنصر.
- 4 - احتساب الكلفة المرحجة لكل عنصر.
- 5 - استخراج الكلفة المرحجة لرأس المال عن طريق إجمالي الكلف المرحجة لعناصر التمويل المستخدمة.

طرق احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال

يمكن احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال اعتماداً على القيمة المعتمدة في

تحديد قيمة كل عنصر من عناصر هيكل رأس المال والتي يمكن أن تتمثل بالقيمة الدفترية (التاريخية) أو القيمة السوقية (الجارية)، وكما يأتي:

أولاً: باستخدام القيمة الدفترية (التاريخية):

تعتمد هذه الطريقة على القيم الدفترية (التاريخية) لكل من عناصر هيكل رأس المال التي تظهر في قائمة المركز المالي.

وتواجه هذه الطريقة بعض الانتقادات التي تواجه عملية إعداد قائمة المركز المالي من حيث اعتمادها على القيمة الدفترية (التاريخية) دون الأخذ بنظر الاعتبار التغيرات التي يمكن أن تؤثر بصورة كبيرة على تلك القيمة بسبب تغير القوة الشرائية للنقد، الأمر الذي سوف يؤدي إلى الحصول على نتيجة غير دقيقة للكلفة المرجحة لرأس المال ومن ثم عدم دقة تفسير تلك النتيجة.

مثال:

ظهرت عناصر هيكل رأس المال ضمن قائمة المركز المالي لإحدى الشركات بالشكل الآتي

العنصر	المبلغ (دينار)
قروض طويلة الأجل	20000
أسهم عادية	50000
أرباح محتجزة	30000
المجموع	100000

المطلوب: احتساب الكلفة المرجحة لرأس مال الشركة إذا علمت أن كلفة كل عنصر كانت على التوالي: 8%، 12%، 10%.

العنصر	الوزن النسبي للعنصر	كلفة العنصر	الكلفة المرجحة للعنصر
قروض طويلة الأجل	20%	8%	1,6%
أسهم عادية	50%	12%	6%
أرباح محتجزة	30%	10%	3%
المجموع	100%	الكلفة المرجحة لرأس المال	10,6%

ثانياً : باستخدام القيمة السوقية (الجارية) :

تعتمد هذه الطريقة على القيمة الجارية (الحالية) لكل عنصر من عناصر هيكل رأس المال من خلال الأخذ بنظر الاعتبار التغيرات التي طرأت على القيمة الدفترية (التاريخية) التي من أهمها تغير القوة الشرائية للنقد .

ولتحديد القيمة السوقية لكل عنصر من عناصر هيكل رأس المال لابد من الأخذ بنظر الاعتبار الآتي :

1 - تتمثل القيمة السوقية للقروض طويلة الأجل بالقيمة الحالية (القيمة الإسمية لقروض مطروحاً منها فوائدها) إذا كانت الشركة ملتزمة بتسديد القروض بموجب معدل فائدة ثابت، فإذا كان مبلغ القرض 100000 دينار بمعدل 10% سنوياً مثلاً فإن قيمته السوقية هي 90000 دينار .

2 - تتمثل القيمة السوقية للسندات طويلة الأجل بالقيمة المتداولة لبيع وشراء تلك السندات في السوق إذا ما كانت تلك السندات مطروحة للاكتتاب العام، أما إذا كانت بصيغة قروض متعاقد عليها فسوف تعامل معاملة القروض طويلة الأجل (الموضحة أعلاه) .

3 - تتمثل القيمة السوقية للأسهم العادية (والممتازة في حالة وجودها) بالقيمة المتداولة لبيع وشراء تلك الأسهم في الأسواق المالية .

4 - تعامل الأرباح المحتجزة معاملة الأسهم العادية في احتساب قيمتها السوقية نظراً لصعوبة تقدير قيمتها السوقية، وعلى اعتبار أن المهتمين بالأرباح المحتجزة هم أنفسهم المهتمين بالأسهم العادية (حاملو الأسهم)، وعليه يتم الاعتماد على النسبة المئوية لتغير قيمة الأسهم العادية في احتساب القيمة السوقية للأرباح المحتجزة .

فإذا كانت القيمة الدفترية للأسهم 100000 دينار وقيمتها السوقية 125000 دينار والقيمة الدفترية للأرباح المحتجزة 20000 دينار فإن القيمة السوقية للأرباح المحتجزة سوف تكون 25000 دينار على اعتبار أن الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للأسهم كان بمعدل زيادة 25% .

مثال (1):

يتكون هيكل رأس المال (الهيكل التمويلي) في إحدى الشركات المساهمة الخاصة من الآتي:

- 1 - أسهم عادية 400000 دينار (القيمة الاسمية للسهم دينار واحد).
- 2 - قروض طويلة الأجل 200000 دينار.
- 3 - سندات طويلة الأجل 300000 دينار.
- 4 - أرباح محتجزة 100000 دينار.

وعند احتساب كلفة كل عنصر من العناصر أعلاه كانت كما يأتي:

- 1 - كلفة الأسهم العادية 7%.
- 2 - كلفة القروض طويلة الأجل 10%.
- 3 - كلفة السندات طويلة الأجل 4%.
- 4 - كلفة الأرباح المحتجزة 5%.

المطلوب: احتساب الكلفة المرجحة لرأس مال الشركة.

الحل:

إجمالي عناصر هيكل رأس المال =

$$1000000 = 100000 + 300000 + 200000 + 400000$$

$$\text{الوزن النسبي لعنصر التمويل} = \frac{\text{مبلغ العنصر}}{\text{إجمالي عناصر التمويل}} \times 100$$

$$\text{الوزن النسبي للأسهم العادية} = \frac{400000}{1000000} \times 100 = 40\%$$

$$\text{الوزن النسبي للقروض طويلة الأجل} = \frac{200000}{1000000} \times 100 = 20\%$$

$$\text{الوزن النسبي للسندات طويلة الأجل} = \frac{300000}{1000000} \times 100 = 30\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأرباح المحتجزة} = \frac{100000}{1000000} \times 100 = 10\%$$

ويمكن التوصل إلى الكلفة المرحجة لرأس المال من خلال الجدول الآتي :

العنصر	الوزن النسبي	كلفة العنصر	الكلفة المرحجة للعنصر
أسهم عادية	40%	7%	2,8%
قروض طويلة الأجل	20%	10%	2%
سندات طويلة الأجل	30%	40%	1,2%
أرباح محتجزة	10%	5%	0,5%
المجموع	100%	الكلفة المرحجة لرأس المال	6,5%

إن الكلفة المرحجة لرأس المال المستخرجة بمقدار 6,5% تمثل الحد الأدنى للعائد المطلوب تحقيقه من قبل الشركة، وبما يعني أنها يجب أن تحقق عائداً أعلى من 6,5% من خلال استثمار ما لديها من أموال وصولاً إلى تحقيق أهداف المالكين (المساهمين).

مثال (2):

باستخدام بيانات المثال رقم (1) افترض الآتي :

1 - القيمة السوقية للسهم الواحد (2) دينار.

2 - معدل الفائدة الثابت للسندات طويلة الأجل 4% سنوياً.

المطلوب: احتساب الكلفة المرحجة لهيكل رأس المال بموجب طريقة القيمة السوقية.

الحل :

1 - إن القيمة السوقية للأسهم العادية = $2 \times 400000 = 800000$ دينار.

2 - القيمة السوقية (الحالية) للقروض طويلة الأجل

$$\left(\frac{10 \times 200000}{100} \right) - 200000 =$$

$$200000 - 20000 = 180000 \text{ دينار}$$

3 - القيمة السوقية (الحالية) للسندات طويلة الأجل

$$\left(\frac{4 \times 300000}{100} \right) - 300000 =$$

$$12000 - 300000 = 288000 \text{ دينار}$$

$$4 - \text{مقدار التغير في القيمة الدفترية للأسهم} = \frac{\text{القيمة السوقية للأسهم} - \text{القيمة الدفترية للأسهم}}{\text{القيمة الدفترية للأسهم}} \times 100 =$$

$$\%100 = 100 \times \frac{400000 - 800000}{400000} =$$

وبما أن مقدار التغير في القيمة الدفترية للأرباح المحتجزة = مقدار التغير في القيمة الدفترية للأسهم العادية :

$$\left(\frac{100 \times 100000}{100} \right) + 100000 = \text{إذن القيمة الدفترية للأرباح المحتجزة}$$

$$100000 + 100000 =$$

$$200000 \text{ دينار} =$$

5 - إجمالي عناصر هيكل رأس المال بالقيمة السوقية :

$$200000 + 288000 + 180000 + 800000 =$$

$$1468000 \text{ دينار} =$$

$$6 - \text{الوزن النسبي للأسهم العادية} = \frac{800000}{1468000} \times 100 = 54,5\%$$

$$\text{الوزن النسبي للسندات طويلة الأجل} = \frac{288000}{1468000} \times 100 = 19,6\%$$

$$\text{الوزن النسبي للأرباح المحتجزة} = \frac{200000}{1468000} \times 100 = 13,6\%$$

7 - يمكن التوصل إلى الكلفة المرجحة لرأس المال (بالقيمة السوقية) من خلال الجدول الآتي :

العنصر	الوزن النسبي	كلفة العنصر	الكلفة المرحجة للعنصر
أسهم عادية	54,5%	7%	3,815%
قروض طويلة الأجل	12,3%	10%	1,23%
سندات طويلة الأجل	19,6%	4%	0,784%
أرباح محتجزة	13,6%	5%	0,68%
المجموع	100%	الكلفة المرحجة لرأس المال	5,829%

ومن خلال مقارنة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام كل من طريقتي : القيمة الدفترية والقيمة السوقية يلاحظ أن الكلفة المرحجة لرأس المال وفق طريقة القيمة السوقية (5,829%) كانت أقل من الكلفة المرحجة لرأس المال وفق طريقة القيمة الدفترية (6,5%) ويعود السبب إلى ارتفاع القيمة السوقية لكل عنصر مما ساهم في تقليل العائد المطلوب تحقيقه من قبل الشركة على اعتبار أن هذا الارتفاع يعتبر بمثابة عائد للشركة أيضاً مع أنه لم يتحقق من خلال أنشطة الوحدة الاقتصادية وإنما بسبب عامل الزمن وتغير القيمة الشرائية للنقد .

أسئلة وتمارين الفصل الثامن

- 1 - ما المقصود بـ (هيكل رأس المال) وما هي مكوناته؟
- 2 - ما هي مصادر حصول الوحدة الاقتصادية على الأموال، وكيف يمكن الاختيار والمفاضلة بينها؟
- 3 - ما المقصود بـ (الرافعة المالية)؟ وما هي أهمية احتسابها؟
- 4 - متى يمكن استخدام الرافعة المالية، وكيف يمكن الحكم على نتائجها بصورة عامة .
- 5 - ما المقصود بـ (كلفة رأس المال)؟ وما أهمية احتسابها؟
- 6 - لماذا تلجأ العديد من الشركات إلى تنوع مصادر التمويل؟
- 7 - ما المقصود بـ (الكلفة المرحجة لرأس المال)؟ وما هي خطوات احتسابها، والطرق المستخدمة في ذلك؟

- 8 - ما الفرق بين كل من الكلفة الإسمية (الظاهرة) للقروض والكلفة الحقيقية للقروض؟ وضحها خلال حالة عملية مفترضة.
- 9 - هل هناك اختلاف بين القروض طويلة الأجل والسندات طويلة الأجل؟ ناقش ذلك.
- 10 - لاحتساب كلفة الأسهم العادية الجديدة وكلفة الأرباح المحتجزة تستخدم الصيغة الرياضية نفسها، لماذا؟
- 11 - فيما يأتي بعض البيانات المالية المتعلقة بشركة السنبال التجارية خلال سنة 1998، والمطلوب احتساب درجة الرافعة المالية وتفسير نتائجها.
- أ - إجمالي الموجودات 300000 دينار.
- ب - صافي الأرباح بعد الضرائب وقبل الفوائد 50000 دينار.
- ج - قروض طويلة الأجل بفائدة 10% سنوياً 80000 دينار.
- د - نسبة الضريبة 20%.
- 12 - باستخدام البيانات نفسها في السؤال السابق (11)، افترض أن الشركة أرادت الحصول على قروض أخرى بمبلغ 50000 دينار إضافة للقروض الموجودة لديها وبالشروط السابقة نفسها، هل تنصح الشركة بذلك أم لا، وضح الإجابة باستخدام الرافعة المالية وتفسير اختلاف النتائج عن السؤال السابق.
- 13 - يتكون الهيكل التمويلي لإحدى الشركات من العناصر الآتية:
- أ - أسهم عادية 150000 دينار.
- ب - قروض طويلة الأجل 50000 دينار.
- ج - أرباح محتجزة 100000 دينار.
- وعند احتساب كلفة كل عنصر كانت على التوالي: 30%، 12%، 15%.
- المطلوب:** احتساب الكلفة المرجحة لرأس المال.
- 14 - باستخدام بيانات السؤال السابق نفسها (13)، افترض أن القيمة السوقية للأسهم العادية كانت 200000 دينار.
- المطلوب:** احتساب الكلفة المرجحة لرأس المال بموجب القيمة السوقية.

المصادر

باللغة العربية :

- 1 - أحمد محمد بسيوني هاشم، المحاسبة الإدارية، إطار نظري وأساليب عملية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1988.
- 2 - جمهورية العراق، مجلس المعايير المحاسبية والرقابية، القاعدة المحاسبية رقم (7) كشف التدفق النقدي، بغداد، 1996.
- 3 - د. ضياء حامد الدباغ ود. يوحنا عبد آدم، الإدارة المالية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1992.
- 4 - ضياء عبد الحسين القاموسي وعدنان عبد الحميد الحديثي، مبادئ المحاسبة، دار التقني، هيئة المعاهد الفنية، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، بغداد، 1988.
- 5 - د. حمزة الشمخي ود. إبراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1998.
- 6 - د. خالد أمين عبد الله وآخرون، تدقيق الحسابات، الناحية العملية، البنك المركزي الأردني، عمان، الأردن، 1998.
- 7 - د. خلي محمد حسن الشماع، الإدارة المالية، مطبعة الزهراء، بغداد، 1975.
- 8 - د. رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل، دار المسيرة للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 1997.
- 9 - زياد هاشم يحيى، دور التحليل المالي في زيادة فاعلية نظم المعلومات المحاسبية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 64، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل 2001.
- 10 - كامل عبد الحسين البلداوي، الشركات التجارية في القانون العراقي، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1990.
- 11 - نديم مرعشلي وأسامة مرعشلي، الصحاح في اللغة والعلوم، المجلد الأول، دار الحضارة العربية، بيروت، 1974.
- 12 - د. قبيس سعيد عبد الفتاح وآخرون، مدخل في نظم المعلومات الإدارية والاقتصادية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 1981.
- 13 - د. طارق عبد العال، دليل المستثمر إلى بورصة الإدارية الأوراق المالية، دار كليوباترا للطباعة والنشر، القاهرة، 1998.
- 14 - عبد الحكيم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، أسس ومفاهيم وتطبيقات، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.

- 15 - د. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- 16 - سبابا وشركاؤهم، معايير المحاسبة الدولية، الجزء الأول، عمان، الأردن، 1997.
- 17 - د. محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- 18 - د. محمد عباس حجازي، المحاسبة الإدارية: الأساسيات - المعلومات - اتخاذ القرارات - الرقابة، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1983.
- 19 - د. محمد عطية مطر وآخرون، نظرية المحاسبة واقتصاد المعلومات، دار حنين، عمان، الأردن، 1996.
- 20 - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الثانية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 21 - د. وليد ناجي الحيايي ومحمد البطمة، التحليل المالي وتطبيقاته العملية، دار حنين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1996.
- 22 - وليد زكريا صيام، تحليل ومناقشة القوائم المالية، طبعة أولى، المطابع التعاونية، عمان، الأردن، 1994.
- 23 - د. يوسف عوض العادلي وآخرون، مقدمة في المحاسبة المالية، منشورات ذات السلاسل، الكويت، 1986.

المصادر باللغة الإنكليزية:

- 1 - Ball, R. & Kothari, S.B., Financial statement Analysis, McGraw-Hill, Inc., New York, 1994.
- 2 - Bernstein, Leopold A., Financial Statement Analysis Theory, Practice and Interpretation, Richard D. Irwin, Inc., Toppan Co. Ltd., Tokyo, 1989.
- 3 - Bowlin, O.D., Financial Analysis, Second edition, McGraw-Hill, New York, 1990.
- 4 - FOSTER, George, Financial Statement Analysis, Second edition, New Jersey, Prentice-Hall International, 1986.
- 5 - Gibson, Charles H., Financial Statement Analysis using Financial Accounting Information, 6th edition, south-wester college publishing, Cincinnati, Ohio, 1995.
- 6 - Helfert, Erich A., Techniques of Financial Analysis, 4th edition, 1977.
- 7 - Lev, B., Financial Statement Analysis: A New Approach, Prentice Hall, Inc., New Jersey, 1974.

فهرس المحتويات

الفصل الأول

طبيعة الإدارة المالية ومفاهيمها الأساسية

- تعريف الإدارة المالية ومسؤولياتها 7
- العلاقة بين الإدارة المالية والمحاسبة 8
- 1 - الاختلاف من حيث معالجة تدفق الأموال 9
- 2 - الاختلاف من حيث عملية اتخاذ القرارات 9
- موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي للمنشأة 10
- حقول الإدارة المالية 12
- أهداف الإدارة المالية 13
- 1 - استهداف تجميع أكبر رصيد نقدي في الوحدة الاقتصادية 14
- 2 - استهداف تحقيق الأرباح القصوى (الممكنة) 14
- 3 - استهداف تحقيق أعلى قيمة للوحدة الاقتصادية 14
- تغيير دور الإدارة المالية 14
- أثر التضخم على الإدارة المالية 16
- 1 - معدلات الفائدة 16
- 2 - صعوبات في التخطيط 16
- 3 - الطلب على رأس المال 17
- 4 - الهبوط في أسعار السندات 17
- 5 - التخطيط الاستثماري 17
- 6 - المشاكل المحاسبية 17
- الجوانب المالية لطبيعة المنشأة 18
- الجوانب المالية في أهداف المنشأة 19
- 1 - تعظيم الأرباح مقابل تعظيم قيمة المنشأة 19
- 2 - تعظيم الأرباح للسهم الواحد 19
- 3 - المسؤولية الاجتماعية للإدارة المالية 20

- 4- تعظيم الأرباح مقابل الأرباح المرضية 21
- أسئلة الفصل الأول 21

الفصل الثاني

القوائم المالية مصدر المعلومات

- مفهوم القوائم المالية وأهدافها 25
- 1- القوائم المالية الأساسية 26
- 2- القوائم المالية الإضافية (الملحقة) 27
- قائمة الدخل 27
- أهمية قائمة الدخل 27
- 1- صافي المبيعات 28
- 2- كلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة) 28
- 3- مجمل الدخل 29
- 4- صافي الدخل التشغيلي 29
- 5- صافي الدخل قبل الضريبة 29
- 6- صافي الدخل بعد الضريبة 30
- قائمة المركز المالي 36
- أولاً: الموجودات 37
- 1- الموجودات المتداولة 37
- يقصد بسعر الكلفة 42
- 2- الموجودات الثابتة 42
- 3- الموجودات الأخرى 45
- ثانياً: المطلوبات 45
- 1- المطلوبات المتداولة 45
- 2- المطلوبات طويلة الأجل 47
- ج- أوراق الدفع طويلة الأجل 48
- 3- المطلوبات الأخرى 48
- ثالثاً: حقوق الملكية 48
- 1- رأس المال 49
- أ- رأس المال المصرح به 49
- ب- رأس المال المكتتب به 49

جـ- رأس المال المدفوع	49
2- الاحتياطات (الأرباح المحتجزة)	50
عرض قائمة المركز المالي	51
2- العرض على شكل تقرير (كشف)	54
3- العرض تبعاً للهدف أو الغرض	56
العلاقة بين قائمتي الدخل والمركز المالي	63
التحفظات الموجهة إلى القوائم المالية	64
أسئلة وتمارين الفصل الثاني	66

الفصل الثالث

تحليل القوائم المالية

مفهوم التحليل المالي	71
علاقة التحليل المالي بكل من المحاسبة والإدارة المالية	72
الجهات المستفيدة من التحليل المالي	78
1- إدارة الوحدة الاقتصادية	78
2- المالكون والمستثمرون	78
3- العاملون في الوحدة الاقتصادية	79
4- المؤسسات المالية والمقرضون والدائنون	79
5- الأسواق المالية (البورصات)	79
6- جهات أخرى	79
خطوات التحليل المالي	80
الخطوة الأولى : تصنيف البيانات المالية	80
الخطوة الثانية : المقارنة	80
الخطوة الثالثة : تفسير النتائج	80
معايير التحليل المالي	81
أولاً: المعايير المطلقة (النمطية)	81
1- نسبة التداول	81
2- نسبة السيولة السريعة	82
ثانياً: المعايير التاريخية	82
ثالثاً: المعايير القطاعية (الصناعية)	83
رابعاً: المعايير المستهدفة (الوضعية)	83

- أساليب التحليل المالي 83
- 1 - أسلوب التحليل المقارن 83
- 1 - التحليل الرأسي (العامودي) 83
- 2 - التحليل الأفقي (تحليل الاتجاه) 95
- أسلوب التحليل بالنسب المالية 97
- أولاً: نسب السيولة 98
- 1 - نسبة التداول 99
- 2 - نسبة السيولة السريعة 101
- ثانياً: نسب النشاط 102
- 1 - معدل دوران الحسابات المدينة 102
- 2 - معدل دوران المخزون السلعي 104
- 3 - معدل دوران الموجودات الثابتة 106
- 4 - معدل دوران الموجودات المتداولة 108
- 5 - معدل دوران إجمالي الموجودات 108
- ثالثاً: نسب الربحية 109
- 1 - نسب ربحية المبيعات 109
- أ - نسبة مجمل الربح إلى المبيعات 109
- ب - نسبة صافي الربح التشغيلي إلى المبيعات 110
- ج - نسبة صافي الربح إلى المبيعات 111
- 2 - نسب ربحية الاستثمارات 111
- أ - معدل العائد على الموجودات 111
- ب - معدل العائد على حقوق الملكية (حقوق المساهمين) 112
- ج - القوة الإيرادية 112
- رابعاً: نسب المديونية 114
- 1 - نسبة الديون إلى حقوق الملكية 115
- 2 - نسب الديون إلى الموجودات 116
- خامساً: نسب النمو 117
- سادساً: نسب التقييم (نسب السوق) 118
- مشكلات وسليبات التحليل المالي 132
- 1 - مشكلات وسليبات تتعلق بالجهة القائمة بعملية التحليل المالي 133
- 2 - مشكلات وسليبات تتعلق بالبيانات التي تحتويها القوائم المالية 133

- 3 - مشكلات وسلبيات تتعلق بإمكانية استخدام أحد معايير التحليل المالي 133
- 4 - مشكلات وسلبيات تتعلق بأسلوب التحليل المستخدم 134
- أولاً: زيادة الهامش مع ثبات الدوران 139
- ثانياً: زيادة الدوران مع ثبات الهامش 141
- ثالثاً: تعديل الهامش والدوران معاً (زيادة أو نقصاناً) 142
- أسئلة وتمارين الفصل الثالث 143

الفصل الرابع

دورة المجرى النقدي ورأس المال العامل

- دورة المجرى النقدي 151
- مفهوم رأس المال العامل 153
- 1 - إجمالي رأس المال العامل 155
- 2 - صافي رأس المال العامل 155
- مكونات رأس المال العامل 156
- 1 - الموجودات المتداولة 156
- 2 - المطلوبات المتداولة 156
- أنواع رأس المال العامل 157
- 1 - رأس المال العامل الدائم 157
- 2 - رأس المال العامل المتغير 157
- سياسات رأس المال العامل 158
- أولاً: السياسة المتحفظة 158
- ثانياً: السياسة المغامرة 159
- ثالثاً: السياسة المعتدلة 160
- تحليل رأس المال العامل 162
- أولاً: قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل 163
- ثانياً: قائمة مصادر الأموال واستخداماتها 163
- 1 - مصادر الأموال 164
- 2 - استخدامات الأموال 164
- العوامل المؤثرة في تحليل رأس المال العامل 168
- 1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل 170
- 2 - قائمة مصادر واستخدامات الأموال 171

- 1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل 174
- 2 - قائمة مصادر واستخدامات الأموال 175
- ملاحظات حول إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال 175
- 1 - قائمة التغيرات في صافي رأس المال العامل 178
- 2 - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها 178
- أسئلة وتمارين الفصل الرابع 179

الفصل الخامس

قائمة التدفقات النقدية

- مفهوم قائمة التدفقات المالية والحاجة إليها 183
- 1 - قصور البيانات والمعلومات التي توفرها القوائم المالية الأخرى 183
- 2 - استخدام المفهوم النقدي للأموال 184
- 3 - أهمية عنصر النقدية وتحليله 185
- 4 - تدعيم الإفصاح عن ربحية الوحدة الاقتصادية وتحليلاتها 185
- أهداف قائمة التدفقات النقدية 186
- مكونات قائمة التدفقات النقدية 188
- أولاً: الأنشطة التشغيلية 188
- 1 - التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية 188
- 2 - التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية 189
- ثانياً: الأنشطة الاستثمارية 189
- ثالثاً: الأنشطة التمويلية 190
- متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية 191
- أولاً: عرض التدفقات النقدية 191
- ثانياً: عرض التدفقات النقدية للعمليات الأجنبية 193
- ثالثاً: البنود غير العادية 194
- رابعاً: الفوائد ومقسوم الأرباح 194
- خامساً: الضرائب على الدخل 195
- سادساً: الاستثمارات في الشركات التابعة والمشاركة 195
- سابعاً: التملك والتخلي عن الحصص في الشركات التابعة 195
- وحدات الأعمال الأخرى 196
- تاسعاً: الإفصاح 196

عاشراً: الحالات الأخرى	197
خطوات إعداد قائمة التدفقات النقدية	198
نماذج عرض قائمة التدفقات النقدية	199
1 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة	203
2 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة	206
1 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة	208
2 - قائمة التدفقات النقدية بالطريقة غير المباشرة	210
أسئلة وتمارين الفصل الخامس	210

الفصل السادس

التنبؤ بالمبيعات والمتطلبات المالية

التنبؤ بحجم المبيعات	215
1 - استقصاء آراء المدراء ومندوبي البيع والمستهلكين معاً	216
2 - التنبؤ بالمبيعات باستخدام النماذج الإحصائية والرياضية	216
3 - طريقة عائد الاستثمار	216
4 - طريقة تحليل التعادل	217
العوامل المؤثرة في التنبؤ بالمبيعات	219
التنبؤ بالمتطلبات المالية	219
أساليب التنبؤ بالمتطلبات المالية	220
2 - أسلوب الانحدار للتنبؤ بالمتطلبات المالية	227
أسئلة وتمارين	233

الفصل السابع

تقييم المشاريع الاستثمارية

مفهوم الاستثمارات المالية وأهدافها	237
أسباب الاهتمام بتخطيط الاستثمار الرأسمالي	237
الاتفاق الرأسمالي	238
مفهوم القيمة الزمنية للنقود	239
مفهوم صافي التدفقات النقدية	239
التدفقات النقدية المبدئية	241
1 - التدفقات النقدية المبدئية	242
2 - التدفقات النقدية الإضافية السنوية	243

- 3 - التدفقات النقدية الإضافية في نهاية العمر الافتراضي 243
- طرق تقييم المقترحات الاستثمارية الرأسمالية 244
- أولاً: الطرق (القديمة) التي لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود 245
- 1 - طريقة فترة الاسترداد 245
- 2 - طريقة متوسط معدل العائد المحاسبي 248
- ثانياً: الطرق الحديثة التي تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود 251
- أسئلة وتمارين الفصل السابع 262

الفصل الثامن

الكلفة المرحجة لرأس المال

- هيكل رأس المال 269
- مثال (2) 274
- مفهوم كلفة رأس المال 276
- القروض والسندات طويلة الأجل 278
- أولاً: كلفة القروض من الجهات المالية 279
- ثانياً: السندات طويلة الأجل 280
- ثالثاً: كلفة السندات طويلة الأجل 280
- الأسهم العادية 283
- مزايا الأسهم العادية بوصفها وسيلة تمويلية 284
- عيوب الأسهم العادية بوصفها وسيلة تمويلية 284
- كلفة الأسهم العادية 284
- الأرباح المحتجزة 285
- كلفة الأرباح المحتجزة 286
- خطوات احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال 287
- طرق احتساب الكلفة المرحجة لرأس المال 287
- أولاً: باستخدام القيمة الدفترية (التاريخية) 288
- ثانياً: باستخدام القيمة السوقية (الجارية) 289
- أسئلة وتمارين الفصل الثامن 293
- المصادر 295
- باللغة العربية 295
- المصادر باللغة الإنكليزية 296