

الفصل الخامس

العائد على  
الاستثمار  
وتقرير  
الأموال

**RETURN ON  
INVESTMENT AND  
FUND STATEMENT**

5



**العائد على الاستثمار وتقرير الأموال**

**RETURN ON INVESTMENT AND FUND  
STATEMENT**

مقدمة

بالإضافة إلى تحليل النسب التمويلية، هناك أيضاً أداتان هامتان للمراقبة المالية هما شكل دو بونت للعائد على الاستثمار وتقرير مصادر واستخدامات الأموال. ويعتبر العائد على الاستثمار كتوسيع لاستعمال النسب التمويلية. أما تقرير الأموال فيلقي الأضواء على السياسة التمويلية للشركة من حيث مصادر التمويل وطرق استعماله. وسيتم بحث كل من هاتين الأداتين على حدة فيما يلي.

## نظام العائد على الاستثمار Du Pont Return on Investment

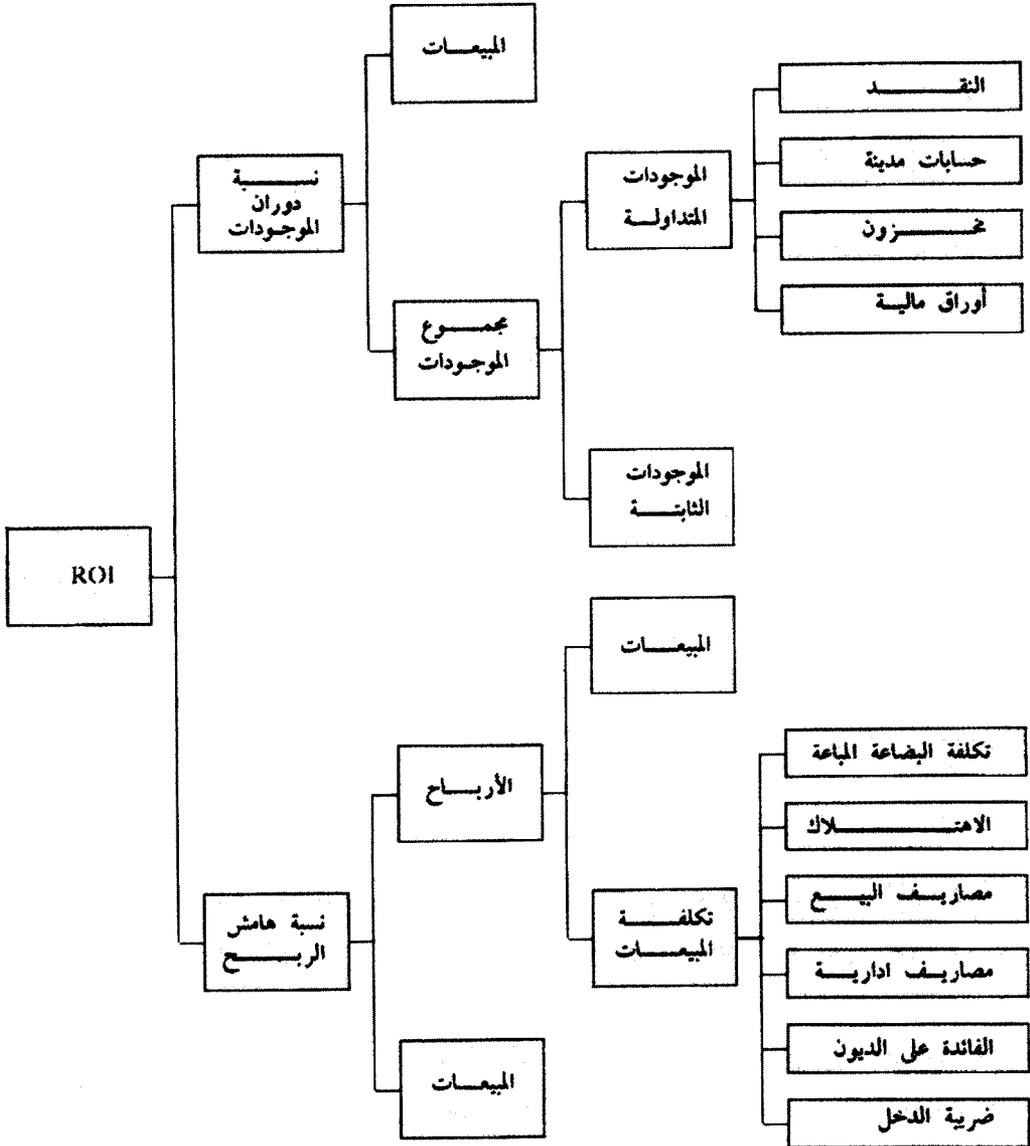
يقدم نظام العائد على الاستثمار ROI الذي طورته شركة دوبونت أحد أكبر الشركات الكيماوية الأمريكية، أداة مهمة وفعالة للمراقبة التمويلية في الشركات. فهو يبين تأثير قرارات الإدارة على المستويات كافة على الربحية الإجمالية للشركة، ويمكن الإدارة من تحديد مناطق الصعوبات في أداء الشركة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة. يتكون نظام الـ ROI جبرياً من حاصل ضرب نسبتين هامتين تتعلق إحداهما بالربحية وتتعلق الثانية بالتشغيل، وهما نسبتا هامش الربح ودوران الموجودات، وذلك كما يلي:

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{المبيعات}} \times \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

لكن قوة هذا النظام تكمن في شكله التدفقي، شكل (5 - 1)، الذي يظهر تفصيلاً العناصر المكونة لكل من متغيرات النسبتين الأساسيتين. يبين القسم السفلي من الشكل مكونات نسبة هامش الربح أي الأرباح الصافية على المبيعات. والأرباح الصافية تساوي إلى المبيعات ناقص تكلفة البضاعة. أما تكلفة المبيعات فإنها تتكون من إجمالي تكاليف المصنع، وتكاليف البيع، والتكاليف الإدارية. ويبين القسم العلوي من الشكل مكونات نسبة دوران الموجودات، أي المبيعات على إجمالي الموجودات، يفصل إجمالي الاستثمارات إلى رأسمال متداول واستثمارات رأسمالية. كذلك يبين النظام عناصر الموجودات المتداولة من نقد وحسابات مدينة ومخزون وأوراق مالية قابلة للتداول.

وإذا كان العائد على الاستثمار منخفضاً، فيعود السبب في ذلك إلى تدني هامش الربح أو تدني دوران الموجودات أو كليهما. وإذا كان هامش الربح متديناً، فيعود ذلك إلى تدني المبيعات أو ارتفاع التكاليف. ويمكن للمبيعات أن تكون متدنية لتدني الكمية المباعة بسبب تدني الطلب أو لعدم منافسية السلعة بالنوعية والسعر. أما ارتفاع التكاليف فيمكن تحري أسبابه من تفحص تكاليف الإنتاج، وتكاليف المبيع، والتكاليف الإدارية ومقارنتها مع التكاليف المعيارية، ومن ثم تحديد مصدر التجاوز في التكاليف، واتخاذ الإجراءات المناسبة. أما إذا كان دوران الموجودات متديناً، فيعود السبب في ذلك إلى تدني المبيعات أو إلى وجود استثمارات فائضة في الموجودات. والاستثمارات الفائضة قد تكون في

الشكل ( ٥ - ١ ) مخطط دو بونت للعائد على الاستثمار (ROI)



الآلات والمكائن والمصنع، لوجود طاقة إنتاجية متاحة أكبر من التقديرات الواقعية للطلب في السوق، أو تكون في الموجودات المتداولة حيث تدل على وجود مستويات مرتفعة من المخزون أو الحسابات المدينة و/أو النقد.

ولتحسين العائد على الاستثمار، يمكن للشركة اتباع واحد من عدة إجراءات ممكنة وذلك بحسب السبب (أو مجموعة الأسباب) المؤدي إلى انخفاض العائد. فإذا كانت المبيعات هي السبب، فيمكن لإدارة الشركة أن تعمل على زيادة المبيعات بتحسين نوعية السلعة، تخفيض سعر المبيع إذا كان ذلك سيؤدي إلى زيادات ملموسة في الكميات المباعة (مرونة الطلب بالنسبة للسعر عالية)، اتباع سياسة البيع الآجل، القيام بحملة دعائية للإعلان عن السلعة المطورة، وتطوير سياسات تسويق وترويج مناسبة. وإذا كان ارتفاع التكاليف هو السبب، فيجب على إدارة الشركة مراقبة التكاليف بصرامة. وفي مجال الإنتاج يتم ذلك بالعمل على رفع إنتاجية العامل (الإنتاج في ساعة عمل/رجل)، رفع إنتاجية الآلة (الإنتاج في ساعة عمل/آلة)، الحد من الهدر في المواد، الحد من الإنتاج التالف Defective Output واختيار مزيج المنتجات وعدد دورات الإنتاج Production Runs التي تخفض التكلفة إلى الحد الأدنى. كذلك يمكن تخفيض المصاريف الإدارية بتخفيض عدد الموظفين الإداريين من فئة الكتبة Clerical بالتوسع في استخدام الآلة (الحاسبات بأنواعها)، رفع مؤهلات ومقدرات العاملين الإداريين على مختلف المستويات باتباعهم في دورات للتدريب الإداري، الحد من الإنفاق البذخي والتظاهري على المفروشات والتجهيزات المكتبية، الحد من الإنفاق على وسائل الانتقال (السيارات والتنقل) والسفر الداخلي والخارجي غير المنتج، ترشيد استهلاك المواد المكتبية (الورق مثلاً)، . . . ، إلخ. أما مصاريف البيع فيمكن تخفيضها بربط التنظيم التسويقي للشركة (قنوات ومراكز توزيع ومجموعات البياعين) بأهداف للمبيعات يجب تحقيقها، بالإضافة إلى ضغط النفقات وترشيدها إلى الحد الممكن. وإذا كان سبب تدني العائد على الاستثمار يعود إلى استثمار فائض في الموجودات، فيمكن إذا كانت المشكلة تتعلق بالموجودات الثابتة، التخلص من استثمارات بشكل معمل أو آلات وتجهيزات تسبب طاقة إنتاجية فائضة تتجاوز التقديرات الواقعية للطلب الحالي والمستقبلي في السوق بيعها. وتدعى هذه العملية Divestment، أي عكس الاستثمار. أما إذا كانت المشكلة تتعلق بالرأسمال العامل،

فيمكن للشركة أن تخفض من حجم الاستثمار فيه بتطبيق نظام مراقبة للمخزون، تعديل سياسة البيع الآجل و/أو تسريع تحصيل الحسابات المدينة، والاحتفاظ بالمستوى الأمثل للنقد.

وقد يتساءل البعض عن أيهما أحسن للشركة، هامش الربح المرتفع أو دوران موجودات مرتفع؟ والجواب عن ذلك أنه ليس هناك فرق. وبشكل أصح، لا يوجد لدى معظم الشركات حرية الاختيار، إذ أن ذلك يعتمد على طبيعة الصناعة من حيث درجة المنافسة ونوع السلعة المنتجة. ففي الأسواق التي تغلب عليها المنافسة الكاملة، يجب على الشركة البيع بحسب السعر السائد في السوق، وبالتالي لا تستطيع الشركة التحكم في هامش الربح من طريق تحديد السعر الذي تريده. كذلك إذا كانت الشركة تعمل في صناعة كثيفة رأسمالياً (إنتاج عنفات توليد كهربائية ثقيلة مثلاً)، فإن دوران الموجودات يكون منخفضاً نسبياً وهامش الربح مرتفعاً في هذه الصناعة بالمقارنة مع شركة تعمل في سلسلة أسواق مركزية للبيع بالمفرق Supermarket Chain، حيث يكون دوران الموجودات مرتفعاً وهامش الربح بسيطاً.

هناك سؤالان هامان تجب الإجابة عنهما قبل إنهاء بحث العائد على الاستثمار. أولاً: أي مقياس للأرباح يجب أن يستعمل في حساب العائد؟ ثانياً: هل تؤخذ الموجودات الثابتة بالتكلفة أو صافية؟ والإجابة عن السؤال الأول هي أن الأرباح قبل الفائدة والضريبة تمثل المقياس المناسب للربح، ذلك لأن نسبة الضريبة التي تدفعها الشركة على أرباحها هي عامل من عوامل البيئة القانونية المحيطة بالشركة والتي ليس للإدارة أي سيطرة عليها. أما الفائدة على الديون فيجب أن تبقى في مقياس الربح، لأن الـ ROI تقيس إنتاجية استثمارات الشركة كافة بغض النظر عن كيفية تمويلها. وبما أن الفوائد على الديون هي جزء من الأرباح التي تنتج عن هذه الاستثمارات، فإن طرحها سيؤدي إلى تقدير أرباح الشركة وبالتالي العائد على الاستثمار بأقل مما يجب. وللإجابة على السؤال الثاني يوجه القارئ إلى ما تم شرحه سابقاً بضرورة أخذ الموجودات الثابتة بتكلفتها، وليس صافية من الاهتلاك، لقياس حجم الاستثمار بشكل صحيح. هذه الطريقة لقياس الموجودات الثابتة تأخذ أهمية أكبر عند إجراء تحليلات مقارنة لعائد الاستثمار بين عدة فروع لشركة واحدة

تستخدم كل منها سياسات اهتلاك مختلفة، أو أن وسطي أعمار موجوداتها الثابتة يختلف كثيراً.

لعل من أهم تطبيقات نظام الـ ROI هو استعماله في مراقبة الفروع Divisional Control في الشركات المتعددة الفروع Multi-Division Firms. وتقوم الإدارة المركزية للشركة في هذه الحالة بتقييم أداء الفروع من خلال نظام العائد على الاستثمار. وعادة يوضع لكل فرع هدف ROI يتوجب تحقيقه، وتكافؤ إدارة القسم بمقدار تحقيقها للعائد المطلوب أو تجاوزه. ويستخدم الـ ROI المحقق كمعيار لتخصيص الموارد إلى الفروع. فالفرع الذي يحقق عائداً مرتفعاً تجاب طلباته لتمويل موازنته الرأسمالية المقترحة للتوسع. أما الوحدات التي يكون أداؤها حسب الـ ROI سيئاً، فلا تتم الموافقة على موازنتها الرأسمالية بالكامل، وقد يمنح التمويل لبعض مشاريعها الرأسمالية المتتقاة بكل دقة، أو يحجب عنها كلياً. يستنتج مما تقدم أن الـ ROI قد يستعمل كحافز للإدارة على القيام بأداء جيد وتحسين هذا الأداء باستمرار.

#### تقرير مصادر واستخدامات الأموال Sources and Uses of Funds

يعتبر تقرير مصادر واستخدامات الأموال أداة مفيدة يمكن أن تستعمل على أساس تاريخي، أي بعد حصول الحدث، لتحديد من أين جاءت الأموال وكيف استعملت هذه الأموال في الشركة خلال فترة معينة من الزمن. ويستطيع المحلل على ضوء هذه المعلومات أن يقرر ما إذا كانت الشركة تتبع سياسة تمويلية صالحة أو لا.

يتطلب إعداد التقرير إجراء مقارنة بين ميزانيتين متتاليتين وحساب التغير في كل من عناصر الميزانية، ثم تصنيف كل تغير في الميزانية إلى مصدر للأموال أو إلى استعمال للأموال. وتعرف مصادر الأموال بالزيادة في المطلوبات أو النقص في الموجودات. فالمطلوبات تمثل مصادر للتمويل، والزيادة فيها تعني الحصول على تمويل. أما الموجودات فهي استثمارات، ونقصان الموجودات يعني تصفية للاستثمارات ينتج عنها أموال. وتعرف استخدامات الأموال بالزيادة في الموجودات أو النقصان في المطلوبات. فالزيادة في الموجودات تعني استثمارات جديدة، وهذه تحتاج إلى تمويل. أما النقصان في المطلوبات فيعني تسديداً لديون الشركة، وهذا يتطلب أموالاً أيضاً. ويعتبر اهتلاك

الفصل الخامس : العائد على الاستثمار وتقرير الأموال

الموجودات الثابتة مصدراً للأموال، حيث أنه تكلفة غير نقدية يطرح من الأرباح ولكنه لا يدفع لأي جهة خارج الشركة، وبالتالي يبقى كجزء من التمويل الداخلي للشركة. ويبين الجدول (٥ - ١) ميزانتي مقارنة لشركة منتجات الأدوية الصناعية العربية للسنتين ١٩٩٣ - ١٩٩٤، وتصنيف التغير في كل من عناصر الميزانية كمصدر أو استخدام للأموال .

ويتم تحضير تقرير مصادر واستخدامات الأموال بإعداد لائحة تفصيلية بكل مصدر أو استخدام للأموال. وتتضمن اللائحة اسم مصدر أو استخدام الأموال، القيمة، والنسبة من المجموع. كما يتم جمع المصادر والاستخدامات كل على حدة، وبالضرورة يجب أن تتساوى المجاميع. يبين الجدول (٥ - ٢) تقرير مصادر واستخدامات الأموال لشركة منتجات الأدوية الصناعية العربية. وقد يكون من المفيد للتحليل التفريق بين مصادر الأموال الطويلة والقصيرة الأجل، وبين الاستخدامات الطويلة والقصيرة الأجل. وتمثل مصادر الأموال القصيرة الأجل انخفاضاً في الرأسمال العامل. أما استخدامات الأموال القصيرة الأجل فتمثل زيادة في الرأسمال العامل. ولعل الأهم من إعداد تقرير مصادر واستخدامات الأموال بصورة صحيحة تحليل التقرير واستخلاص النتائج المطلوبة، وهو ما سيتم فيما يلي .

بلغت مصادر واستخدامات الأموال لشركة منتجات الأدوية الصناعية العربية مبلغ ٥٠٤ ألف دينار عربي عام ١٩٩٤. وقد تم تخصيص ٧٥ بالمئة من الأموال لعمل استثمارات رأسمالية جديدة و ٨ بالمئة لتسديد سندات دين طويلة الأجل. كذلك تم صرف ١٧ بالمئة من الأموال لدفع المطلوبات الواجب تسديدها من حسابات دائنة وأوراق دفع وضريبة دخل. وقد حصلت الشركة على الجزء الأعظم من الأموال، ٥٣ بالمئة، من تخفيض الرأسمال العامل، أي من تخفيض النقد والحسابات المدينة والمخزون وتسييل بعض استثماراتها في الأوراق المالية. كذلك حصلت الشركة على ٤٠ بالمئة من الأموال من اهتلاك الموجودات الثابتة. يتبين من تحليل تقرير مصادر واستخدامات الأموال، أن شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية تتبع سياسة تمويل فيها شيء من المجازفة. فهي تمول الاستعمالات الطويلة الأجل (استثمارات رأسمالية وتسديد سندات دين) بنسبة ٥٧ بالمئة (٢٤٠ ÷ ٤٢٠) فقط من مصادر للأموال طويلة الأجل، والباقي من مصادر تمويل

قصيرة الأجل . إن هذا يتنافى مع قواعد التمويل الصحيحة والقائلة بتمويل الاستخدامات الطويلة الأجل بمصادر تمويل طويلة الأجل ، وتمويل الاستخدامات القصيرة الأجل من مصادر تمويل قصيرة الأجل . ذلك أن وسائل التمويل القصيرة الأجل يجب تسديدها في مستقبل قريب . فإذا استعملت هذه الأموال في تمويل استثمارات رأسمالية ، لا ترد الرأسمال المستثمر فيها إلا على المدى البعيد ، فإن ذلك لن يترك للشركة سيولة كافية لتسديد الديون القصيرة الأجل عند استحقاقها ، ويخلق مشكلة تخلف عن أو تأخر في دفع ديون الشركة . إن اتباع مثل هذه السياسة ينطوي على مخاطر في عملية التمويل . أما إذا كانت الشركة تتبع عكس هذه السياسة ، أي تمويل الاستخدامات الطويلة الأجل بالكامل وجزء من الاستخدامات القصيرة الأجل بمصادر تمويل طويلة الأجل ، فإن هذه تعتبر سياسة محافظة . ذلك أن التمويل الطويل الأجل لا يتوجب دفعه إلا على المدى البعيد ، ما يجنب الشركة الوقوع في مشاكل سيولة في المدى القصير ، لكن تكلفة التمويل تكون مرتفعة .

وأخيراً يمكن تقديم تقرير مصادر واستخدامات الأموال بإدراج أهم مصدر للأموال في قائمة المصادر ألا وهو الربح الصافي (بعد الضريبة) للشركة . في هذه الحالة يجب الاستغناء عن إدراج الأرباح المحتجزة كمصدر للتمويل لأنها متضمنة في رقم الأرباح الصافية . كذلك يجب إدراج توزيعات الأرباح كافة (أرباح موزعة على حملة الأسهم العادية وحملة الأسهم الممتازة) في قائمة الاستخدامات .

### جدول ( ٥ - ١ )

ميزانيات مقارنة وتصنيف لمصادر واستخدامات الأموال

(القيمة ألف دينار عربي)

الموجودات	١٩٩٣	١٩٩٤	مصادر	استخدامات
نقد	١١٤	١٠٠	١٤	
حسابات مدينة	٥٠٠	٤٠٠	١٠٠	
مخزون	٧٠٠	٦٠٠	١٠٠	
أوراق مالية	٣٥٠	٣٠٠	٥٠	
إجمالي الموجودات المتداولة	١,٦٦٤	١,٤٠٠		
إجمالي الموجودات الثابتة	٣,٢٢٠	٣,٦٠٠		٣٨٠
ناقص : الاهتلاك المتراكم	٨٠٠	١,٠٠٠	٢٠٠	
صافي الموجودات الثابتة	٢,٤٢٠	٢,٦٠٠		
إجمالي الموجودات	٤,٠٨٤	٤,٠٠٠		
<b>المطلوبات</b>				
حسابات دائنة	١٧٤	١٢٠		٥٤
أوراق دفع	٢٢٠	٢٠٠		٢٠
متأخرات	٢٠	٢٠		
مخصصات لضريبة الدخل	٢٧٠	٢٦٠		١٠
إجمالي المطلوبات المتداولة	٦٨٤	٦٠٠		
سندات دين	١,٠٤٠	١,٠٠٠		٤٠
قروض طويلة الأجل	٤٠٠	٤٠٠		
إجمالي الديون طويلة الأجل	١,٤٤٠	١,٤٠٠		
أسهم عادية	١,٢٠٠	١,٢٠٠		
أرباح محتجزة	٧٦٠	٨٠٠	٤٠	
إجمالي حقوق المساهمين	١,٩٦٠	٢,٠٠٠		
إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٤,٠٨٤	٤,٠٠٠	٥٠٤	٥٠٤

جدول (٥ - ٢)

شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية  
تقرير مصادر واستخدامات الأموال للعام ١٩٩٤

النسبة من المجموع (بالمئة)	القيمة (ألف دينار عربي)	
		<b>مصادر الأموال</b>
٤٠	٢٠٠	اهتلاك الموجودات الثابتة
٨	٤٠	أرباح محتجزة
٤٨	٢٤٠	مصادر الأموال طويلة الأجل
		انخفاض في الرأسمال العامل
٣	١٤	نقص في النقد
٢٠	١٠٠	نقص في الحسابات المدينة
٢٠	١٠٠	نقص في المخزون
١٠	٥٠	نقص في الأوراق المالية
٥٣	٢٦٤	إجمالي الانخفاض في الرأسمال العامل
١٠٠	٥٠٤	مجموع مصادر الأموال
		<b>استخدامات الأموال</b>
٧٥	٣٨٠	استثمارات رأسمالية
٨	٤٠	تسديد سندات دين
٨٣	٤٢٠	استخدامات الأموال الطويلة الأجل
		زيادة في الرأسمال العامل
١١	٥٤	نقص في الحسابات الدائنة
٤	٢٠	نقص في أوراق الدفع
٢	١٠	نقص في مخصصات ضريبة الدخل
١٧	٨٤	إجمالي الزيادة في الرأسمال العامل
١٠٠	٥٠٤	مجموع استخدامات الأموال

## ملخص

يقدم العائد على الاستثمار حاصل ضرب نسبتين تمويليتين هامتين هما هامش الربح ودوران الموجودات. إن توسيع هاتين النسبتين إلى مكوناتهما التفصيلية والتعبير عنها بالشكل التدفقي (٥ - ٢)، يمكن المحلل من تتبع تأثير قرارات الإدارة على المستويات كافة على الربحية الإجمالية للشركة. ولتحسين العائد على الاستثمار يمكن للشركة أن تعمل على زيادة المبيعات، و/أو تقليص الاستثمارات، و/أو ضغط المصاريف. ويستعمل العائد على الاستثمار في مراقبة أداء الفروع في الشركات كما يقدم معياراً Criterion لتخصيص الأموال للإنفاق على الاستثمار الرأسمالي في هذه الفروع.

وأخيراً يمكن استخدام تقرير مصادر واستخدامات الأموال لتقييم السياسة التمويلية للشركة. ويتم ذلك بإجراء مقارنة ما بين ميزانيتين متتاليتين للشركة وحساب التغير ما بين عناصرهما، تصنف هذه التغيرات إلى مصادر واستخدامات للأموال، ثم التعبير عنها بشكل تقرير مفصل للمصادر والاستخدامات يذكر القيم والنسب من الإجمالي. ولعلّ السياسة التمويلية الحكيمة والتي يوصي باتباعها هي تمويل الاستخدامات الطويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل، وتمويل الاستخدامات القصيرة الأجل من مصادر تمويل قصيرة الأجل. إن اتباع مثل هذه السياسة يجنب الشركة من الوقوع في مشاكل سيولة.

## مسائل على (الفصل ٥): عائد دوبونت على الاستثمار وتقرير الأموال

٥ - ١ - لمراقبة أداء الإدارة التنفيذية يرغب مجلس إدارة شركة المشروبات المرطبة الغازية بتحليل التقارير المالية للشركة، حيث كلف أحد المحللين الماليين القيام بذلك.

شركة المشروبات المرطبة الغازية  
ميزانية في ٣١ كانون أول ١٩٩٥  
(القيمة ألف دينار)

٤٥٠	حسابات دائنة	٩٠	نقد
٣٨٠	أوراق دفع (بـ١١٪)	١,٥٥٠	حسابات مدينة
٢٨٠	مطلوبات متداولة أخرى	١,١٩٠	مخزون
١,١١٠	إجمالي المطلوبات المتداولة	٤٠	أوراق مالية
٨٨٠	ديون طويلة الأجل	٢,٨٧٠	إجمالي الموجودات المتداولة
١,٩٩٠	إجمالي الديون	١,١٣٠	صافي الموجودات الثابتة
٢,٠١٠	حقوق المساهمين		
٤,٠٠٠	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٤٠٠٠	إجمالي الموجودات

حساب الأرباح والخسائر للسنة المنتهية  
في ٣١ كانون أول ١٩٩٥ ، (القيمة ألف دينار)

٦,٢٠٠		المبيعات
		تكلفة البضاعة المباعة :
	٢,٤٤٠	مواد
	١,٥٤٠	عمال مباشرين
	٢٣٠	طاقة ووقود
	٣٧٠	عمال غير مباشرين
٤,٧٢٠	١٤٠	اهتلاك
<u>١,٤٨٠</u>		الربح الإجمالي
	٤٩٠	تكاليف البيع
١,٠٢٠	٥٣٠	تكاليف إدارية وعمامة
٤٦٠		ربح التشغيل
١٢١		ناقص : الفائدة على الديون
٣٣٩		الربح قبل الضريبة
١٥٢		ناقص : ضريبة الدخل
<u>١٨٧</u>		الربح بعد الضريبة
<u>١٨٧</u>		

مخطط دو بونت للصناعة التي تعمل فيها الشركة

العائد على الاستثمار = ٥,٩ %

دوران الموجودات = ١,٨٥ مرة هامش الربح = ٣,١٩ %

الموجودات المتداولة	الموجودات الثابتة	تكلفة البضاعة المباعة
$\%٧١,٥ = \frac{\text{إجمالي الموجودات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$	$\%٢٥ = \frac{\text{إجمالي الموجودات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$	$\%٧٨ = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{المبيعات}}$
$\%٣٣,٨ = \frac{\text{المخزون}}{\text{إجمالي الموجودات}}$	$\%١٦,٣ = \frac{\text{تكاليف التشغيل والفائدة}}{\text{المبيعات}}$	
$\%٢٤,٩ = \frac{\text{الحسابات المدينة}}{\text{إجمالي الموجودات}}$	$\%٢,٦١ = \frac{\text{الضريبة}}{\text{المبيعات}}$	
$\%٦,٨ = \frac{\text{النقد}}{\text{إجمالي الموجودات}}$		
$\%٣,٥ = \frac{\text{الأوراق المالية}}{\text{إجمالي الموجودات}}$		

### معايير وسطي الصناعة

النسبة الآنية (الجارية)	٢,٢	مرة
النسبة السريعة	١	مرة
الديون إلى الموجودات	٥٠	بالمئة
مرات الفائدة المرتبحة	٥,٢	مرة
دوران المخزون	٥,١	مرة
وسطي فترة التحصيل	٥٢	يوماً
دوران الموجودات الثابتة	٩,٢٥	مرة
دوران الموجودات	١,٨٥	مرة
هامش الربح	٣,١٩	بالمئة
العائد على الموجودات	٥,٩	بالمئة
العائد على حقوق المساهمين	١٠,٨	بالمئة

### المطلوب:

- أ - احسب النسب الضرورية لتحليل أداء الشركة .
- ب - طَبِّقْ شكل دو بونت للعائد على الاستثمار وحلل أداء الشركة بالمقارنة مع معايير الصناعة .
- ج - قَيِّمْ أداء الإدارة بتحديد مناطق المشاكل واقترح الحلول المناسبة لتحسين النتائج .

٥ - ٢ - مقدم فيما يلي ميزانيتي مقارنة لشركة الكبرى . بلغت أرباح الشركة الصافية ١١٤ مليون دينار في نهاية عام ١٩٩٥ ، وقررت الإدارة أن توزع ٣٠ مليون دينار منها على المساهمين .

**شركة الكبريت**  
**ميزانيتي مقارنة في نهاية عامي ١٩٩٤ و ١٩٩٥**  
**(القيمة مليون دينار)**

استعمالات	مصادر	٣١ كانون أول	٣١ كانون أول	
		١٩٩٥	١٩٩٤	
—	—	٢١	٤٥	نقد
—	—	صفر	٣٣	حسابات مدينة
—	—	٩٠	٦٦	مخزون
—	—	٢٢٥	١٥٩	أوراق مالية
—	—	٣٣٦	٣٠٣	إجمالي موجودات متداولة
—	—	٤٥٠	٢٢٥	إجمالي موجودات ثابتة
—	—	١٢٣	٧٨	ناقص : مخصصات للاهلاك
—	—	٣٢٧	١٤٧	صافي موجودات ثابتة
—	—	٦٦٣	٤٥٠	إجمالي موجودات
—	—	٥٤	٤٥	حسابات دائنة
—	—	٩	٤٥	أوراق دفع
—	—	٤٥	٢١	مطلوبات متداولة أخرى
—	—	٧٨	٢٤	ديون طويلة الأجل
—	—	١٩٢	١١٤	أسهم عادية
—	—	٢٨٥	٢٠١	أرباح محتجزة
—	—	٦٦٣	٤٥٠	إجمالي المطلوبات والحقوق

**المطلوب:**

- أ - املأ مصادر واستعمالات الأموال في الفراغات المخصصة لها .  
ب - حضر تقريراً عن مصادر واستعمالات الأموال .  
ج - حلل السياسة التمويلية للشركة من خلال تقرير الأموال .

٥ - ٣ - شركة الوجبات السريعة عندها مبيعات بـ ٦ مليون دينار، ونسبة دوران موجودات ٦ مرات للسنة الحالية، وحققت أرباحاً صافية مقدارها ١٢٠,٠٠٠ دينار.

### المطلوب:

- أ - احسب العائد على الموجودات، أي مقياس القوة الإيرادية.
- ب - تفكر إدارة الشركة بتركيب صناديق تسجيل إيرادات المبيعات النقدية في جميع منافذ البيع العائدة لها. يتوقع أن تفيد هذه التجهيزات بزيادة كفاءة مراقبة المخزون، تخفيض الأخطاء البشرية في عمليات الإيرادات النقدية، وتحسن عملية تسجيل المعلومات عامة. إن اقتناء التجهيزات الجديدة سيؤدي إلى زيادة ٢٠ بالمئة في الاستثمارات، كما أنه سيزيد هامش الربح من ٢ إلى ٣ بالمئة. لا يتوقع أن يحدث أي تغير في المبيعات.

### المطلوب:

ما هو تأثير التجهيزات الجديدة لتسجيل النقد على العائد على الاستثمار؟



القسم الثالث

قرار  
الاستثمار

**THE INVESTMENT  
DECISION**