جمهورية العراق
وزارة التربية
المديرية العامة للتعليم المهني

الإدارة الماليـــــــــة

التجــاري/الإدارة

الثالث

المؤلفون

د.عبد الرضا شفيق البصري م.م خيرية عبد كاظم القريشي

د. نمير نجــيب نعوم اياد كاظم عبد الكناني

جابر خلف عيسى

الطبعة السابعة

1446 هـ - 2024م

المقدمـــــــــة

تعد الإدارة المالية وظيفة متكاملة للقرارات المالية في شركات الاعمال، وقد تغيرت هذه الوظيفة عبر الزمن مثل غيرها من الوظائف المتخصصة في شركات الاعمال. حتى وصلت إلى منهج اكاديمي شامل ومتعارف عليه... غايته تحقيق هدفاً استراتيجياً متمثلاً بتعظيم ثروة الملاك والمساهمين أو تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي.

وقد مرت الإدارة المالية بتغيرات كبيرة خاصة في الآونة الاخيرة، بعد ان كان مجال الإدارة المالية في بداية تطورها. ينحصر بتدبير الاموال اللازمة للمنشأة، ولكن الكتابات الحديثة اعطت الإدارة المالية مجالاً أوسع وزيد عليها التوظيف الامثل للمصادر المالية فضلاً عن طرق تدبير تلك الاموال. وقد استقلت الإدارة المالية كموضوع مستقل بحد ذاتها بعد ان كانت جزءاً من علم الاقتصاد، وفي المراحل اللاحقة تطورت الادارة المالية لتصبح علماً منفصلاً. وقد حاولنا في هذا الكتاب تغطية المتطلبات الاساسية التي يحتاج اليها الطالب في المرحلة الاعدادية / الفرع التجاري.

وقد تضمن الكتاب **خمسة** فصول رئيسة احتوت على اهم المبادئ الاساسية والتمارين التطبيقية لعلم الادارة المالية. حيث احتوى الفصل الاول على مفاهيم اساسية ونبذة تاريخية عن تطور الادارة المالية وأهمية هذا الجانب لكل الاطراف المعنية . أما الفصل الثاني فقد تناول اهم الاهداف التي تسعى الإدارة المالية لتحقيقها.

في حين تخصص الفصل الثالث بتقديم شرح وافٍ عن مفهوم الميزانيات التقديرية وأهميتها في تقديم المعلومات الضرورية لعملية اتخاذ القرارات المالية. أما الفصل الرابع فقد ناقش بشكل مفصل التحليل المالي والنسب المالية وأهمية هذا الجانب للأطراف المعنية المستفيدة من هذا التحليل كما تضمن مجموعة من الامثلة التطبيقية التي توضح كيفية احتساب النسب المالية وأهميتها في عملية المقارنة فيما بين المنشآت المماثلة في القطاع الصناعي نفسه.

واخيراً تضمن الفصل الخامس موضوع تقييم مقترحات الاستثمار وبشكل مفصل وكيف تتم المفاضلة بين المشروعات واختيار الانسب منها الذي يحقق الهدف الرئيس للمنشأة وكيفية احتساب عملية التقييم وفق الطرق الرياضية المالية التي تم عرضها في هذا الفصل.

نأمل أن نكون قد وقفنا في تقديم هذا الكتاب ليكون خير عون لطلبتنا الاعزاء في هذه المرحلة من الدراسة.

ومن الله التوفيق

(((المؤلفون)))

الفصــل الأول
مدخل لدراســـة الإدارة المالية

اهداف الفصــل

بعد الانتهاء من قراءة هذا الفصل ينبغي على الطالب أن يكون قادراً على:

- **التعرف على ماهية الإدارة المالية.**
- **تعريف الإدارة وإيضاح أهم نقاط أهمية الإدارة المالية .**
- **مناقشة اهم مراحل تطور الإدارة المالية التي مرت بها.**
- **بيان أهمية المدير المالي وقربه من قمة الهيكل التنظيمي .**
- **التعرف على أهمية تنظيم الوظيفة المالية مع بيان إطار عمل الإدارة المالية.**
- **مناقشة الاشكال القانونية لمنشآت الإعمال وبيان مزاياها وعيوبها.**

اولاً: مفاهيم اســـاسية في الإدارة الماليـــة

تطورت وظيفة الإدارة المالية واتسعت اهدافها باتساع النشاط الاقتصادي والتكنولوجي والتقت هذه الوظيفة مع باقي الوظائف الادارية الاخرى بحيث اصبحت احدى الوظائف الاساسية للمنشأة حالها حال إدارة الانتاج والعمليات وإدارة الموارد البشرية وإدارة التسويق.

لـم تُعـد الإدارة الماليـة تسـعى إلـى تـوفير الامـوال اللازمـة لتلبيـة احتياجـات المنشـأة ونشـاطها الاقتصادي فحسب، وانما اتسع هدفها ليشمل تنظيم مجرى الاموال والتخطيط لها والرقابة عليها واتخاذ القرارات الإدارية لاختيار البديل المناسب الذي يحقق اهداف الاطراف المتعددة للمنشأة. فالإدارة المالية بالمعنى الواسع نظام مالي يجمع بين النظم المحاسبية مثل المحاسبة المالية والمحاسبة الإدارية ومحاسبة التكاليف والرقابة المالية وذلك لان بيانات هذه النظم أو الفروع المحاسبية وتحليلاتها تشكل المادة الاولية التي تستخدمها الإدارة المالية للنهوض بمهامها التي تساعد الإدارة على اتخاذ قراراتها.

اما إذا نظرنا إلى الإدارة المالية من وجهة نظر ضيقة فأن طبيعة الإدارة المالية واهدافها تختلف عن كل الانظمة الفرعية الاخرى محاسبية كانت ام إدارية لأن تركيز الإدارة المالية ينصب على الغاية منها وليس على الاسلوب الفني المستخدم في تسجيل القوائم المالية واعدادها فهي تبحث عن أفضل الوسائل الفعالة للتخطيط والرقابة واتخاذ القرارات الإدارية.

لقد وردت تعاريف عدة للإدارة المالية ويمكن ايراد التعريف الآتي:

تعرف الإدارة المالية بأنها " الوظيفة المختصة بقرارات التمويل، والاستثمار، ومقسوم الارباح في المنشأة ". والمقصود بالتمويل **(Financing)** تجهيز المنشأة بالمصادر المالية الممتلكة والمقترضة (حق الملكية والمطلوبات). اما الاستثمار **(Investment)** فهو توظيف الاموال في الموجودات المتنوعة (المتداولة والثابتة والأخرى)، اما مقسوم الارباح **(Dividend)** هو ذلك الجزء من الارباح الصافية الذي يوزع دورياً على المالكين.

رغم أنه ليس هناك تعريفاً ثابتاً ومحدداً لنشاط الإدارة المالية بسبب شموليتها من ناحية، ومواكبتها لكل التطورات التكنولوجية من ناحية اخرى. يمكن **تعريف** الإدارة المالية بأنها:

" الإدارة المتطورة للتخطيط والرقابة وتوفير الموارد المالية بالكلف المناسبة وتنويع استثماراتها لتحقيق اقصى الارباح الموازية للمخاطر التي تتحملها، وهي الجهة الفعالة لتهيئة وقياس وتوصيل المعلومات الاقتصادية الملائمة لمختلف اوجه النشاط والمستويات الإدارية للمنشأة لمساعدتها في رسم السياسات واتخاذ القرارات المتعلقة بالنشاط الحالي والمستقبلي اللذان يحققان الاهداف".

ونلاحظ من خلال هذا التعريف أنه يتضمن الاتي:

1. ان الإدارة المالية وظيفة تختص بتدبير الموارد المالية اللازمة والتخطيط المالي والرقابة المالية، وهما يسعيان لتحقيق الهدف الاساسي لإدارة المنشأة.
2. أنها الوظيفة الإدارية التي تعنى باتخاذ القرارات الخاصة بالحصول على الاموال واوجه استثمارها بما يضمن تحقيق الارباح المناسبة، آخذين بنظر الاعتبار تكلفة تلك الاموال وشروط الحصول عليها.

3. هي الوظيفة المكملة للنظم المحاسبية والإدارية باعتبارها نظم فرعية محققة بذلك الترابط بين النظام المالي للوحدة الاقتصادية ووظائفها.
4. أن الإدارة المالية تجمع البيانات المالية وغير المالية سواء الكمية منها أم السلوكية وتترجمها إلى لغة كمية بطرق رياضية وتحللها بأساليب احصائية بغية استقصاء معلومات اقتصادية منها.
5. بما أن هدف الإدارة هو هدف الإدارة المالية ذاته فلابد أن يعكس الاهداف الخاصة للأطراف المعنية بنشاط المنشأة، هم المالكون والإدارة والعاملون والدولة والمجتمع، فقرارات الإدارة يجب أن تعكس مصالح تلك الاطراف بشكل يحقق استمرارية المنشأة وتطورها.

ثانياً: علاقة الإدارة المالية بالعلوم الاخرى

يمكن أن نلاحظ بان الإدارة المالية تُستخدم في اتخاذ القرارات على مختلف المستويات الإدارية وهذا يتأتى من كونها ترتبط بالعلوم الأخرى والاختصاصات المختلفة التي تستخدم في عملية اتخاذ القرارات.

ويمكن تناول تلك العلاقة على النحو الآتي: ـ

1ـ علاقة الإدارة المالية بالمحاسبة Accounting:

ترتبط الإدارة المالية بالمحاسبة ارتباطاً قوياً بل انها كانت جزءاً من هذا الحقل ثم انفصلت بعد ذلك لتكون وظيفة وعلماً قائماً بحد ذاته، فهذه الوظيفة هي وظيفة مكملة للمهمات التي تقوم بها المحاسبة وليست بديلاً عنها. ذلك ان المحاسب يقوم بأعداد القوائم والتقارير الدورية والكشوفات المحاسبية والمحلل أو المدير المالي يقوم بتحليل هذه القوائم ودراستها ومن ثم اعداد صيغة قرار يُرفع إلى الجهات العليا في المنشأة لإصداره. أن أهمية البيانات المحاسبية التي تتضمنها الكشوفات المتعددة ترجع إلى كونها تعكس الاداء المالي للمنشاة لفترة سابقة، اي انها تمثل طريقة اداء تحتوي على ايجابيات وسلبيات، وما يهم المحلل المالي من خلال دراسته للبيانات المحاسبية هو تشخيص وفرز تلك الايجابيات والسلبيات ومحاولة تحليلها بأسلوب علمي يتمكن من خلاله ان يتبنى قرارات مالية مستقبلية تقوم على تجاوز الاداء السلبي وتدعيم الاداء الايجابي.

2ـ علاقة الإدارة المالية بالاقتصاد Economic:

ترتبط الادارة المالية ارتباطاً وثيقاً بعلم الاقتصاد سواء على مستوى الاقتصاد الجزئي أو الكلي. وذلك لأن الوظيفة المالية تحتاج على المستوى الجزئي إلى المعلومات عن موقعها بالنسبة إلى القطاع الذي تعمل فيه من ناحية درجة المنافسة ونوعية المنتجات والاسعار والانفراد في السوق والناحية التكنولوجية والملاكات المستخدمة في المنشآت. اما على المستوى الاقتصاد الكلي فتحتاج إلى معلومات عن المشكلة الاقتصادية مثل التضخم والانكماش والركود الاقتصادي والازدهار، ومن ناحية الاستثمارات ومبادرات البلد وقوته الاقتصادية. فضلاً عن الظواهر الاقتصادية التي تقوم الإدارة المالية بدراستها لم تعد تقتصر على النواحي المتعلقة بالمنشأة وما يحيط بها على مستوى الدولة، بل تعدت ذلك إلى دراسة تلك الظواهر على المستوى الاقليمي (أي الدول المحيطة بموقع المنشاة) أما على المستوى الدولي، فقد برزت خلال العقدين الماضيين ظواهر اقتصادية مثل العولمة والخصخصة وازالة القيود باتجاه التجارة العالمية، مما اقتضى من المحلل المالي دراسة تأثير تلك الظواهر وكيفية اتخاذ القرارات التي من شأنها استغلال افضل الفرص وتحقيق اكبر العوائد .

3ـ علاقة الإدارة المالية بإدارة الانتاج والتسويق Production and Marketing

ترتبط الإدارة المالية ارتباطاً مباشراً ووثيقاً بعملية الانتاج اذ أن انتاج سلعة جديدة أو تقديم خدمة يتطلب تخصيص مبالغ كبيرة مسبقاً لإنتاجها وترويجها في الاسواق خاصة في المراحل الاولى للإنتاج، كما أن على المدير المالي ان يقوم بتقدير التدفقات النقدية الخارجة من المنشأة بسبب المصاريف المختلفة التي ستكبدها نتيجة الانتاج والتسويق وبالتالي تقديره للتدفقات النقدية الداخلة للمنشأة بسبب البيع وتحصيل الذمم ليخطط لسيولة المنشأة بشكل دقيق ليساعدها في مواجهة التزاماتها في مواعيد استحقاقها. ولابد من الاشارة إلى ان سياسات الانتاج حالياً تخضع إلى قوانين المنافسة بشكل كبير نتيجة لسهولة انتقال السلع والخدمات بين الدول مما يقتضي من المنشأة اجراء دراسة دقيقة ومستفيضة عن حالة المنافسين ونوعية السلع والخدمات التي ينتجونها لكي تقرر نوعية الجودة التي ستلتزم بها ومن ثم مستوى التكنولوجيا التي ستقوم بتطبيقها في المنشأة، وهذا يتطلب بالتالي ان تحدد مصادر تمويل تلك التكنولوجيا والفترات الزمنية التي يمكن ان تغطيها، لأنها يمكن أن تشكل مخاطرة تهدد سيولة المنشأة واستثماراتها مستقبلاً .

4ـ علاقة الإدارة المالية بالإحصاء والعلوم الكمية Statistics & Quantitative Sciences

ترتبط الوظيفة المالية بعلم الإحصاء نظراً لاستخدامها المعطيات الاحصائية وقوانين الإحصاء استخداماً فعالاً، مثل الانحراف المعياري والوسط الحسابي ومعاملات الـ (R^2). أن استخدام الاساليب الإحصائية يّمكن المحلل المالي من تمييز انواع البيانات الكمية التي تحتويها الكشوفات المالية ومن ثم اجراء علاقات بين تلك البيانات للخروج بنتائج مقبولة يمكن أن تستخدم في عملية اتخاذ القرارات التي تخدم اهداف المنشأة. ولهذا فأن عدداً كبيراً من القرارات المالية يتطلب استخدام اساليب التنبؤ والنماذج الرياضية التي تساعد على دراسة حالة المنشأة لفترة زمنية قادمة.

أن هذا التطور في الإدارة المالية جاء نتيجة لمواكبتها التطورات الحاصلة في العلوم المختلفة الأخرى مثل الرياضيات والحاسبات الالكترونية واستخدامها كأدوات للنهوض بمهامها واستخدامها الاساليب الكمية في عملية اتخاذ القرارات. وعليه فان نظريات الإدارة المالية تستخدم الطرق الرياضية والإحصائية جميعها في معالجة الامور المالية.

ويمكن حصر **الطرق الاكثر استخداماً وشيوعاً** في علم الإدارة المالية لإرشاد وتدريب الكوادر الإدارية على عملية صنع أو اتخاذ القرارات **بما يأتي:**

1. طريقة المربعات الصغرى Least Square Method
2. صافي القيمة الحالية Net Present Value
3. نظرية الاحتمالات Probabilities Theory
4. دراسة النماذج Study of Models

5ـ علاقة الإدارة المالية بالعلوم السلوكية Behavioral Science

ترتبط الإدارة المالية ارتباطاً وثيقاً بالعلوم السلوكية مثل علم الاجتماع وعلم النفس والعلوم السياسية كون أن المنشأة تتكون عادة من مجموعة من العوامل الاقتصادية التي تعمل لغرض انتاج او خلق منفعة اقتصادية. ومن اهم موارد المنشأة هي الموارد البشرية وعليه يتعين على الإدارة المالية أن تتعامل بإيجابية مع العنصر البشري العامل في المنشأة من خلال توفير مناخ اجتماعي ملائم بشتى الوسائل والامكانات المتاحة لغرض جعل الافراد الذين يعملون في المنشأة يشعرون بالرضا عن المنشأة، ومن ثم يعود ذلك بشكل غير مباشر على **زيادة انتاجية** المنشأة Productivity **وزيادة ربحيتها** Profitability .

ثالثاً: نبذة تاريخية عن تطور الإدارة المالية

عدت الإدارة المالية ولمدة طويلة فرعاً من فروع الاقتصاد، ولكن بعد الثورة الصناعية وظهور التكنولوجيا الجديدة والمنشآت الصناعية الجديدة، بدأت الإدارة المالية كمجال متخصص من مجالات الإدارة في بداية القرن الماضي (القرن العشرين)، كل ذلك ادى لظهور الحاجة لنظريات في التمويل خاصة طرق التمويل الخارجية للمنشأة، حيث كان التركيز على الجوانب القانونية للاندماجيات وعلى انشاء المنشآت الجديدة والاشكال المختلفة من الادوات والأوراق المالية التي يمكن اصدارها للحصول على الاموال اللازمة، وكيفية الحصول على الاموال من المصادر الخارجية، أي أنها كانت بشكل تشريع مالي تلبيةٍ لمتطلبات المنشآت من الاموال لأجل التوسع والاستفادة من مفهوم الانتاج الكبير بسبب كون أغلب المنشآت كانت فردية أو ذات مسؤولية محددة لذلك كانت امكانياتها المادية والمالية محددة.

ويمكن تناول مراحل تطور الإدارة المالية على النحو الآتي:ـ

ـ في بداية القرن الماضي (القرن العشرين) كانت عملية الاندماج وانشاء المنشآت الجديدة واجراءات تدبير الاموال للمنشآت هي محور اهتمام المفكرين، وكان الاهتمام مركز تقريباً على طرق واجراءات تدبير الموارد المالية لتمويل الاستثمارات.

ـ بحلول الكساد الكبير (1929ـ 1933) اصبحت اجراءات الافلاس التجاري وإدارة السيولة وتجنب المشكلات المالية من إهم الموضوعات التي لاقت الاهتمام وقد صاحب هذه الفكرة ازدياد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي وصدور التشريعات التي تقضي بضرورة نشر البيانات المالية. التي فتحت مجالاً جديداً للاهتمام تمثلت بالتحليل المالي وتقييم كفاءة الاداء.

ـ في الاربعينات كان الاهتمام مركزاً على معالجة أثار الكساد الكبير كما زاد الاهتمام نسبياً بالتحليل المالي وبدراسة التدفقات النقدية للمنشأة وبأساليب التخطيط المالي والرقابة المالية ويمكن أن يقال أن الاساس كان في كيفية استخدام الاموال استخداماً امثلاً ولاسيما بالنسبة إلى العمليات الجارية، اما التمويل من مصادر خارجية فما زال عملية وصفية (وصف للأساليب والادوات).

ـ وفي فترة الخمسينات زاد الاهتمام بقرارات الاستثمار طويلة الاجل ولاسيما بظهور ادوات جديدة تساعد في تقييم الاستثمارات المختلفة . فقد كان لأساليب بحوث العمليات وبصفة خاصة اسلوب (البرمجة الخطية) دوراً كبيراً في اخضاع قرارات الاستثمار طويلة الاجل لدراسة مستفيضة.

ـ وفي فترة الستينات برز اهتمام الإدارة المالية بالتخطيط للاستثمارات طويلة الاجل وإعداد الموازنات التقديرية من خلال اعداد سلسلة من الموازنات التخطيطية للمبيعات والانتاج والتكاليف بغية تعزيز القوائم المالية الفعلية والتقديرية وتحديد الاسعار وزيادة الانتاجية والربحية، وقد ظهرت هذه البيانات بطرق رياضية وبحوث العمليات واساليب احصائية لغرض استقصاء المعلومات واستخدامها بشكل اكثر واقعية في عملية صنع القرارات الإدارية. وبذلك فقد تطورت الإدارة المالية لمرحلة تفوق مهمتها الاساسية المتمثلة في تهيئة الاموال وسبل استخدامها لتصبح في الوقت ذاته الجهة التي تجمع البيانات وتهيأ المعلومات للأطراف الداخلية والخارجية للمنشآت.

ـ وفي مرحلة السبعينات شهدت اهتماما كبيراً بدراسة تكلفة رأس المال Capital Cost، وتنويع المحفظة المالية فضلاً عن الاهتمام بإدخال عنصر التضخم في عملية إعداد القوائم المالية والتحليل المالي، فنتج عن التضخم ارتفاع اسعار الفائدة وانخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية التي تتضمنها محفظة الأوراق المالية لكل منشأة، كذلك ادى التذبذب في معدلات التضخم إلى زيادة المخاطرة وحالة عدم التأكد التي تواجهها

المنشآت فظهرت الشركات المتعددة الجنسيات والتكتلات الاقتصادية بشكل أوسع من السابق كنتيجة للتطور الاقتصادي والتكنولوجي.

ـــ اما في حقبة الثمانينات فقد تميزت الإدارة المالية بصناعة المعلومات خدمة للقرارات الإدارية فكان ذلك بداية للاهتمام بتطوير الإدارة المالية باطار معبراً عن استخدام البيانات المحاسبية والإدارية لرسم السياسات الاستثمارية.

ـــ اما فترة التسعينات من القرن الماضي فقد استمر التركيز على دراسة عملية القرارات المالية وذلك لاعتبارات عدة اهمها:ـ

1. الاعتقاد المتزايد بان الاساليب السلمية لإعداد الموازنات الرأسمالية تتطلب قياسات دقيقة لرأس المال.
2. عدم كفاية الموارد المالية المتاحة لسد الاحتياجات المالية للمنشأة المعاصرة.
3. استمرار عمليات الاندماج بين المنشآت (الشركات) وكذلك عمليات الشراء.
4. التقدم الهائل في تكنولوجيا الاتصالات وتحرير التجارة.

والجدول (1) في ادناه يوضح تلخيصا. للتطور التاريخي السابق عرضه مع بيان محور التركيز والموضوعات التفصيلية بالنسبة إلى كل موضوع.

الجدول (1) تلخيص للتطور التاريخي للإدارة المالية

الزمن	محور التركيز	الموضوعات التفصيلية
حوالي 1910	ـ التمويل (الحصول على الاموال)	ـ اصدار الاسهم العادية والممتازة
العشرينات	ـ السيولة والتمويل بالاقتراض	ـ السيولة ـ السندات والقروض ـ بنوك الاستثمار
الثلاثينات	ـ البقاء في دنيا الاعمال (السيولة والقدرة على الوفاء)	ـ السيولة ـ الفشل المالي ـ التصفية ـ اعادة التنظيم (المالي) ـ الهيكل المالي السليم ـ التحليل المالي
الاربعينات	ـ التخطيط المالي والرقابة المالية	ـ التحليل المالي ـ التدفقات النقدية
الخمسينات	ـ قرارات الاستثمار طويلة الاجل	ـ طرق تقييم مقترحات الاستثمار ـ الاساليب الرياضية
الستينات	ـ " هدف المنشأة "	ـ مدخل متكامل لاتخاذ القرارات مستمد من هدف المنشأة.
السبعينات	ـ دراسة تكلفة رأس المال ـ الشركات متعددة الجنسية	ـ تنويع المحفظة ـ التضخم ـ دراسة حالات المخاطرة وحالة عدم التأكد.
الثمانينيات	ـ نشر المعلومات المالية	ـ استخدام البيانات المحاسبية والإدارية لرسم السياسات الاستثمارية
التسعينات	ـ عملية القرارات المالية	ـ اعداد الموازنات الرأسمالية ـ استخدام تكنولوجيا الاتصالات

رابعاً: اهميـــة تنظـــيم الوظيفـــة الماليـــة

تعد الوظيفة المالية دعامة من الدعامات الاربع الاساسية التي تقوم عليها المنشأة وهي الانتاج والتسويق وإدارة الموارد البشرية، حيث موقع الوظيفة المالية بالقرب من قمة الهرم التنظيمي امر تحتمه المسؤوليات الكبيرة الملقاة على عاتق المدير المالي، والتي تستوجب منه أن يكون مؤهلاً للقيام بها ولممارسة مختلف انواع السلطات التي تفوض اليه بموجب موقع وظيفته لتحقيق اهداف اخرى مساندة لهدف البقاء والنمو، وكان تطور الوظيفة المالية من المستلزمات الضرورية لمواجهة التحديات التي تواجه منشآت الاعمال ومنها ازدياد حدة المنافسة وحدة التضخم وازدياد التدخل الحكومي المباشر وغير المباشر في النشاط الاقتصادي فضلاً عن بروز مشاكل تتعلق بحجم الاستثمارات وتدفقات السيولة والاستحقاقات وغيرها من آليات عمل الاسواق المحلية والدولية، فضلاً عن التقدم التكنولوجي الهائل، لذلك بات من الواضح ان النمو الاقتصادي وبقاء منشأة الاعمال ذاتها في دنيا الاعمال يتوقفان إلى حد كبير على كفاءة اداء الوظيفة المالية بما يسمح لها بمواجهة هذه التحديات، لذلك فالوظيفة المالية لم تعد قاصرة على القيام بالخطوات الاجرائية لتدبير الاحتياجات المالية اللازمة، بل امتدت لتشمل اتخاذ القرارات بشأن نوعية الاموال المطلوبة واتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمارات المستقبلية في كل عنصر من عناصر الموجودات الثابتة والموجودات المتداولة.

ونلاحظ هنا عزيزي الطالب: أن مفهوم التنظيم المالي لا يختلف عن التنظيم بشكل عام الا من حيث أنه تطبيق لمفاهيم التنظيم وعناصره ومقوماته على النواحي المالية في المنشأة حيث تجري ممارسة عملية التنظيم في مجال الإدارة المالية كوظيفة للعمليات المالية بهدف رفع كفاءة الإدارة.

والتنظيم المالي هو جميع الفعاليات التي تمارسها الإدارة لتحقيق اهدافها من خلال تصنيف معين في الهرم التنظيمي للمنشأة.

وتنبع اهمية التنظيم من خلال توزيع الصلاحيات والمسؤوليات المالية التي يجب أن تكون واضحة ومحددة ومتماشية مع حجم المنشأة وطبيعة العمل وعلاقة الإدارة المالية بالإدارات والاقسام الأخرى، وتميل الإدارة المالية إلى التنظيم المركزي على الاغلب لأن القرارات المالية تعد مصيرية في معظم الاحيان، لذا كان من الواجب اتخاذها على اعلى المستويات، كما أن تحديد درجة المركزية واللامركزية يؤدي إلى زيادة درجة التنسيق بين وظائف المنشأة.

فضلاً عما تقدم يمكن ايجاز أهم الاعمال التي تقوم بها الوظيفة المالية على النحو الآتي:

1. تقدير الاموال المطلوبة للاستثمار في المشروع سواء في الموجودات المتداولة أو الموجودات الثابتة.
2. تحديد التكلفة الخاصة بكل مصدر من مصادر التمويل المختلفة وتحديد التكلفة الكلية للمصادر مجتمعة.

3. التعرف على مصادر التمويل قصيرة الاجل وطويلة الاجل.
4. تحديد الهيكل الامثل للتمويل وذلك من وجهة نظر المنشأة.
5. اعداد القوائم المالية التي تستخدم في عمليات التحليل المالي.
6. القيام بعمليات التحليل المالي بواسطة النسب المالية أو بواسطة قائمة المصادر والاستخدامات أو غيرها من الادوات الأخرى الملائمة.
7. تقييم البدائل المختلفة للاستثمارات لاختيار افضلها وذلك على أسس علمية وعملية.
8. اتخاذ القرارات المناسبة لتحقيق الموازنة بين السيولة النقدية وبين الربحية التي تسعى اليها المنشأة وما يتصل بذلك من تخطيط للنقدية وإدارتها.
9. الرقابة على إدارة الموجودات المختلفة لتحقيق اهداف المنشأة كالذمم المدينة والبضاعة المخزونة (المخزون السلعي)، والأوراق المالية والموجودات الثابتة.

ونظراً لأهمية الوظيفة المالية وأهمية تنظيمها والكثير من القرارات المالية التي تساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في صياغتها واتخاذ قرارات مصيرية فلابد من التعرف عن قرب على مهام المدير المالي الذي يقوم بهذه المهمة.

خامساً: مهـــام المديـــر المالي

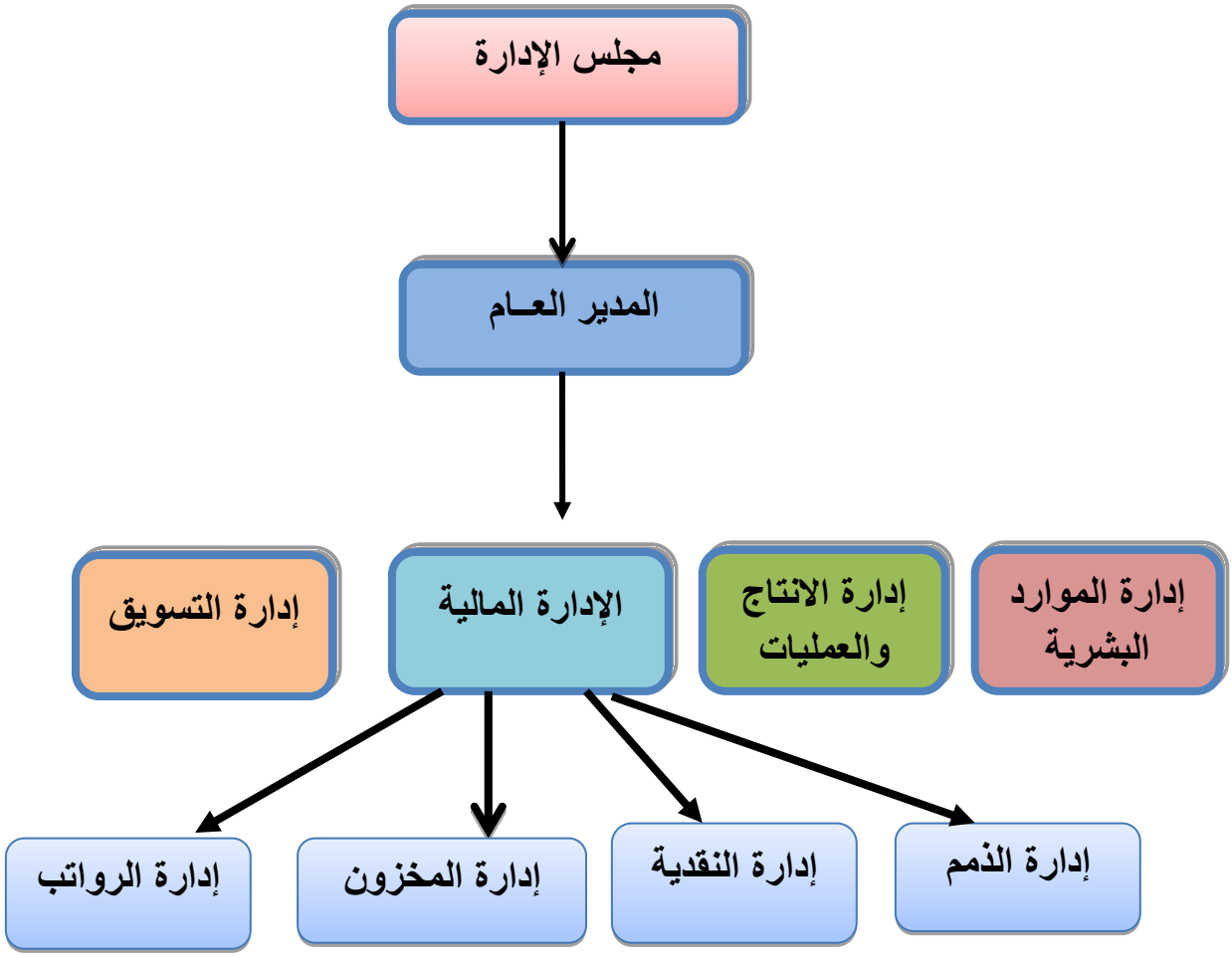
يتمثل الدور الرئيس للمدير المالي في إدارة اموال المنشأة والمحافظة على سيولتها وتأمين احتياجاتها التمويلية، فضلاً عن العمل على توجيه تلك الاموال نحو مجالات استثمار تحقق عوائد اضافية تؤدي إلى زيادة قيمة المنشأة.

ويبدأ عمل المدير المالي من حيث ينتهي عمل المحاسب فعندما يتم إعداد القوائم المالية ينتهي عمل المحاسب، ليبدا المدير المالي دورة جديدة حيث يأخذ هذه القوائم ويقوم بدراستها وتحليلها للاستفادة مما تحتوي عليه في تنفيذ مهام وظيفته من تحليل مالي وتمويل واستثمار وإدارة موجودات وموازنات رأسمالية وتخطيط للأرباح والتدفقات النقدية، فالقوائم المالية هي ادواته ونقاط الانطلاق لكثير من الاعمال التي يقوم بها والمشاكل التي يدرسها والقرارات التي يتخذها والتوصيات التي يرفعها.

وهكذا يكون دور مدير التمويل والاجهزة التابعة له القيام بالوظائف الآتية:

1. إدارة النقد في المنشأة .
2. تخطيط حركة الاموال وتنظيمها بين المصارف والمنشآت المالية ذات العلاقة.
3. الحصول على التمويل اللازم للمنشأة وباقل تكلفة.
4. إدارة الائتمان (ديون المنشأة على الغير).
5. تنظيم سياسة توزيع الأرباح على المساهمين.
6. تنظيم ومراقبة حركة الموجودات في المنشاة.

ونعتقد أن أهم وظيفة للمدير المالي هي تحقيق أعلى قيمة للمنشأة من خلال انشطة الانفاق الاستثماري والتمويل وإدارة السيولة. الشكل (1) يوضح موقع الإدارة المالية في الهرم التنظيمي لمنشأة معينة.



الشكل (1) موقع الإدارة المالية في الهرم التنظيمي لمنشأة معينة

وطبقاً للمفهوم الحديث للإدارة المالية يجب أن يكون المدير المالي قريباً من قمة الهيكل التنظيمي للأسباب الآتية:

1. الأهمية الكبيرة لعمليات التخطيط والاستثمار والتمويل التي يعد المدير المالي مسؤولاً عنها.
2. أهمية المعلومات التي توفرها الإدارة المالية للمنشأة في عملية اتخاذ القرارات.
3. أهمية القرارات المالية في حياة المنشأة ومستقبلها، الامر الذي يوجب بناء القرارات المتعلقة بالأمور المالية على معلومات دقيقة.
4. ارتباط القرارات المالية بالمخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشأة نتيجة لإدارتها للأموال.

سادساً: إطـــار وظيفة الإدارة المالية

تعد الإدارة المالية جزءاً من الإدارة العامة للمنشأة ويناط بها عادة مسؤولية إدارة امورها المالية بالتنسيق مع الوظائف الأخرى للإدارة. ويمكن أن نحدد إطار وظيفة الإدارة المالية بما يأتي:

1- التخطيط المالي (تقدير الاحتياجات المالية) Financial Planning

تتضمن هذه الوظيفة قيام المدير المالي بالتعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة الطويلة الأجل منها والقصيرة الأجل، وذلك في ضوء خططها للمستقبل، مستعيناً في ذلك على قدر كبير من المعلومات سواء كانت داخلية أم خارجية، ومن المعلومات الداخلية التي يتم الاستعانة بها هي الميزانيات العمومية وانواع الكشوفات التي تم إعدادها التي تعكس الاداء المالي السابق للمنشأة، فضلاً عن التقارير التي يتم إعدادها من قبل بقية الاقسام في المنشأة والمتعلقة بخططها المستقبلية وطبيعة الاستثمارات وتوجهاتها، حيث تعكس تلك التقارير اهداف المنشأة التي تسعى إلى تحقيقها، ولهذا فأنها تتضمن حجم الاموال المطلوبة والعوائد المتوقع تحقيقها، رغم أنها تضم في طياتها حالة عدم التأكد بالنسبة إلى التوقعات المستقبلية، فهذا لا يعني أن المدير المالي لا يمكنه الاستعانة بهذه الادوات التخطيطية لكن عليه أن يأخذ احتمالات الانحراف بعين الاعتبار ويجعل خططه مرنة إلى حد تستوعب مثل هذه الانحرافات.

وتعد هذه الوظيفة من أهم وظائف الإدارة المالية وعليها ممارستها بالتنسيق مع الإدارات الأخرى.

2- القرارات الاستثمارية (إدارة الموجودات) Investment Decisions

وتشمل هذه الوظيفة القرارات الخاصة باستثمار الأموال جميعها وفي مختلف انواع موجودات المنشأة وقرارات تصنيفها. بعد أن تقوم الإدارة المالية بتحديد احتياجاتها المالية المتوقعة وحصولها على الامـــوال

اللازمة لتلبية هذه الاحتياجات يتوجب عليها أن تتأكد من ان الموارد المتاحة لها قد وجهت لأفضل استخدام اقتصادي داخل المنشأة تتحقق منه اكبر الفوائد والمنافع الممكنة.

3- القرارات التمويلية (التمويل) Financing Decisions

تشمل هذه الوظيفة جميع القرارات المتعلقة بتقييم أثر استخدام مختلف انواع التمويل. مثل التمويل قصير وطويل الاجل في قيمة المنشأة وربحيتها. وبعد أن تكون الإدارة المالية قد عرفت احتياجاتها من الاموال، تبدأ البحث عن مصادر التمويل المناسبة لمواجهة هذه الاحتياجات، وعندما تحدد الإدارة المالية المصدر الذي ستلجأ اليه لتمويل احتياجاتها، عليها أن تراعي الملاءمة المالية * بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام وأن تهتم ايضاً بالكلفة والزمن للجانب الايسر للميزانية (جانب المطلوبات المتداولة وطويلة الاجل)، كل ذلك في إطار هدفها العام وهو تعظيم القيمة الحالية للمنشأة.

4- الرقابة المالية Financing Control

يتلازم مع وضع الخطط المالية وجود نظام رقابة جيد يُمكن الإدارة المالية من مقارنة الاداء الفعلي مع المتوقع لكي يتم التعرف على الانحرافات وأهميتها وتقصي اسباب حدوثها ثم ايجاد الحلول اللازمة لمعالجة هذه الانحرافات.

5- قرارات توزيع الارباح Dividends Decisions

تتضمن سياسة توزيع الارباح تحديد النسبة التي سيتم دفعها نقداً للمساهمين كما تتضمن العمل على استقرار معدلات التوزيع على المدى الزمني القادم.

وترتبط قرارات التوزيع ارتباطاً قوياً بالقرارات التمويلية لأن الارباح غير الموزعة تعد من بين أهم مصادر التمويل فضلاً عن ميزتها في زيادة قدرة المنشأة على الاقتراض

6- معالجة بعض المشكلات الخاصة

تقوم الإدارة المالية عند مواجهتها لبعض المشاكل ذات الطبيعة الخاصة التي لا يتكرر حدوثها كثيراً، ومن المشكلات التي يمكن أن تواجه المنشأة وتقع ضمن اختصاص الإدارة المالية عمليات التصفية وكذلك عمليات الاندماج والانضمام، كما يقع ضمن اختصاصها اجراء التعديلات المالية اللازمة لتصحيح اوضاع المنشأة المالية وتجنبها الفشل وخروجها من ميدان الاعمال.

***الملاءمة المالية : هي قدرة المنشأة على تسديد الالتزامات المالية قصيرة الاجل، أي (عندما تكون المطلوبات المتداولة مغطاة بموجودات متداولة).**

❖ الاشكال القانونية لمنشآت الاعمال

القرارات المالية لا توجد في فراغ، فمنشآت الاعمال تعمل في بيئة معقدة، قانونية، سياسية، اقتصادية، والقوى المالية تؤثر في قراراتها، لهذا فأن هدف المدير المالي في تعظيم ثروة المساهمين يتأثر ويتقيد بالبيئة التي تعمل فيها المنشأة.

والاشكال الرئيسة لمنشآت الاعمال ثلاث هي:

1. المنشأة الفردية Sole Pro Proctorship
2. شركة التضامن Partnership
3. شركة الاموال Corporation

ويمكن إيجاز تفاصيل هذه المنشآت على النحو الآتي:

اولا: المنشأة الفردية

وهي منشأة اشخاص تتألف من شخص طبيعي واحد يكون مالكاً للحصة الواحدة فيها ومسؤولاً مسؤولية شخصية وغير محدودة عن جميع التزاماتها.

ولهذه المنشأة عدد من المزايا والعيوب يمكن ايضاحها من خلال الجدول ادناه:

المزايا	العيوب
1. سهولة تأسيسها حيث كل ما تطلبه هو عقد تأسيس رسمي . 2. قلة التكاليف عند التأسيس والاحلال. 3. الإدارة الكاملة من قبل المالك. 4. قلة خضوعها للأنظمة الحكومية وعدم خضوعها لضريبة دخل الشركات. 5. الوفر الضريبي للمالك لأن جميع ارباحها تخضع لضريبة الدخل الشخصية.	1. انتهاء حياة المنشأة بانتهاء حياة المالك أو بفقده للأهلية التجارية*. 2. رأسمال المنشأة محدد بالقدرات المالية للمالك. 3. المسؤولية غير المحدودة للمالك عن ديون المنشأة. فممتلكاته الشخصية ورأسمالها وارباحها جميعاً تكون بمثابة الضمان لديون المنشأة.

*** الاهلية التجارية: يفقد الشخص أهليته التجارية في احدى الحالات الآتية: الإفلاس أو الجنون ...**

ثانياً: شركات التضامن

تنشأ شركة التضامن بموجب اجراء قانوني لا يقل عن اثنين ولا يزيد على عشرة من المالكين وتقوم على شخصيات الافراد الذين يكونونها ويتم تشكليها بموجب اتفاق أو عقد مكتوب ومسجل في الدائرة الحكومية المختصة. يتفق فيه الشركاء على كيفية إدارة امور الشركة وعلى حجم مساهمة كل منهم في رأسمالها وعلى كيفية اقتسام الارباح وتحمل الخسائر وكيفية تصفية اعمالها وكيفية إدخالها شريك إضافي. وتتمتع هذه الشركة بعدد من المزايا والعيوب الآتية:

المـــزايا	العيـــوب
1. تكاليف انشائها قليلة نسبياً. 2. امكانية الحصول على رأسمال اضافي وذلك لوجود شريكين أو أكثر يوفر للشركة رأس مال أكبر من مصادر أخرى. 3. إدارتها مركزة بأيدي الشركاء ومسؤولية الشركاء عن ديون والتزامات الشركة مسؤولية غير محدودة.	1. أن دخول شريك جديد يؤدي إلى حل الشركة قانونياً وإنشاء شركة جديدة كذلك الحال إذا انسحب أحد الشركاء أو في حالة الوفاة. 2. الشركاء لا يستطيعون بيع حصصهم في الشركة إلى شخص آخر ما لم يوافق جميع الشركاء على قبول الشريك الجديد. 3. مسؤولية الشركاء جميعاً عن ديون الشركة فردياً وجماعياً وهذا يعني أن دائني الشركة يستطيعون الحصول على ديونهم من أي واحد من الشركاء أو من جميعهم.

ثالثاً: شركات الاموال

يمكن تقسيم شركات الاموال إلى قسمين رئيسين هما:

اولاً: الشركة المحدودة (Limited Company)

ثانياً: الشركة المساهمة Corporations

وفيما يأتي شرح موجز لكل من هذين الشركتين مع بيان أهم مزاياها وعيوبها.

اولاً: الشركة المحدودة (Limited Company)

وهي شركة أموال تتألف من عدد من الاشخاص لا يقل عن (5) ولا يزيد على(25) شخصاً، يكتتبون فيها بأسهم ويكونون مسؤولين عن ديون الشركة بمقدار القيمة الاسمية للأسهم التي اكتتبوا فيها، وفي ادناه مزايا وعيوب هذا النوع من الشركات.

المـــزايا	العيـــوب
1. تتمتع بالمسؤولية المحدودة للمساهمين. 2. القدرة على تحويل ملكية الأسهم. 3. العمر للشركة غير محدد.	1. ضعف القدرة على النمو والتوسع. 2. عدم انتشار ملكية الأسهم (خاصة وإنَّ الاكتتاب بالأسهم ليس عاماً).

ثانياً: الشركة المساهمة

وهي شركة أموال تتألف من عدد من الاشخاص لا يقل عن (5) أشخاص، ويكتتب فيها المساهمون بأسهم في اكتتاب عام. ويكونون مسؤولين عن ديون الشركة بمقدار القيمة الأسمية للأسهم التي اكتتبوا فيها، وتتمثل مزاياها وعيوبها في الآتي:

المـــزايا	العيـــوب
1. العمر (الأجل) غير محدود. 2. المسؤولية المحدودة، مما يعني انخفاض المخاطرة للمساهمين. 3. تعتمد قيمة المنشأة على إمكانات النمو التي تعتمد بدورها على قدرتها لجذب الأمـــوال اللازمة.	1. خضوع الأرباح الصافية لضريبة الدخل المزدوجة (لأن الضريبة تدفع من قبل الشركة، ثم تدفع من قبل المساهم). 2. التعقيدات العديدة في التأسيس، وخضوع عمليات الشركة لعدد أكبر من التشريعات المنظمة لها.

اسئلة الفصل الأول

س1 عرف ما هي الإدارة المالية ؟ موضحاً أهم مضامينها.

س2 فرق بين كلاً من المفاهيم الآتية:

1. الاستثمار 2. مقسوم الارباح

س3 **وضح علاقة الإدارة المالية بمجالات المعرفة الآتية:**

1.المحاسبة

2. التسويق

3. العلوم السلوكية

س4 وضح من خلال جدول اهم مراحل تطور الإدارة المالية للأعوام الثمانينات والتسعينات.

س5 ناقش أهم الاعتبارات التي ركزت عليها الإدارة المالية عند اتخاذ القرارات.

س6 وضح أهم الأعمال التي تقوم بها الإدارة المالية.

س7 نظراً لأهمية الوظيفة المالية وأهمية تنظيمها؟ وضح دور المدير المالي في ذلك.

س8 ما هي أهم الوظائف التي يقوم بها المدير المالي والاجهزة التابعة له.

س9 وضح بمخطط بياني موقع الإدارة المالية في الهيكل التنظيمي.

س10 اشرح قرارات التمويل ضمن اطار الوظيفة المالية.

س11 عدد اهم اشكال منشآت الاعمال .

س12 ما هي مزايا وعيوب المنشأة الفردية.

س13 أملأ الفراغات الآتية بما يناسبها من العبارات:

1. هناك عدد من الطرق التي تعد الاكثر استخداماً في الإدارة المالية منها ..... و ..... و ..... .
2. تناولت فترة العشرينات موضوعات عدة هي ..... و ..... و ..... .
3. تستخدم البيانات المحاسبية والادارية لرسم ..... .
4. من اهم مزايا الشركة المحدودة هي ..... و ..... و ..... .
5. من أهم مزايا الشركة المساهمة ..... و ..... و ..... و..... .

الفصل الثـــاني
أهداف الإدارة المالية

اهداف الفصــل

بعد الانتهاء من قراءة هذا الفصل ينبغي على الطالب أن يكون قادراً على:

- وصف دور الإدارة المالية في تحقيق اهداف المنشأة.
- معرفة هدف تعظيم الارباح ومحدداته في فاعلية القرارات المالية
- معرفة هدف تعظيم أرباح السهم الواحد ونقاط الضعف فيه.
- معرفة هدف تعظيم قيمة المنشأة والعوامل المؤثرة فيه ومميزاته
- معرفة هدف تعظيم العائد الاجتماعي والمشاكل المرتبطة بقياسه.
- معرفة هدف المسؤولية الاجتماعية وعلاقتها بتعظيم قيمة المنشأة.

إهداف الإدارة الماليـــــــــــة

ان وضوح الهدف وتحديده يساعده على تحقيقه، لذا فهو يتطلب اتخاذ القرار المناسب، ومن هنا لابد من القاء الضوء على الأهداف التي تسعى إليها الإدارة المالية، وفي هذا الفصل سنوضح تلك الأهداف.

اولاً: تعظيم الأرباح Profits Maximization

يعد هدف تعظيم أو مضاعفة الأرباح هدفاً تقليدياً سائداً فترة طويلة من الزمن كهدف للمنشأة ولإدارتها المالية التي اهتمت بمعيار الربحية إلى حد كبير في الحكم على فاعلية القرارات، وهذا يعني أن قرارات الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح يتم توجيهها لتناسب هدف تعظيم الأرباح، وبمعنى آخر أن المنشأة تتخذ قراراتها المالية باختيار الموجودات والمشاريع على اساس ربحيتها وبالتالي عليها أن تتخلص من الموجودات والمشاريع غير المربحة وبذلك تحقق الاستقلال الاقتصادي لموجودات المنشأة.

الأرباح تمثل زيادة الايرادات **Revenue** عن المصروفات **Expenses** أو زيادة المخرجات **Outputs** عن المدخلات **Inputs** وبذلك فالربحية **Profitability** هي معيار الكفاءة الاقتصادية. وبما أن استغلال الاموال استغلالاً جيداً يشكل أحد أهداف المنشأة فقد تركز اهتمام الإدارة المالية على هدف تعظيم الأرباح ليكون معياراً لاتخاذ القرارات المالية.

المحددات المالية:

على الرغم مما ذكر عن اهمية الأرباح والربحية الا أن اعتماد هذا الهدف كمعيار اساس لاتخاذ القرارات المالية يعاني من بعض النواقص أو المحددات المالية التي يمكن تلخيصها بالآتي:

1- غموض مدلول الربحية : أي عدم وجود معنى واضح ومحدد للربحية مما أدى إلى طرح تفسيرات محددة للربحية فهناك الربح التشغيلي وصافي الربح قبل الضريبة، والربح الرأسمالي ثم الربحية في المدى القصير، والربحية في المدى الطويل فقد تكون بالحالة الأخيرة مجمل الربح أو معدل العائد على الموجودات أو معدل العائد على حق الملكية، وكما ترى فهي خيارات ومقاييس متعددة، فأي من الأرباح أو العوائد المذكورة نستخدمها كمعيار لتحقيق ذلك الهدف؟ وأي من تلك الأرباح علينا مضاعفته؟ وهكذا نرى عدم وضوح النظرة إلى هدف الربحية الذي يترتب عليه صعوبة استخدام هذا الهدف كأساس ثابت لقياس نجاح عمليات وقرارات الإدارة المالية.

2- تجاهل التوقيت الزمني للعائد أو المردود: أن هدف تعظيم الأرباح يتجاهل توقيت التدفقات النقدية الواردة من مشاريع الاستثمار والقرارات المالية الأخرى، وبمعنى آخر أنه يهمل القيمة الزمنية للتدفقات النقدية*، لأنه يعطي اهمية كبيرة للتفريق بين العوائد التي تتدفق على المنشأة في اوقات مختلفة وتعامل العوائد بشكل متساو دون اعتبار للتوقيت الزمني، وهذا أمر خاطئ فـ (دينار اليوم أعلى من قيمة دينار الغد). فالنقود لها قيمة زمنية وتشكل أحد الملامح الرئيسة لاستعمال مضاعفة القيمة الصافية كهدف من أهداف الإدارة المالية، وللتوضيح اكثر أيهما أفضل مشروع يحقق مليون دينار بعد خمس سنوات من الآن أم مشروع يحقق (200000) دينار سنوياً كل سنة من عمر المشروع؟

---

*سيتم توضيح مبدأ القيمة الزمنية للنقود بالتفصيل في الفصول اللاحقة....

والجواب المنطقي هو تفضيل المشروع الذي يعطي مردوداً سريعاً، فكلما زادت التدفقات النقدية زمنياً زاد تفضيل المشروع على المشاريع الأخرى التي تأخذ فيها المردود زمنياً، والسبب في ذلك إمكانية استثمار المردود السريع وهو (200000) دينار لتحقيق عائد إضافي في فرصة بديلة.

3- تجاهل المخاطر المصاحبة للمردود النقدي: أن هدف تعظيم الأرباح يركز على حجم المردود دون اعتبار لدرجة المخاطر التي تحقق العوائد في المستقبل، والمخاطر **Risks** ترتبط بعوامل عدم التأكد، والمخاطرة الاستثمارية **Investment Risk** هي احتمال تحقيق مردود إقل من المردود المتوقع، فكلما زادت درجة عدم التأكد فأن ذلك يعني ارتفاع درجة مخاطرة المستثمرين وهم بطبيعتهم يميلون إلى الابتعاد عن المخاطر أو على الاقل تقليل درجتها كما يميلون إلى الاستثمار في المشاريع التي يكون مردودها اكيد قدر الامكان، أو لا يتذبذب كثيراً عبر السنوات الاستثمارية.

وعلى وفق ما تقدم فأن تجاهل المخاطر المصاحبة للمردود النقدي أحدى الاسباب التي تضعف من ملائمة هدف الأرباح للإدارة المالية ويمكن توضيح ذلك باستخدام بيانات الجدول (2) في ادناه.

الجدول (2) يوضح العائد المادي للمشروعين

حالة الاقتصاد	مردود المشروع الأول	مردود المشروع الثاني
1. كساد	1000	صفر
2. استقرار	1500	1500
3. ازدهار	2000	3000
المجموع	**4500**	**4500**

ويتضح من الجدول اعلاه أن مجموع العائد أو المردود للمشروعين متماثل (4500) دينار، وكذلك هو متماثل في حالة كون الاقتصاد يمر بحالة الاستقرار ولكن يتضح التباين الواسع في حالة الازدهار حيث لا تخلو العوائد من المخاطرة بسبب تذبذبها الكبير بين فترة وأخرى وحسب الحالة الاقتصادية قياساً بالمشروع الأول الذي يحقق مردوداً متنامياً وفقاً للوضع الاقتصادي وبالتالي يتضح أن المشروع الأول هو افضل من المشروع الثاني إذا استعملنا معيار المخاطرة لانتقاء احد المشروعين وهذا ما يتجاهله هدف تعظيم الربح.

مثال للتوضيح

افترض أن المنشأة السابقة تمتلك مشروعاً يحقق لها زيادة في أرباح السهم الواحد بمقدار (0.20) دينار سنوياً والمدة هي خمس سنوات أي مجموعها دينار واحد (5× 0.20)، ومشروع آخر لا يحقق لها أي ربح خلال السنوات الاربعة الأولى ولكنه يزيد الأرباح إلى (1.25) دينار في السنة الخامسة الاخيرة أي المشروعين افضل؟

ونقطة ضعف أخرى هي أن هذا الهدف لا يأخذ (المخاطرة) بالاعتبار عند احتساب التدفقات النقدية المتوقعة.

ثانياً: تعظيم الأرباح للسهم الواحد Profits Maximization

تمثل ربحية السهم الواحد أحد الحقوق التي يتمتع بها حامل السهم العادي أو نصيبه أو حصته من أرباح المنشأة بصفته من مالكيها بمقدار أو عدد أسهمه التي ساهم فيها بتزويد رأس مال المنشأة **Equity** وبمعنى ادق ناتج تقسيم صافي الدخل على عدد (حصص) الاسهم العادية الحالية **Shares of Common Stock**.

مثال رقم (1)

لو كان عدد الاسهم في شركة ما (100) مليون سهم، وحققت أرباح صافية (400) مليون دينار فان ربحية السهم الواحد هي اربعة دنانير 100/400، فلو كان المساهم يمتلك 200 سهم فأن حصته من الأرباح (4X200= 800 دينار) (بافتراض إن سعر السهم الواحد دينار فقط)، أن هذا المردود المادي الملموس الذي يتلقاه المساهمون على استثماراتهم في رأس مال المنشأة هو دخلاً ينتظره ويتوقعه المساهم لإنفاقه على استهلاكه الجاري من السلع والخدمات. وهو المقابل المتوقع عن تضحية المساهم بالتمتع بأمواله واستثمارها في أمور أخرى. ولما كان المدير المالي هو الامين والوكيل على أموال المساهمين هذه وان مصالحهم واهدافهم الاستثمارية هي من الاسبقيات الاولية في الإدارة، فأن ذلك يرتب ويوجب على المدير المالي أن يوجه قراراته المالية لتحقيق هدف تعظيم ربحية السهم الواحد بدلاً من الأرباح الاجمالية. وأن يستخدمه مؤشراً افضل في تقييم قراراته المالية بدلاً من تعظيم الأرباح ولمزيد من التوضيح نستكمل المثال السابق.

لو فرضنا الآن ان المنشأة اعلاه باعت (100) مليون سهم أخر لزيادة رأس مالها واستثمار الاموال المستلمة في موجوداتها حققت لها دخل (100) مليون دينار فأن دخلها وارباحها الاجمالية ارتفعت إلى (500) مليون دينار، ولكن لو حسبنا ربحية السهم الواحد (400+100)/200= 2.500 دينار، أي أنه انخفض من (4) دنانير إلى (2.500) دينار وبقاء العوامل الأخرى ثابتة، وعليه فان هدف الإدارة المالية يجب أن يكون تعظيم الربح للسهم الواحد وهو الاكثر أهمية من هدف تعظيم الأرباح الاجمالية.

هل ان تعظيم ربحية السهم الواحد المتوقع دائماً يعظم رفاهية المساهمين أو مالكي الاسهم. أو إن عوامل أخرى يجب ان تؤخذ بنظر الاعتبار؟ الإجابة على هذا التساؤل يستدعي منا تذكر المحددات والقيود الفنية التي ناقشناها في هدف تعظيم الربحية، وهي القيمة الزمنية للنقود والمخاطرة. فهدف تعظيم الربح للسهم الواحد يهمل توقيت التدفقات النقدية.

ـ ربحية السهم الواحد في الحالة الأولى = $\frac{\text{صافي الارباح}}{\text{عدد الاسهم}}$

ـ ربحية السهم الواحد في الحالة الأولى = $\frac{400,000,000}{100,000,000}$ = 4 دينار

- ربحية السهم الواحد في الحالة الثانية = 400,000,000 + 100,000,000= 500,000,000 دينار

ربحية السهم الواحد = $\frac{500,000,000}{200,000,000}$ = 2.500 دينار

مثال رقم (2)

افترض أن أحد المشاريع يتوقع فيه زيادة ربحية السهم الواحد بدينار واحد، بينما مشروع آخر يتوقع فيه زيادة قدرها (1.20) دينار، فاذا كان المشروع الأول ربحه أمر مؤكد والثاني مخاطرته عالية، فإيهما افضل؟ وهذا يتوقف على درجة تجنب المستثمر للمخاطرة، فاذا كان المساهمون يتجنبون المخاطرة فالسهم الأول هو الأفضل على الرغم من أن ربحية السهم الثاني المتوقعة اكبر، فعليه يجب أن ندرك أن بعض مشروعات الاستثمار اكثر خطورة من غيرها. محدد آخر يتعلق بإهمال الاختلاف في الهياكل المالية للمنشآت (هيكل الأموال المملوكة والمقترضة) التي تختلف من منشأة إلى أخرى، وهذا يتوقف على نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة. إن هذه المخاطر المالية خلافاً لمخاطر التشغيل تؤثر على تدفقات المكاسب المتوقعة للسهم الواحد، فزيادة نسبة القروض أو (المديونية) تزيد من المخاطر المالية للمنشأة (مخاطر عدم القدرة على تغطية كلفة فائدة القرض) والمخاطرة النقدية (أي مخاطر السيولة المتمثلة في القدرة على تسديد الأقساط المستحقة من المديونية)، ولكنها تؤدي إلى زيادة ربحية المنشأة اذا كان سعر الفائدة المدفوع على المديونية يقل عن متوسط الربح السنوي المتحقق للمنشأة وتؤدي إلى زيادة صافي الدخل نتيجة الميزة الضريبية للقروض وطرح مصاريف فائدة القرض قبل احتساب الضريبة، ثم هناك أمراً آخر هو إن هدف تعظيم الربحية للسهم الواحد لا يسمح بدراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، فاذا توجهت المنشأة نحو هذا الهدف فأنها ربما لا تقوم بتوزيع ارباحاً على الاطلاق، فهي ستقوم على الاقل بتحسين المكاسب للسهم الواحد عن طريق الاحتفاظ بالربح واستثماره في أذونات الخزينة مثلاً لانعدام المخاطرة فيها تقريباً. أو تمويل التوسعات في المنشأة وتحقيق المكاسب الرأسمالية*، لأسهمها عند ارتفاع أسعارها في السوق، وعلى ذلك فان الهدف اصبح مقبولاً في حد ذاته طالما إن توزيع الأرباح يؤثر على قيمة السهم، وإن سياسة توزيع الأرباح المثلى هي التي تعظم سعر سهم المنشأة **Stock Price**. ولكل هذه الاسباب المقدمة فانه لا يمكن الاعتماد على هدف تعظيم ربحية السهم في قياس فاعلية القرارات المالية في تحقيق المنفعة وتعظيم ثروة الملاك(المساهمين).

*** المكاسب الرأسمالية: نعني بها الأرباح التي يحققها مالك السهم عندما يبيع السهم بأعلى من سعر شراءه في سوق الأوراق المالية (البورصة).**

ثالثاً: تعظيم قيمة المنشأة Enterprise Value Maximization

يقصد بقيمة المنشأة إجمالي القيمة السوقية **(Market Value)** للأسهم العادية للمنشأة، أي سعر بيع السهم في السوق، وتعظيم قيمة المنشأة يعني تعظيم قيمة السهم الواحد فيها. والقيمة السوقية للأسهم تتسم بعدم الاستقرار فهي متقلبة خلال التعامل اليومي في السوق المالية وقد يساوي سعر السهم العادي في السوق أو يكون أعلى أو أقل من القيمة الدفترية (وهو السعر المسجل في الدفاتر عند إصداره) تبعاً للعرض والطلب على السهم.

ـ العوامل المؤثرة في سعر السهم:

1. ربحية السهم الواحد المخطط لها.
2. توقيت تدفقات الربحية.
3. المخاطرة في الأرباح المخطط لها .
4. استخدام الدَين .
5. سياسة توزيع الأرباح.

وهذا يعني أن أي قرار مهم يجب أن يتم تحليله وفق تأثير هذه العوامل ويعزز سعر سهم المنشأة في السوق. مثلاً افترض أن شركة ما تروم الدخول في مشروع جديد فهل إن الدخول في هذا المشروع يؤدي إلى زيادة ربحية السهم الواحد **(EPS)** ؟ هل هناك فرصة أو احتمال إن التكاليف سوف تتجاوز التقديرات، وإن الأسعار سوف تكون اقل من المخطط لها وإن ربحية السهم الواحد سوف تقل بسبب فتح هذا المشروع الجديد؟ وكم من الوقت نحتاج لتحقيق الربح؟ وكيف ستكون تلبية متطلبات رأس المال لهذا المشروع ؟

فإذا تم استخدام الدين لتمويل رأس المال المطلوب كيف سيؤدي ذلك إلى زيادة مخاطرة المنشأة؟ هل ينبغي على المنشأة تقليل نسبة مقسوم الأرباح الموزعة واستعمال النقد الاحتياطي لتمويل المشروع. أو هل انها يجب أن تحافظ على مقسوم أرباح وتمويل رأس مال المنشأة من خارج المنشأة (اصدار أسهم جديدة)؟

أن الإجابة على هذه التساؤلات ينبغي أن تتصدى لها الإدارة المالية لأنها من صلب وظائفها في تحقيق هدف تعظيم قيمة المنشأة.

وتميل الإدارة المالية الحديثة إلى استعمال تعظيم قيمة المنشأة لاتخاذ القرارات العملية للإدارة المالية، والسبب في ذلك يرجع إلى أن الهدف يتلافى العيوب والمحددات الفنية التي تصاحب الاهداف التي سبق توضيحها.

مميزات القرارات المتعلقة بتعظيم قيمة المنشأة كما يأتي:

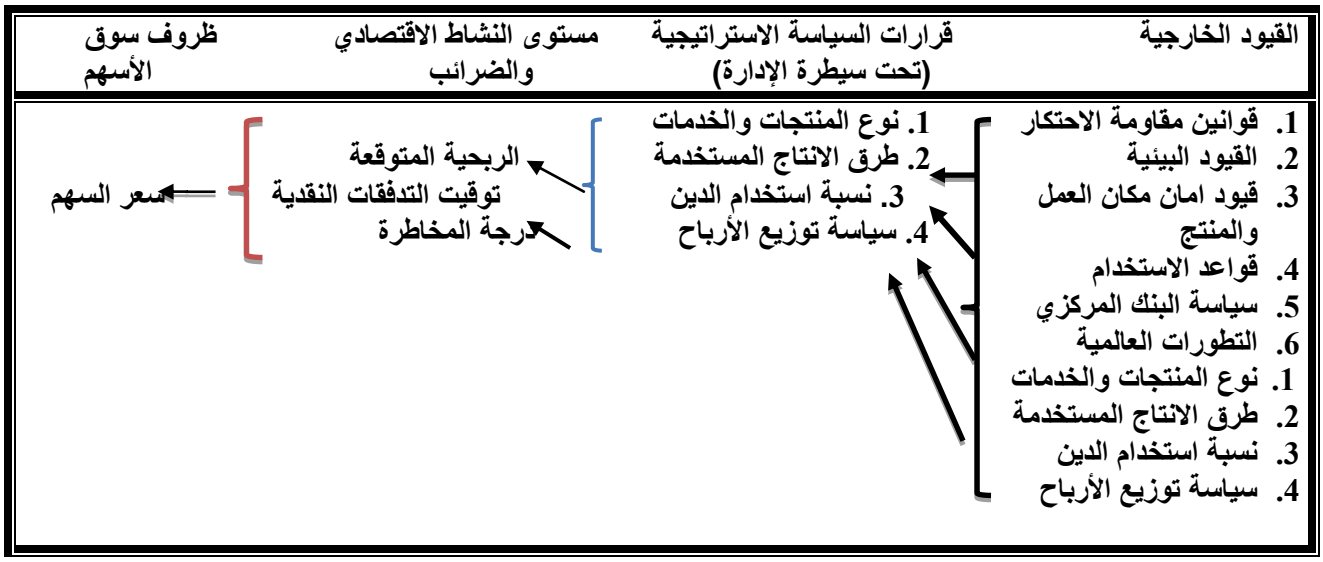
1. **مراعاة الدقة في تقييم الموجودات وعوائدها:ـ** وتأتي هذه الميزة من تجنب مبدأ الغموض المصاحب لأستعمال الأرباح المحاسبية الذي يشكل محور اهتمام هدف تعظيم الأرباح سابق الذكر من خلال إدخال عنصر مهم في حساب قيمة الموجودات والتقدير الدقيق للمردود المتوقع منها نتيجة لاهتمامه بمبدأ التدفقات النقدية الناتجة عن قرار الاستثمار في الموجودات. وهذا المبدأ دقيق وله معنى محدداً (سيتم توضيحه في فصول لاحقة) الذي يترتب عليه أستعمال تعظيم القيمة الحالية **(Present Value)** كأسم مرادف لتعظيم قيمة المنشأة.
2. **يعكس المخاطر في قيمة التدفقات النقدية والقيمة الزمنية للنقود:ـ** فقرارات تعظيم قيمة المنشأة تحلل وتحسب على اساس درجة المخاطرة والتوقيت الزمني للتدفقات النقدية، واجراء التعديلات الضرورية على قيمة التدفقات النقدية وذلك لأسباب عدة أولها ليتم عكس المخاطر واحتوائها في قيمة التدفقات النقدية وثانيها لحساب خصم للفوارق الزمنية. وتحت هدف تعظيم القيمة أي خط من التدفقات النقدية في المستقبل محسوبة على أساس خصمها وإرجاع قيمتها إلى الوقت الحالي وذلك باستعمال معدل خصم **(Discount Rate)** مناسب ليعكس درجة المخاطر وتوقيت التدفقات وبالتالي يجب النظر إلى القرارات أو المشروع الاستثماري على ضوء القيمة المتوقعة منه منسوبة إلى القيمة الاستثمارية الاصلية اللازمة له. وكلمة القيمة السوقية المستعملة هنا تعني قيمة الموجود للمساهمين وما يدره عليهم من عوائد كما أن معدل الخصم يعكس قيمة المخاطر والزمن بالنسبة إلى المساهمين أو الجهة التي قامت بالتمويل. فكلما زادت المخاطر وطالت المدة الزمنية المتوقعة من المشروع، زاد معدل الخصم، وبالتالي اذا توقعت المنشأة تدفقات نقدية ثابتة أو أكيدة في المستقبل فأنها ستستعمل معدل خصم قليل (5%) مثلاً.

3. **يأخذ بنظر الاعتبار المخاطر المالية والمخاطر النقدية (السيولة):ـ** فقرارات تعظيم قيمة المنشأة تستهدف الهيكل المالي الأمثل الذي يعظم قيمة المنشأة ورفع سعر السهم في السوق.
4. **يأخذ بنظر الاعتبار أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم:ـ** وذلك لأن سياسة المنشأة المتعلقة بمقسوم الأرباح الذي يمثل المدفوعات النقدية التي يحصل عليها حملة الأسهم التي تدفع لهم من الأرباح المتحققة وليس من مصادر أخرى من الايرادات تؤثر بصورة مباشرة في القيمة السوقية للأسهم العادية إذ يستعمل كمقياس أو معيار لأرباح المنشأة المتوقعة لذا فأن أي تغيرات فيه ربما تحمل تأثيراً على أسعار الأسهم اكبر من التغيير الذي تحدثه الأرباح وهذا يدعو إلى اتباع سياسة مقسوم الأرباح (المبادلة بين توزيع الأرباح أو احتجازها) منتظمة ومستقرة تحسباً من تأثيرها المباشر على حملة الأسهم وبالتالي على سعر السهم في السوق.

   مما تقدم يتضح لك عزيزي الطالب، لماذا اصبح هدف تعظيم قيمة المنشأة مهم، لذا فهو محور اهتمام في الإدارة المالية ونظريات التمويل والاستثمار المعاصرة، والمنشآت الرائدة مثل (جنرال موتورز، زيروكس، مارسيدس، بيجو، مايكروسوفت) واسماء أخرى معروفة لم تسعى إلى تحقيق الأرباح بقدر سعيها لتعظيم قيمتها السوقية والمحافظة عليها في السوق التنافسي.
5. **يعكس قدرة المنشأة على التكيف مع البيئة الخارجية:ـ** على الرغم من إن الافعال الإدارية تؤثر في قيمة سهم المنشأة كذلك العوامل الخارجية تؤثر في اسعار الأسهم، ومن بين هذه العوامل (القيود القانونية، النشاط الاقتصادي العام، قوانين الضريبة، وظروف سوق الأسهم).

   والشكل رقم (2) يوضح هذه العوامل.

الشكل (2) يوضح العوامل الخارجية المؤثرة على أسعار الأسهم



ومن عمل المنشأة ضمن تأثير مجموعة القيود الخارجية الموضحة أقصى يمين الشكل مثل القوانين الخاصة التي تمنع الاحتكار والتكتلات الاقتصادية أو قواعد الاستخدام والتوصيف أو سياسة البنك المركزي (مثل تحديد سعر الفائدة أو معدل الخصم) تقوم المنشأة باتخاذ قرارات استراتيجية تتلائم مع هذه المؤثرات الخارجية، وتتفق مع مستوى النشاط الاقتصادي العام ومستوى ضرائب الدخل، وكذلك في توقيت التدفقات النقدية وفي النهاية ينتقل التأثير على حاملي الأسهم بصيغة مقسوم الأرباح، ودرجة مخاطرة الأرباح المخططة فالربحية والتوقيت والمخاطرة كلها تؤثر في سعر سهم المنشأة.

والأمر نفسه يحدث مع العامل الأخر وهو ظروف سوق الأسهم ككل لأن اسعار الأسهم في السوق تميل إلى أن تتحرك معاً صعوداً وهبوطاً مع بعض الفوارق. ومما تقدم يتضح لك عزيزي الطالب أن سعر السهم في السوق هو المقياس الحقيقي للقيمة السوقية للمنشأة، وتحقيق هدف تعظيمها يعتمد على فاعلية قراراتها المالية بالتكيف مع متغيرات بيئتها الداخلية والخارجية معاً.

رابعاً: تعظيم العائد الاجتماعي Social Return Maximization

يقصد بالعائد الاجتماعي هو العائد الخاص بالمجتمع ككل وتعظيمه يعني زيادة العائد الاجتماعي إلى أقصى حد. وهذا يعني إن قرارات الإدارة المالية يجب أن تأخذ بالحسبان ليس فقط تحقيق العائد المباشر للمنشأة كتعظيم أرباحها أو تعظيم قيمتها السوقية بل ايضاً العائد غير المباشر أي ذلك العائد الذي تعود منافعه للمجتمع ككل مثل ذلك خلق وظائف جديدة تساهم في معالجة البطالة بالمجتمع، وتؤدي إلى زيادة دخل الافراد وإعادة توزيع الدخل بين الطبقات الاجتماعية المتباينة بهدف تقريب التفاوت الطبقي. أو الاستثمار في مشاريع تنمي المناطق الريفية البعيدة أو المناطق الفقيرة، وبالتالي تساهم في إعادة توزيع الدخل بين المناطق المتباينة داخل البلد الواحد، كما أن مساهمة المنشأة بأي صورة تؤدي إلى تعظيم الثروة

القومية تنطوي تحت هدف تعظيم العائد الاجتماعي، مثلاً الاستثمار في مصنع أدوية يجب أن يُقيم بتحسن صحة المجتمع ككل وليس فقط بالأرباح المتحققة.

كما أن إنشاء جامعة أو كلية يجب أن تُقيم بتحسين مستوى التعليم والوعي المعرفي وليس بأرباحها.
وبنفس المنطق فأن الاستثمار بشركة لإنتاج وتسويق الدواجن أو الاسماك ينبغي أن يقارن بالوفورات التي يحققها لاقتصاد البلد من العملة الصعبة نتيجة عدم استيراد اللحوم التي تكلف عملة صعبة.
أن تبني هدف تعظيم العائد الاجتماعي هو خيار المنشأة في عملية مقارنة بين ربح آني وبين ربح في المستقبل للاقتصاد القومي ككل. وبعض الاستثمارات لا يكتمل نموها الا بعد فترة طويلة من الاستثمار الأول عندما تنشأ لأول مرة فاذا تم القياس على أساس الربح في الأجل القصير فأن هذا الاستثمار سوف يرفض، وبالتالي فأن قرار الاستثمار هذا يتطلب سياسة عامة لها إبعادها بالأجل الطويل ولا سيما من ناحية إمكان تشغيل المصنع بطاقته الكاملة بالمستقبل نتيجة تكيف المستهلكون للإنتاج الجديد وخلق طلب جديد وما يتبع ذلك من ردود افعال ايجابية بالمستقبل لنمو الاقتصاد القومي.

يمكن قياس العائد الاجتماعي برغبة المستهلكين في دفع قيمة منتجات المنشأة، وذا قبلنا بقياس (تورفي) والذي يعبر عن منطق سليم الا إنه في الوقت نفسه غير بسيط في حسابه. فالرغبات التي تعبر عن امنيات يرغب الفرد بتحقيقها تبعاً لذاته والبيئة التي يعيش فيها تختلف من فرد إلى آخر ومن زمان ومكان إلى زمان ومكان آخر، وليس الرغبات وحدها غير قابلة للقياس الكمي، فصحة المجتمع أو ثقافته أو رفاهيته كلها امور تتعلق بنتائج العائد الاجتماعي ولكنها غير قابلة للقياس الكمي.

وعليه فإذا كان هدف المنشأة تعظيم العائد الاجتماعي وهو غير قابل للقياس فانه يترتب على ذلك عدم إمكانية تقييم القرارات المالية أو الاداء المالي للمنشأة. لكن هذه المشكلة قد خفت وطأتها في عالمنا المعاصر اليوم نتيجة الاستخدام الواسع لتكنولوجيا المعلومات والكمبيوتر والانترنت التي وفرت قواعد بيانات دقيقة يمكن معالجتها بالأساليب والنماذج الرياضية المالية والمحاسبية والاحصائية للوصول إلى نتائج مقبولة ومعتمدة في قياس العائد الاجتماعي.

❖ صافي العائد الاجتماعي :

ليس العبرة من الناحية المالية والمحاسبية بالعائد المالي الاجتماعي وإنما العبرة بصافي العائد الاجتماعي الذي يمثل الفرق بين التكلفة الاجتماعية وبين مجموع المنافع أو العوائد الاجتماعية.
ومفهوم التكلفة الاجتماعية يختلف عن تكلفة الاموال لاختلاف اسعار المدخلات (العناصر المستخدمة) وقيمة المنتجات في استخدامات أخرى وهذا يعني ضرورة الاخذ بعين الاعتبار تكلفة الفرصة المضاعة أو سعر الفرصة المضاعة ، التي تمثل قيمة أي مورد اقتصادي مستخدماً في (أقيم) حالاته وتظهر اهمية تكلفة الفرصة في حالات الاحتكار التي تتميز بها نسبياً المنشآت العامة، إذ من الممكن هنا زيادة الأرباح بزيادة الاسعار وبالتالي فأن أسعار السوق تمثل القيمة الحدية للسلعة لمشتريها ولكنها لا تمثل التكلفة الحدية في انتاجها.
أن الاحتكار ليس وحده الذي يحدد صافي العائد الاجتماعي أو مستوى الأرباح وانما يتوقف على اعتبارات أخرى عدة منها طبيعة النشاط الاقتصادي ذاته، ومدى حماية الحكومة للمنشأة، ومستوى الكفاءة الانتاجية، وعلى ذلك فأن التقييم المالي للمنشأة وفق منظور العائد الاجتماعي يستدعي تصنيف المنشآت من ناحية مستويات الربحية في الاجل القصير والطويل، ومن ناحية أخرى مدى إمكان اسهامها في الدخل

القومي أو تعظيم الثروة القومية. لأن هذا التصنيف (الاقتصادي، الاجتماعي) يجعل من الواضح امام المسؤولين عن المنشآت الآتي:

1. مستويات الربحية المطلوبة والمتوقعة بالنسبة إلى كل منشأة.
2. يوضح للجمهور الاهداف المالية المتوقعة من تلك المنشآت ومستوى اسعارها.
3. يسهل مهمة المراقبين والسياسيين والاقتصاديين في تقييم الاداء المالي للمنشآت ومدى مساهمتها في الثروة القومية.
4. يسهل وضع سياسة دعم حكومي عادل بين المنشآت وفقاً لمساهمتها في الاقتصاد القومي.
5. يساعد في وضع حد أعلى وأدنى للربحية أو العائد الاجتماعي لكل مجموعة وعلى اساس مراحل نموها.

خامساً: المسؤولية الاجتماعية Social Responsibility

إن إدارة المنظمات أو المنشآت سواء كانت خاصة أو عامة، لا تقف أهدافها عند هدف تعظيم قيمتها السوقية أو تعظيم سعر أسهمها في السوق، وانما لابد أن تكون لها أهدافاً أخرى.

والمديرين **Managers** خاصة الذين يتخذون القرارات الفعلية **Active Decisions** معنيون بأن يهتموا برضا العاملين ورفاهيتهم، وكذلك بما يخدم اطراف المصالح الأخرى في المنشأة والمجتمع بشكل عام.

ويمكن تعريف المسؤولية الاجتماعية بأنها "مجموعة من الالتزامات التي تتبناها المنظمة لحماية المجتمع وتعزيز المحتوى الاجتماعي في أنشطتها". وعرفت ايضاً "الالتزام من قبل المنظمات من أجل تعزيز تأثيرها الايجابي وتقليل تأثيرها السلبي على المجتمع".

ومن الجدير بالذكر هنا أن سعي المنشأة لتحقيق تعظيم سعر سهمها يصب في صالح المجتمع عموماً وذلك لأسباب عدة:

1. أن تحقيق هذا الهدف يتطلب الكفاءة **Efficiency** في انتاج السلع والخدمات بأقل كلفة ممكنة وبأعلى جودة.
2. أنه يتطلب تطوير المنتجات التي يحتاجها ويرغبها الزبائن أو المستهلكين.
3. أن دافع الربح يؤدي إلى استخدام تكنولوجيا جديدة ومنتجات جديدة ووظائف عمل جديدة.
4. أن الإدارة المالية تلعب دوراً حيوياً ومهماً في عمليات المنشآت الناجحة، وأن المشروعات الناجحة ضرورية تماماً لاقتصاد سليم ومنتج.
5. أن تطبيق مبدأ الكفاءة في استخدام الموارد وموجودات المنشأة التي هي جزء من موارد الاقتصاد والمجتمع، يحقق الوفورات الاقتصادية ويقلل الهدر في هذه الموارد وبالتالي يصب في صالح افراد المجتمع

من ناحية كمية المعروض من السلع والخدمات أو اسعارها، أو اتباع معايير الامان والسلامة البيئية والصحية.

مما تقدم يجب على المنشآت أن تأخذ بعين الاعتبار مدى تأثير قراراتها على رفاهية ومنفعة وصالح المجتمع الذي تعيش في كنفه. وهذا هو جوهر وفلسفة المسؤولية الاجتماعية، وهذا يعني أنه على المنشأة ان توازن في اهدافها بين تحقيق المنافع المرغوب بتحقيقها من قبل المنشأة في تعظيم قيمتها السوقية وثروة الملاك وبين المنافع المطلوب الحصول عليها من قبل المستهلكين والمجتمع.

ولكن قد يتساءل المعارضون من أي مصدر تستمد المنشأة حقها في توزيع الموارد المالية بالاستناد إلى مفهومها الخاص بالمنفعة الاجتماعية فضلاً عن احتمال ارتفاع تكاليف المنشأة بشكل كبير أو تكبد خسائر كبيرة إذا قامت بمسؤوليتها الاجتماعية وبالتالي تضعف مكانتها التنافسية امام المنشآت الأخرى التي ربما لا تؤمن بمسؤوليتها الاجتماعية، وهذه المشكلة يمكن أن تحل بالموازنة بين المنافع التي اشرنا اليها أو عن طريق قواعد قانونية تنظم التزامات المنشآت اتجاه المجتمع بطريقة عادلة.

إن هدف المسؤولية الاجتماعية يحتم على المنشأة اتخاذ قراراتها المالية استثماراً وتمويلاً في إطار المفهوم الانساني، والمفهوم الاستهلاكي السليم أو الذكي وفي إطار المفهوم البيئي، ولا تسبب اي آذى للمجتمع أو المستهلكين أو البيئة. ومثال ذلك الاستثمار في مشاريع لا تلبي حاجة ورغبات الزبائن، أو في تقديم منتجات وخدمات غير صديقة للبيئة، تسبب التلوث وتضر بالصحة العامة، أو تمويل من الاموال القذرة الناتجة من عمليات غير قانونية وغير مشروعة أو لا يقبلها العرف الاجتماعي.

اسئلة الفصل الثاني

س1 كيف تصف العلاقة بين أهداف الإدارة المالية وأهداف المنشأة.

س2 تعظيم الأرباح من أهم الأهداف التي تسعى المنشآت إلى تحقيقها، الا انها لا تشكل معياراً دقيقاً لقياس نجاح أو فشل المنشأة؟ علق على هذه العبارة الاخيرة باختصار.

س3 كيف تفسر غموض مدلول الربحية.

س4 ايهما افضل مشروع يحقق مليون دينار سنوياً، أم مشروع يحقق ثلاثة ملايين في نهاية السنة الثالثة (عمر المشروع 3 سنوات) ولماذا.

س5 هل ان هدف تعظيم الأرباح يأخذ بنظر الاعتبار المخاطر المصاحبة للمردود النقدي؟ وضح إجابتك بمثال.

س6 شركة رأسمالها (5) ملايين دينار، سعر السهم العادي الواحد (ديناراً واحداً) فقط حققت صافي دخل قدره نصف مليون دينار، نفذت المنشأة مشروعاً جديداً تم تمويله بزيادة رأسمال المنشأة بإصدار مليون سهم جديد سعر السهم الواحد (دينار واحد) ايضاً، وقد حقق زيادة في الأرباح الإجمالية إلى (10) عشرة ملايين ديناراً؟

المطلوب:

1. حساب ربحية السهم في الحالة الأولى والثانية.
2. علق على النتائج.

س7 قارن بين هدف تعظيم الأرباح وهدف تعظيم ربحية السهم الواحد.

س8 أن هدف تعظيم ربحية السهم الواحد يصبح مقبولاً طالما إن سياسة توزيع الأرباح تؤثر في قيمة السهم. وضح ذلك.

س9 ما المقصود بسعر السهم أو القيمة السوقية للسهم؟ وما هي العوامل المؤثرة على سعر السهم.

س10 كيف يؤثر استخدام الدين في القيمة السوقية للمنشأة.

س11 قارن بين هدف تعظيم العائد الاجتماعي وهدف المسؤولية الاجتماعية بالتفصيل.

س12 وضح كيف يعكس هدف تعظيم قيمة المنشأة، قدرة المنشأة على التكيف مع البيئة الخارجية.

س13 هل أن تعظيم سعر السهم يتعارض مع هدف العائد الاجتماعي والمسؤولية الاجتماعية؟ وضح إجابتك باستخدام اسلوب التحليل والتعليل.

س14 ضع أشارة صح أم خطأ امام العبارات الآتية ثم صحح الخطأ أينما وجد.

1. عدم وجود معنى واضح للربحية يؤدي إلى طرح تفسيرات مختلفة لها.
2. تعد الربحية بمثابة معيار للكفاءة الاقتصادية.
3. يعد عامل توقيت تدفقات الربحية من احد العوامل المؤثرة على سعر السهم.
4. أن مراعاة الدقة في تقييم الموجودات وعوائدها تعتبر من مميزات القرارات المتعلقة بتعظيم قيمة المنشأة.
5. يقصد بالعائد الاجتماعي هو العائد الذي يخص فئة معينة في المجتمع دون غيرها.
6. أن هدف المسؤولية الاجتماعية لا يحتم على المنشأة اتخاذ قراراتها المالية استثماراً وتمويلاً في المفهوم البيئي.

الفصــل الثالث
القوائـــــم الماليـــة

اهداف الفصــل

بعد الانتهاء من قراءة هذا الفصل ينبغي على الطالب أن يكون قادراً على:

- **وصف القوائم المالية واهميتها في عرض المركز المالي للمنشأة.**
- **التعرف على اهداف القوائم المالية.**
- **بيان أهمية التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية من اجل الحصول على الاموال اللازمة للاستثمار.**
- **القدرة على اعداد كشف التدفق النقدي.**
- **القدرة على وصف قائمة مصادر واستخدامات الاموال.**

القـــــوائم المالية

تُظهر القوائم المالية الاداء التاريخي للمنشأة وتشكل قاعدة بيانات يستفاد منها في تأشير المستقبل والتنبؤ به وتعرف القوائم المالية " بانها تقارير مالية محاسبية تُعد طبقاً للمفاهيم والفروض والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها وتحتوي على بيانات مستقاة من السجلات والدفاتر المحاسبية للمنشأة التي تعد عادة لفترة مالية لاحقة بناءً على افتراضات Assumptions معينة ويتوجب أن تكون هذه الافتراضات معقولة Reasonable بحيث تراعي فضلاً عن الاداء التاريخي للمنشأة كلاً حسب ظروفها وإمكاناتها في الحاضر وفي المستقبل وذلك مع مراعاة الظروف البيئية الاخرى.

اولاً: اهداف القـــــوائم المالية

تهدف القوائم المالية إلى اعطاء صورة دقيقة عن وضع المنشأة المالي ونتائج عملياتها خلال فترة زمنية معينة. وقد تولت مهنة المحاسبة مهمة القيام بإعداد هذه القوائم في ظل مجموعة من المبادئ المحاسبية المتعارف عليها التي وضعت الاطار العام لمهنة المحاسبة ضمن ما يأتي:

1. قياس موجودات الوحدة الاقتصادية.
2. بيان التزامات الوحدة الاقتصادية وحقوق اصحابها.
3. بيان التغيرات في قيمة موجودات ومطلوبات الوحدة وحقوق اصحابها خلال الفترة المحاسبية.
4. التعبير عن قيم الموجودات والمطلوبات بوحدة العملة المستعملة.

ثانياً: انواع القـــــوائم المالية

هناك انواع عديدة للقوائم المالية منها على سبيل الحصر:

1. كشف الدخل (قائمة الدخل).
2. كشف الميزانية العمومية.
3. كشف التدفقات النقدية.
4. قائمة مصادر واستخدامات الاموال.
5. الميزانية النقدية التقديرية.
6. قائمة التغيرات في حقوق الملكية.

1. كشف الدخل (قائمة الدخل) Income statement

يســتند إعداد قائمة الدخل على وجود علاقة ثابتة نسبياً على المدى القصير بين صافي المبيـعات وبين مختلف بنود القائمة، ومن اهم أهداف الوحدة الاقتصادية التعرف على الدخل الصافي المتحقق من المشروع خلال الفترة الزمنية موضع الاعتبار والدخل ضروري في المجالات الآتية:

أ- تمكين المالكين من التعرف على نتائج استثماراتهم

حيث أن هدف المالكين هو تحقيق أعلى أرباح ممكنة من خلال استثماراتها في أي نشاط أو مشروع اقتصادي سواء كان خدمي أو انتاجي وعن طريق القوائم المالية وخاصة كشف الدخل، يتضح للمالكين حجم المبيعات المتحققة ومن ثم انواع التكاليف التي انفقت في سبيل تحقيق نسبة المبيعات الفعلية فضلاً عن اطلاعهم على بقية انواع التكاليف التي ليست لها علاقة بالمبيعات مثل الايجارات، العمولات، الفوائد .... الخ.

ب - تسهيل مهمة الدائنين في الرقابة على سلامة اوضاع المنشأة وضمان اموالهم :

في الغالب الدائنون هم العملاء الذين جهزوا المنشأة بالبضائع ولم يقبضوا مبالغهم مثلاً مبالغ السلع والبضائع التي جهزوها للمؤسسة وهاجسهم كيف يضمنون الحصول على اموالهم، وعلى إدارة المنشأة تسهيل وتمكين الدائنون من مراقبة عملها لضمان حقوقهم.

ج. تسهيل مهمة الإدارة في التخطيط والرقابة وتوزيع الأرباح :

التخطيط والرقابة من مهمات الإدارة الناجحة التي تكسب كثير من المساهمين والمستثمرين الذين يسعون دائماً لكسب الأرباح من خلال التوزيع سنوياً أو نصف السنة على أن يكون التوزيع ثابتاً والرقابة على هذا التوزيع.

د. تمكين المحللين من تقييم بدائل الاستثمار في مختلف المشروعات :

التحليل للبدائل في الاستثمار لمختلف المشاريع يمكن أن يكون صعباً إذا لم تقدم التسهيلات للمحللين، ولهذا يقل الاستثمار في المنشأة نتيجة لهذه الصعوبة، في حين عندما تقدم التسهيلات والتمكين للمحللين عن التقييم يمكنهم من الاختيار الصحيح للمستثمرين والاستثمار الصحيح والايجابي. وفي أدناه نوضح قائمة **كشف الدخل:**

كشف الدخل (قائمة الدخل)

البيان	المبالغ
المبيعات	XXXX
(يطرح) تكلفة المبيعات	XXXX
إجمالي ربح العمليات	XXXX
(يطرح) مصروفات إدارية ومالية	XXXX
صافي ربح العمليات	XXXX
(يطرح) فوائد مدفوعة	XXXX
(يضاف) ايرادات أخرى	XXXX
(يطرح) مصروفات أخرى	XXXX
صافي الربح قبل الضريبة	XXXX
(تطرح) الضريبة	XXXX
صافي الدخل بعد الضريبة	(Net income) XXXXX

مثال (1)

كانت مبيعات شركة الازهر (11000000) دينار اما تكاليف البضاعة المباعة فكانت (830000) دينار وكانت المصاريف على النحو الآتي:

مصاريف البيع	48000 دينار
مصاريف عامة وإدارية	76000 دينار
الايجار	160000 دينار
أما الفوائد فقدرت	39600 دينار
ضريبة الدخل	26540 دينار

المطلوب /اعداد كشف الدخل للمنشأةاعلاه كما في 2007/12/31 .

الحل/

كشف الدخل لشركة الازهر في 2007/12/31

البيان	**المبالغ**
المبيعات	**11000000**
تكلفة البضاعة المباعة	830000
مجمل الربح	**10170000**
(يطرح) نفقات التشغيل	
مصاريف البيع	48000
مصاريف عامة وإدارية	76000
الايجار	160000
	(284000)
الارباح قبل الفوائد والضرائب	**9886000**
الفوائد –	39600
صافي الربح قبل الضرائب	**9846400**
ضريبة الدخل –	26540
صافي الدخل بعد الضريبة	**9819860 دينار**

2. الميزانية العمومية :

هي عبارة عن صورة للمنشأة في لحظة زمنية معينة من حياتها تبين الموارد المتاحة لهـا والاستخدامات التي وجهت اليها هذه الموارد.

وتقسم الميزانية العمومية (قائمة المركز المالي) إلى جانبين هما :

أ. الجانب الايمن

ويمثل الموجودات، وهي عبارة عن الموجودات التي تملكها المنشأة وتستعملها لأجل تحقيق الدخل، ومن أنواع الموجودات في هذا الجانب (المدينين، أوراق القبض، الصندوق، الأوراق المالية، المصاريف المدفوعة مقدماً، المكائن والأجهزة والآلات والمعدات والسيارات).

ب. الجانب الأيسر

ويمثل المطلوبات وحق الملكية وهو يبين الموارد التي حصلت منها المنشأة على الاموال التي استخدمتها في تحويل موجوداتها المختلفة.

هذا فضلاً عن احتواء الجانب الأيسر على حقوق المالكين أي رأس المال لمالكي المشروع الذي هو عبارة عن مجموعة من الأسهم الممتلكة من قبلهم.

تتأثر تركيبة جانبي الميزانية العمومية بمجموعة من العوامل، فتركيبة الموجودات تتأثر بمجموعة من العوامل الآتية:

1. طبيعة النشاط الذي تمارسه المنشأة (تجارة، صناعة، خدمات).
2. أهداف المنشأة (كالتركيز على السيولة أو الربحية أو النمو السريع).
3. شكل المنشأة (مشروع فردي، شركة تضامن، شركة مساهمة).

أما تركيبة الجانب الأيسر، رغم تأثرها بالعوامل السابقة الا انها تتأثر كذلك بالعوامل الآتية:

1. طبيعة أسواق المنشأة (سياسات البيع والتوزيع، توفر الاقتراض).
2. مرحلة النمو التي وصلتها المنشأة (النمو، البلوغ، الانحدار).
3. فلسفة الإدارة في التمويل (التوسع في المديونية أو الاعتماد على الموارد الذاتية).
4. مدى توفر مصادر التمويل من رأسمال وديون.

الميزانية العمومية كما في 12/31/من السنة .....

الموجودات	المبالغ	المطلوبات	المبالغ
الموجودات المتداولة		**المطلوبات المتداولة**	
نقدية	XXX	ذمم دائنة	XXX
الأوراق المالية	XXX	مصاريف مستحقة	XXX
ذمم مدينة	XXX	أوراق دفع	XXX
مصاريف مدفوعة مقدماً	XXX		
المخزون	XXX	مجموع المطلوبات المتداولة	XXXX
مجموع الموجودات المتداولة	XXXX	**حق الملكية ورأس المال**	
الموجودات الثابتة		رأس المال	XXX
الآت والمعدات	XXX	أرباح محتجزة	XXX
الاندثار	XXX	مجموع حق الملكية	XXXX
مجموع الموجودات الثابتة	XXXX		
مجموع الموجودات	XXXXX	مجموع المطلوبات وحق الملكية	XXXXX

مثال(1) عن الميزانية العمومية:

في أدناه الميزانية العمومية لإحدى الشركات التجارية كما في 2015/12/31

1000 الصندوق، 2000 مدينون، 500 مخزون، 1500 مصاريف مدفوعة، 5000 أراضي، 3500 مباني، 2500 معـدات والآلات،1000 دائنــون، 2500 كمبيالات مســتحقة الدفع، 2500 قروض قصيرة الأجل، 10000 رأس المال.

م/ إعداد الميزانية العمومية لتلك الشركة .

الحل//

الميزانية العمومية كما في 2015/12/31

الموجودات المتداولة		**المطلوبات المتداولة**	
الصندوق	1000	دائنون	1000
مدينون	2000	كمبيالات مستحقة الدفع	2500
المخزون	500	قروض قصيرة الأجل	2500
مصاريف مدفوعة	1500		
مجموع الموجودات المتداولة	**5000**	مجموع المطلوبات المتداولة	**6000**
الموجودات الثابتة		**حق الملكية**	
أراضي	5000	رأس المال	10000
المباني	3500		
المعدات والآلات	2500		
مجموع الموجودات الثابتة	**11000**		
مجموع الموجودات	**16000**	**مجموع المطلوبات وحق الملكية**	**16000**

مثال (2) عن الميزانية العمومية
بوصفك المدير المالي للمنشأةالعربية لتجارة الجلود، وطلب منك اعداد الميزانية العمومية لشهر نيسان عام 2013 وكانت البيانات كالآتي:

55000 الصندوق، 100000 أوراق مالية، 245000 ذمم مدينة، 700000 المخزون، 200000 سيارات، 100000 أثاث، 800000 الموردين، 150000 ضرائب مستحقة، 100000 قروض قصيرة الأجل، 230000 رأس المال، 120000 إرباح محتجزة.

الحل //

الميزانية العمومية كما في 2013/4/30

الموجودات المتداولة		**المطلوبات المتداولة**	
الصندوق	55000	الموردين	800000
أوراق مالية	100000	ضرائب مستحقة	150000
الذمم المدينة	245000	قروض قصيرة الاجل	100000
المخزون	700000		
مجموع الموجودات المتداولة	**1100000**	**مجموع المطلوبات المتداولة**	**1050000**
الموجودات الثابتة		**حق الملكية**	
السيارات	200000	رأس المال	230000
الاثاث	100000	إرباح محتجزة	120000
مجموع الموجودات الثابتة	**300000**	**مجموع رأس المال وحق الملكية**	**350000**
مجموع الموجودات	**1400000**	**مجموع المطلوبات وحق الملكية**	**1400000**

3. كشف التدفق النقدي (قائمة التدفق النقدي)

تقسم قائمة التدفقات النقدية إلى **ثلاثة** اقسام:

ا- التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية: Cash Flows from OperatingActivties

التدفقات النقدية المتولدة من الانشطة الرئيسة التي تمارسها المنشأة التي تشمل ما يأتي:

- **صافي الدخل النقدي للفترة:** هو عبارة عن صافي النقد الذي تحصل عليه المنشأة بعد أخذ المدينين والدائنين بنظر الاعتبار.
- **النقد المحصل من العملاء:** أي الناتج عن المبيعات الذي تحصل عليه المنشأة من خلال العملاء الذين تجهزهم المنشأة بالإنتاج.

ـ **النقد المدفوع للموردين:** أي ثمن البضائع الذي تدفعهُ المنشأة لقاء البضائع التي تحصل عليها من الموردين الذي يمثل دخل المنشأة.
ـ **النقد المدفوع للضرائب:** ويمثل المبالغ التي تدفع إلى دائرة الضرائب خلال السنة.
ـ **النقد المدفوع للمصارف المختلفة:** ويمثل المصاريف المدفوعة للمصارف عن العمولة وأسعار دفاتر الشيكات المجهزة.

ب ـ التدفقات النقدية من الانشطة الاستثمارية: (Cash Flows From Investmenting Activities)

هي التدفقات النقدية من الانشطة التي تشمل بيع وشراء الموجودات طويلة الأجل ويتطلب تحديدها تحليل عناصر الميزانية في جانب الموجودات التي لم يتم تحليلها عند تحديد التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية ومن الامثلة عليها ما يأتي:
ـ النقد المدفوع لشراء أجهزة ومعدات: المصاريف التي تدفعها المنشأة لشراء الأجهزة والمعدات من مكائن واجهزة تستخدمها اقسام المنشأة في عملها.
ـ النقد المدفوع لشراء أسهم وسندات طويلة الأجل: وهي المبالغ المصروفة لشراء أسهم وسندات طويلة الأمد.
ـ النقد المدفوع مقابل استثمارات أخرى طويلة الأجل: المبالغ التي تنفقها المنشأة على الاستثمارات طويلة الأجل مما يؤدي إلى دعم رأس المال من خلال الارباح التي تحصل عليها.
ـ المتحصلات النقدية من بيع الموجودات الثابتة أو الاستثمارات: دعم رأس المال من خلال بيع الموجودات الفائضة عند الحاجة وكذلك إيراد الاستثمارات التي قامت المنشأة بها.

ج ـ التدفقات النقدية من الانشطة التمويلية: (Cash Flows From Financing Activities)

وهي التدفقات النقدية المتعلقة بالحصول على موارد من المالكين أو اعادتها لهم، ذلك فيما يتعلق بالحصول على التمويل من المقرضين أو تسديد القروض لهم ومن الامثلة عليها ما يأتي:
ـ **النقد المتحصل من اصدار أسهم جديدة أو زيادة رأس المال:** أن زيادة رأس المال يتطلب اصدار أسهم جديدة ولدعم رأس المال عن طريق اصدار الأسهم يتطلب التهيؤ من خلال مضاعفة الجهود.
ـ **النقد المتحصل من اصدار سندات طويلة الأجل:** الغرض من اصدار السندات طويلة الأجل هو دعم رأس المال من خلال النقد المحصل لغرض وجود فائض يمكن توزيعه.

ـ **النقد المتحصل من القروض والتسهيلات المصرفية:** النقد يمثل الايرادات التي تحصل عليها المنشأة من القروض المعلنة وكذلك التسهيلات المصرفية من خلال وكلائها في هذه الاماكن.
ـ **النقد المدفوع على توزيع الارباح:** هو الانفاق على المساهمين أو المالكين الذين كونوا رأس المال ويمثل مصروفات.
ـ **النقد المدفوع لتسديد السندات:** هي المبالغ المدفوعة عن تسديد السندات التي تعتبر زيادة رأس المال.
ـ **النقد المدفوع لتسديد القروض والتسهيلات المصرفية:** هي المبالغ المدفوعة لتسديد القروض التي حصلت عليها المنشأة، وكذلك التسهيلات المصرفية التي تمنح للمنشأة.

3- اعداد قائمة التدفق النقدي:

يتطلب اعداد هذه القائمة اعداد قائمة مركز مالي (الميزانية العمومية) لبداية الفترة ونهايتها، ويتم اعداد هذه القائمة حسب الخطوات الآتية:

1. تحديد صافي التدفقات النقدية لكل نشاط من الانشطة التي تحتويها القائمة.
2. تحديد صافي التدفق النقدي للفترة بتجميع صافي التدفقات النقدية (سلباً وايجاباً) للأنشطة الثلاثة التي تحتويها القائمة.
3. تحديد صافي النقد في نهاية الفترة، وذلك بإضافة النقد في أول الفترة إلى صافي التدفق النقدي كما ورد في (2) اعلاه.
4. التأكد من أن صافي النقد المستخرج في (3) اعلاه يساوي صافي النقد الظاهر في الميزانية في نهاية الفترة.

وفي ادناه تصوير ومثال يوضح كيفية اعداد قائمة التدفق النقدي.

تصوير لكشف التدفق النقدي (قائمة التدفق النقدي)

اولاً: التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	**المبالغ**
الايرادات	**×××**
يطرح الزيادة في المدينين	×××
النقد المقبوض من العملاء	×××
كلفة المبيعات	×××
يضاف الزيادة في البضاعة	×××
يضاف النقص في الدائنين	×××
النقد المدفوع للموردين	×××
مجموع التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية	**××××**
يضاف: الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً	×××
يضاف: النقص في الاجور المستحقة	×××
مجموع النقد المدفوع على المصاريف	(××××)
ضريبة الدخل المدفوعة	(×××)
ثانياً: التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية	
الزيادة في الآلات والمكائن	×××
الزيادة في حقوق الامتياز	×××
صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية	**××××**
ثالثاً: التدفق النقدي من العمليات التمويلية	
تسديد ضرائب مؤجلة	(×××)
إطفاء قرض لقاء رهن	(×××)
إطفاء قروض عادية	(×××)
زيادة اوراق الدفع	×××
أرباح موزعة	(××××)
صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية	**×××××**
يطرح (النقص في النقد)	(×××)
النقد في بداية السنة	××××
النقد في نهاية السنة	**××××**

مثال (1)

اولاً: التدفق النقدي من العمليات التشغيلية

بلغت الايرادات	1740000
الزيادة في المدنيين	26000
كلفة المبيعات	700000
الزيادة في البضاعة	170000
النقص في الدائنين	172000
النقد المدفوع للموردين	(25000)
الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً	7000
النقص في الاجور المستحقة	15000
ضريبة الدخل المدفوعة	(108500)

ثانياً: التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية

الزيادة في الآلات والمكائن	17000
الزيادة في حقوق الامتياز	700

ثالثاً: التدفق النقدي من العمليات التمويلية

تسديد ضرائب مؤجلة	(240)
اطفاء قرض لقاء رهن	(340)
اطفاء قروض عادية	(390)
زيادة في اوراق الدفع	2560
أرباح موزعة	(360)
النقص في النقد	(2400)
أما النقد في بداية السنة	**300000**

الحل:

كشف التدفق النقدي (قائمة التدفق النقدي)

اولاً: التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	المبالغ	
الايرادات	1740000	
يطرح الزيادة في المدينين	(26000)	
النقد المقبوض من العملاء		1714000
كلفة المبيعات	700000	
يضاف الزيادة في البضاعة	170000	
يضاف النقص في الدائنين	172000	
النقد المدفوع للموردين	(25000)	
يضاف: الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً	7000	
يضاف: النقص في الاجور المستحقة	15000	
تطرح: ضريبة الدخل المدفوعة	(108500)	(930500)
صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية		783500
ثانياً: التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية	**المبالغ**	
الزيادة في الآلات والمكائن	17000	
الزيادة في حقوق الامتياز	700	
صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية		17700
ثالثاً: التدفق النقدي من العمليات التمويلية		
تسديد ضرائب مؤجلة	(240)	
إطفاء قرض لقاء رهن	(340)	
إطفاء قروض عادية	(390)	
زيادة اوراق الدفع	2560	
أرباح موزعة	(360)	
النقص في النقدية	(2400)	
صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية		(1170)
النقد في بداية السنة		300000
النقد في نهاية السنة		1100030

ملاحظة: يجمع صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية مع صافي التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية ويطرح منه صافي التدفق النقدي من العمليات التمويلية لأنه سالب ويضاف اليه النقد في اول السنة والناتج يمثل النقد في نهاية السنة.

4- قائمة مصادر واستخدامات الاموال :

يطلق على هذه القائمة فضلا على (هذا الاسم) عدد من المسميات (الاسماء) الآتية:

1– قائمة استخدام الاموال Application of fund statement

2– قائمة التغيير في صافي رأس المال العامل Statement of changes working capital

3– قائمة تدفق الاموال Flow of fund Statement

وبغض النظر عن تسمية او طريقة إعداد هذه القائمة فهي تقوم في جوهرها على تحديد نشاط مارسته الشركة خلال الفترة السابقة من حيث الزيادة او النقص في كل بند من بنود الميزانية مع الأخذ بعين الاعتبار صافي ربح او خسارة الفترة والمصروفات غير النقدية للاستهلاكات.

أن الهدف الاساس للقائمة هو انتاج معلومات محاسبية مفيدة التي يحتاجها المستخدمون لأغراض اتخاذ القرارات الاقتصادية ، ويمكن تلخيص اهداف قائمة مصادر واستخدامات الاموال بما يأتي:

1– انها مفيدة للذين يتخذون قرارات الاستثمار.
2– تساعد في تحديد التدفقات النقدية المستقبلية.
3– تقدم المعلومات حول موارد المشروع والمطالبات على تلك الموارد والتغيرات في تلك المصادر والمطالبات.

وهذه القائمة توضح كيفية الحصول على الاموال وكيفية انفاقها كما تدعى بقائمة موارد واستخدامات رأس المال العامل ، وبموجب هذه القائمة فأن أي نشاط أو عملية تؤدي الى زيادة رأس المال العامل تعد مصدراً للأموال بينما العمليات التي تؤدي الى نقصان رأس المال تعد استخداما لرأس المال العامل.

اما العمليات التي تؤدي الى زيادة ونقصان رأس المال العامل فهي:-

1 – التدني في قيمة الموجودات: ان من شأن انخفاض الموجودات بموجب هذه القائمة زيادة الاموال التي تدخل للمنشأة من جراء بيع هذه الموجودات او التخلص منها.

2 – الزيادة في صافي الربح: إذ ان صافي الربح هو من المصادر الاساسية التي تؤدي الى تعظيم قيمة رأس المال.

3 – زيادة المطلوبات: ان ارتفاع المطلوبات في النشاط المالي هو الحصول على اموال بدون مقابل دفع ولهذا فهي تدل على زيادة رأس المال العامل.

4 – زيادة رأس المال: نتيجة التوسع او دخول مساهمين جدد بأموال جديدة وعلى العكس من هذه المصادر فأن **استخدامات الاموال تتمثل في:**

أ – الزيادة في الموجودات.

ب – انخفاض المطلوبات.

ج – انخفاض رأس المال.

د – الخسارة المتحققة.

نموذج تصويري لقائمة مصـــادر واســـتخدامات الاموال

المصادر	المبالغ	الاستخدامات	المبالغ
1. النقص في الموجودات		1. الزيادة في الموجودات	
ـ البضاعة	×××	ـ النقد (الصندوق)	×××
ـ أوراق قبض	×××	ـ مدينون	×××
ـ مصاريف مدفوعة مقدماً	×××	ـ مباني	×××
ـ الآلات	×××		
المجموع	×××××	المجموع	×××××
2. الزيادة في المطلوبات		2. النقص في المطلوبات	
ـ دائنون	××××	ـ أوراق دفع	××××
ـ مخصص ضريبة	××××	ـ مصاريف مستحقة	××××
ـ مخصص اندثار	××××	ـ قروض طويلة الأجل	××××
ـ سندات	××××	ـ اندثار	××××
المجموع	×××××	المجموع	×××××
3. الزيادة في رأس المال		3. النقص في رأس المال	
ـ أسهم عادية	×××××	ـ أسهم ممتازة	×××××
ـ احتياطية	×××××		
المجموع	×××××	المجموع	××××××
مجموع المصادر	××××××	مجموع الاستخدامات	××××××

مثال (1) لدينا ميزانيتين عموميتين لأحدى المنشآت في 2000/12/31 و 2001/12/31

الموجودات	2000	2001	المطلوبات	2000	2001
الموجودات المتداولة			المطلوبات المتداولة		
الصندوق	23000	25000	دائنون	58000	60000
البضاعة	155000	150000	أ.دفع	25000	22000
أ. قبض	77000	75000	مصاريف مستحقة	26000	23000
مصاريف مدفوعة مقدماً	30000	25000	مخصص ضريبة	60000	65000
مدينون	100000	105000			
مجموع موجودات المتداولة	385000	380000	مجموع المطلوبات المتداولة	169000	170000
الموجودات الثابتة			مطلوبات طويلة الأجل		
الآت وسائل نقل	1100000	1040000	قروض طويلة الأجل	900000	850000
مخصص الاندثار	220000	205000	سندات	1100000	1200000
القيمة الدفترية	880000	835000	أسهم ممتازة	500000	350000
مباني	2000000	2500000	أسهم عادية	350000	540000
مخصص الاندثار	100000	115000	احتياطيات	146000	490000
القيمة الدفترية	1900000	2385000			
مجموع الموجودات الثابتة	2780000	3220000		2996000	3430000
مجموع الموجودات	3165000	3600000	مجموع المطلوبات وحق الملكية	3165000	3600000

المطلوب/ إعداد قائمة مصادر واستخدامات الاموال .

الحل/

الصندوق 25000 – 23000 = 2000

ـ هنالك زيادة في الصندوق (النقدية) بمقدار 2000 دينار

البضاعة 155000 – 150000 = 5000 دينار

ـ هنالك انخفاض بالبضاعة بمقدار 5000 دينار

وهكذا لبقية عناصر الميزانية العمومية .

قائمة مصـــادر واســـتخدامات الاموال

البيان	المصادر	المبالغ	البيان	الاستخدامات	المبالغ
2. النقص في الموجودات			4. الزيادة في الموجودات		
ـ البضاعة		5000	ـ النقد (الصندوق)		2000
ـ أوراق قبض		2000	ـ مدينون		5000
ـ مصاريف مدفوعة مقدماً		5000	ـ مباني		500000
ـ الآلات		60000			
المجموع		72000	المجموع		507000
5. الزيادة في المطلوبات			2. النقص في المطلوبات		
ـ دائنون		2000	ـ أوراق دفع		3000
ـ مخصص ضريبة		5000	ـ مصاريف مستحقة		3000
ـ مخصص اندثار		15000	ـ قروض طويلة الأجل		50000
ـ سندات		100000	ـ اندثار		15000
المجموع		122000	المجموع		71000
6. الزيادة في رأس المال			3. النقص في رأس المال		
ـ أسهم عادية		190000	ـ أسهم ممتازة		150000
ـ احتياطية		344000			
المجموع		534000	المجموع		150000
مجموع المصادر		728000	مجموع الاستخدامات		728000

مثال (2) لدينا الميزانيتين العموميتين لشركة الخير التجارية في 2008/12/13 و 2009/12/31 وكما يلي في ادناه

المطلوب// إعداد قائمة مصادر واستخدامـــات الاموال لشركة الخير.

الموجودات	2008	2009	المطلوبات	2008	2009
الموجودات المتداولة			المطلوبات المتداولة		
الصندوق	3000	2500	دائنون	6000	7200
البضاعة	18700	20600	أ.دفع	7000	5500
الحسابات المدينة	12000	16000	المستحقات	700	900
الاستثمارات المؤقتة	1300	1000	قروض قصيرة الآجل	3000	3000
			مطلوبات متداولة أخرى	1200	1400
مجموع موجودات المتداولة	35000	40000	مجموع المطلوبات المتداولة	17900	18000
الموجودات الثابتة			مطلوبات طويلة الأجل		
مباني	53200	60200	سندات	30000	27000
ـــ مخصص الاندثار	(17200)	(18300)	مجموع المطلوبات	47900	45000
			حق الملكية		
			رأس المال المدفوع	5000	6500
			أسهم عادية	5350	13684
			الإرباح المحتجزة	12750	16816
مجموع الموجودات الثابتة	36000	42000	مجموع حق الملكية	23100	37000
مجموع الموجودات	71000	82000	مجموع المطلوبات وحق الملكية	71000	82000

الحل// قائمة مصادر واستخدامات الاموال

بنود الميزانية	المصادر	الاستخدامات
الموجودات المتداولة	النقص في الموجودات	الزيادة في الموجودات
الصندوق	500	
البضاعة		1900
الحسابات المدينة		4000
الاستثمارات المؤقتة	300	
مباني		7000
ـــ مخصص الاندثار	1100	
المجموع	1900	12900
المطلوبات المتداولة	الزيادة في المطلوبات	النقص في المطلوبات
دائنون	1200	
أ. دفع		1500
المستحقات	200	
قروض قصيرة الآجل	0	
مطلوبات متداولة أخرى	200	
سندات		3000
المجموع	1600	4500
حق الملكية	الزيادة في رأس المال	النقص في رأس المال
رأس المال المدفوع	1500	0
أسهم عادية	8334	0
الارباح المحتجزة	4066	0
المجمـــــــوع	17400	17400

5 ـ قائمة الميزانية النقدية التقديرية

تعتبر الميزانية النقدية التقديرية **Cash Budget** إحدى أدوات التنبؤ المالي ، فعن طريقها يمكن توضيح النمط الخاص بالتدفقات النقدية المستقبلية.

ويعد هذا النوع من الميزانيات ذات اهمية قصوى للمدير المالي في المنشأة، إذ تزوده بالمعلومات المفيدة عن حجم الفائض أو العجز النقدي المتوقع وتوقيت حدوثه. فإذا ما أظهرت الميزانية عدم كفاية النقدية لوفاء المنشأة بالالتزامات التي عليها عندما يحين موعد استحقاقها، فانه يصبح من الضروري البحث عن المصادر المحتملة لتمويل ذلك العجز. أما إذا كشفت الميزانية عن وجود فائض نقدي متوقع فالأمر يقتضي ضرورة التخطيط مقدماً لاستثمار ذلك الفائض، كون سعي الإدارة المالية هو تعظيم ثروة المساهمين.

وعلى الرغم من إن الفترة التي تعد عنها الميزانية النقدية التقديرية تختلف من منشأة لأخرى، إلا ان القاعدة العامة للميزانيات تقضي بان تعد هذه الميزانية عن فترة قصيرة نسبياً. كونها تقوم في الاساس على التنبؤ، وكما هو معروف فان التنبؤ لفترة قصيرة يعد أكثر دقة من التنبؤ لفترة طويلة، ومن المعتاد عليه فالميزانية النقدية التقديرية تغطي مدة سنة كاملة.

أهمية قائمة الميزانية النقدية التقديرية

تتضمن الميزانية النقدية التقديرية العديد من البيانات التي توفرها للمدير المالي منها تحديد التدفقات النقدية الداخلة والمتوقع تحصيلها من المدنيين عن مبيعات آجلة سابقة، فضلاً عن النقد الخارج إلى الموردين لغرض سداد قيمة مشتريات آجلة سابقة ايضاً، وعن طريق التدفقات النقدية الداخلة والخارجة يتمكن المدير المالي من اعداد قائمة الميزانية النقدية التقديرية التي تكشف بدورها عن احتمالية وجود عجز نقدي أو فائض نقدي لعدة اشهر ، وبالتالي تتيح هذه البيانات قدراً كبيراً لإدارة المنشأة في اتخاذ القرارات التي تسهم في تعظيم الايرادات.

ندرج في ادناه أهم المصطلحات المالية المتعلقة بالميزانية النقدية التقديرية وكما يأتي:

1. **تقدير التدفقات النقدية الداخلة: Cash inflow**

ويقصد بها حجم وتوقيت المقبوضات النقدية خلال الفترة، وتعد المبيعات المتوقعة من اهم مصادر النقدية الداخلة التي تظهر في قائمة الاموال.

2. **تقدير التدفقات النقدية الخارجة : Cash outflow**

ويقصد بها حجم وتوقيت المدفوعات النقدية خلال الفترة ، وتعد كمية الانتاج المتوقعة وشراء الموجودات

المختلفة من اهم العوامل المحددة للنقدية الخارجة . كما تعد سياسة الانتاج المتبعة في المنشأة ايضا من العوامل المؤثرة على توقيت تلك التدفقات.

3. تقدير الصافي النقدى: Net cash flow

الصافي النقدي يمثل الفرق بين التدفقات النقدية **الداخلة** والتدفقات النقدية **الخارجة**، وقد يكون هذا النقد **موجباً أو سالباً**، ويكون صافي النقد موجباً في حالة زيادة حجم التدفقات **النقدية الداخلة** عن **النقدية الخارجة** بينما يكون صافي النقد سالباً في حالة زيادة حجم التدفقات **النقدية الخارجة عن النقدية الداخلة.**

4. الفائض النقدي: Cash overage

يتحقق **الفائض النقدي** في حالة زيادة التدفقات النقدية الداخلة عن التدفقات النقدية الخارجة، ويمكن استخدام هذا الفائض اما لسداد قروض المنشأة أو شراء المزيد من الاوراق المالية التي تسهم في تعظيم ثروة المساهمين.

5. العجز النقدي : Cash deficit

ينتج العجز النقدي عن زيادة التدفقات النقدية الخارجة عن التدفقات النقدية الداخلة، وبالتالي تعمل المنشأة على كيفية تمويل هذا العجز من خلال تحديد مصادر التمويل المناسبة لها.

6. الحد الادنى للنقدية: Minimum cash

الحد الادنى من رصيد النقدية: هو الحد الادنى الواجب **الاحتفاظ به** في المنشأة اما يكون في **صندوقها** أو **حسابها الجاري** لدى المصرف لكي تواجه المدفوعات النقدية الطارئة.

ولغرض توضيح الميزانية النقدية التقديرية بشكل اوضح نتناول الامثلة ادناه التي توضح من خلالها كيفية استخراج كل من الفائض أو العجز النقدي، وكيفية تحديد رصيد النقدية اول المدة ورصيد النقدية اخر المدة وتحديد كذلك الحد الادنى من النقدية.

وفي ادناه نقدم تصوير لقائمة الميزانية النقدية التقديرية :

نموذج تصويري لقائمة الميزانية النقدية التقديرية

البيان	كانون الثاني	شباط	أذآر
الايرادات			
مبيعات نقدية	XXX	XXX	XXX
تحصيلات مبيعات آجلة	XXX	XXX	XXX
مبيعات أوراق مالية	—	—	XXX
1. **مجموع التدفقات النقدية الداخلة**	XXX	XXX	XXX
المدفوعات النقدية			
مدفوعات للموردين	XXX	XXX	XXX
اجور ورواتب	XXX	XXX	XXX
مصروفات بيعية وادارية	XXX	XXX	XXX
مصروفات اخرى مدفوعات لهيئة الضرائب	XXX	——	——
شراء سندات مالية	XXX	——	——
2. مجموع التدفقات النقدية الخارجة	**XXX**	**XXX**	**XXX**
3. صافي التدفق النقدي	(XXX)	XXX	XXX
4. النقد في اول المدة	XXX	(XXX)	XXX
5. النقد في نهاية الشهر (3) + (4)*	(XXX)	XXX	XXX
6. الحد الادنى لرصيد النقدية	XXX	XXX	XXX
7. جملة الفائض (مجموع العجز) (5) + (6)*	(XXX)	(XXX)	XXX

مثال توضيحي (1)

كانت المبيعات النقدية لشركة الهلال التجارية للأشهر الاولى (كانون الثاني، شباط، آذار) من العام 2019 كالآتي:

(270000، 300000، 240000) دينار على التوالي.

أما المتحصلات من المبيعات الآجلة ولنفس الاشهر فكانت كالآتي:

(553000، 644000، 637000) دينار على التوالي. أما مبيعات الاوراق المالية لشهر اذار فقد بلغت 25000 دينار، كما تشير التوقعات أن رصيد النقدية اول المدة لشهر كانون الثاني ستكون 55000 دينار.

وتقضي سياسة المنشأة أن لا يقل رصيد الحد الادنى للنقدية عن مبلغ 50000 دينار للشهور الثلاثة على التوالي.

أما المدفوعات النقدية فكانت كالآتي:

مدفوعات للموردين (480000،600000،540000) دينار على التوالي

اجور ورواتب (150000، 160000،126000) دينار على التوالي

مصروفات بيعية وادارية (50000 ،50000،50000) دينار على التوالي

مصروفات اخرى (42000،20000،15000) دينار على التوالي

مدفوعات لهيئة الضرائب لشهر كانون الثاني 50000 دينار.

تبلغ قيمة شراء المباني 195000 دينار.

المطلوب// إعداد قائمة الميزانية النقدية التقديرية لتحديد جملة الفائض أو مجموع العجز.

الحل //

الميزانية النقدية التقديرية لشركة الهلال عن الشهور الثلاثة للسنة المنتهية في 2019/12/31

البيـــان	كانون الثاني	شباط	اذآر
المتحصلات النقدية			
مبيعات نقدية	**270000**	**300000**	**240000**
مبيعات آجلة	**553000**	**644000**	**637000**
مبيعات الاوراق المالية	**—**	**—**	**25000**
1. مجموع التدفقات النقدية الداخلة	**823000**	**944000**	**902000**
المدفوعات النقدية			
مدفوعات للموردين	**480000**	**600000**	**540000**
اجور ورواتب	**150000**	**160000**	**126000**
مصروفات بيعية وادارية	**50000**	**50000**	**50000**
مصروفات اخرى	**42000**	**20000**	**15000**
مدفوعات لهيئة الضرائب	**50000**	**—**	**—**
شراء المباني	**195000**	**—**	**—**
2. مجموع التدفقات النقدية الخارجة	**967000**	**830000**	**731 000**
3. صافي التدفق النقدي[1]	**(144 000)**	**114 000**	**171 000**
4. النقدية أول المدة	**55 000**	**(89 000)**	**25 000**
5. النقدية أخر المدة [2]	**(89 000)**	**25 000**	**196 000**
6. الحد الادنى لرصيد النقدية	**50 000**	**50 000**	**50 000**
7. جملة الفائض أو مجموع العجز[3]	**(139 000)**	**(25 000)**	**146 000**

ملاحظات على الحل //

1. صافي التدفق النقدي يتم طرحه وجمعه في الحالات الآتية:

ـ يطرح صافي التدفق النقدي عندما يكون سالباً من النقد أول المدة اذا كان موجباً كما في شهر كانون الثاني.

ـ يطرح صافي التدفق النقدي عندما يكون موجباً من النقد أول المدة إذا كان سالباً **(النقطتين 3 ـ 4)**.

ـ يجمع صافي التدفق النقدي عندما يكون موجباً والنقد أول المدة موجباً ايضاً **(النقطتين 3+4)**.

2. يتم استخراج النقدية أخر المدة لكل شهر أما بطرح (صافي النقد من النقد أول المدة أو بجمعهما معاً) كما موضح بالمثال اعلاه.

3. يتم استخراج **جملة الفائض أو مجموع العجز** من خلال **طرح** الحد الادنى لرصيد النقدية من النقد آخر المدة في حالة كان (النقد آخر المدة والحد الادنى للنقدية كلاهما موجباً) ويتم **جمع** (النقد آخر المدة والحد الادنى للنقدية) فيما اذا كان **النقد آخر المدة سالباً والحد الادنى للنقد موجباً** ، وكما موضح في المثال اعلاه، لذا على المنشأة اختيار مصادر التمويل المناسبة لسد هذا العجز لغرض الوفاء بالتزاماتها عند الاستحقاق.

وبالتالي نلاحظ قد حقق كل من شهري كانون الثاني وشباط عجزاً مالياً وبالمقدار المبين ازاءهما ، فيما حقق شهرا ذار فائضاً مالياً بمقدار (000 146) دينار، لذا بإمكان المنشأة استثمار هذا المبلغ باي مشروع يعظم ثروة المساهمين أو توزيعها كأرباح على المساهمين.

مثال (2)

كانت **المبيعات النقدية** لشركة الصناعات الحديثة للأشهر (كانون الثاني، شباط، أذار) من السنة المالية 2010 هي:

(2000000، 3500000، 1600000) دينار والمتحصلات للمبيعات الآجلة هي:

(5000000، 5900000، 5380000) دينار وبلغت مبيعات الأوراق المالية خلال شهر أذار (300000) دينار.

اما المدفوعات لنفس الأشهر كما يلي:

مدفوعات للموردين (5200000، 6500000، 4500000) دينار. والمصاريف المدفوعة لشهر كانون الثاني (2500000) دينار.

أما النقد في أول المدة (870000) دينار لشهر كانون الثاني، والحد الادنى لرصيد النقد (500000) دينار لكل شهر من الأشهر الثلاثة.

المطلوب/ عمل قائمة الميزانية النقدية التقديرية.

الحل//

قائمة الميزانية النقدية التقديرية

البيان	كانون الثاني	شباط	أذار
المتحصلات النقدية			
مبيعات نقدية	2000000	3500000	1600000
متحصلات مبيعات آجلة	5000000	5900000	5380000
مبيعات اوراق مالية	—	—	300000
1. إجمالي التدفق النقدي الداخل	**7000000**	**9400000**	**7280000**
المدفوعات النقدية			
مدفوعات للموردين	5200000	6500000	4500000
مصاريف مدفوعة	2500000	—	—
2 .جمالي التدفق النقدي الخارج	7700000	6500000	4500000
3.صافي التدفق النقدي	(700000)	2900000	2780000
4.النقد اول المدة	870000	170000	3070000
5.النقد آخر المدة	170000	3070000	5850000
6.الحد الأدنى لرصيد النقدية	500000	500000	500000
7. جملة الفائض أو العجز	**(330000)**	**2570000**	**5350000**

ملاحظة :

وباتباع نفس خطوات الحل التي تم ذكرها في المثال رقم (1) في الصفحة (52) لاستخراج النتائج الموضحة فيه نلاحظ بأن المنشأة قد حققت **عجزاً** في شهر كانون الثاني بمقدار **(330000)**، فيما حققت فائضاً في كل من شهري شباط وآذار على التوالي .

اسئلة وتمارين الفصل الثالث

س1 عرف القوائم المالية، وما هي المبادئ المحاسبية التي وضعت الإطار العام لمهنة المحاسبة.

س2 ما هو الهدف من إعداد قائمة الدخل؟ وما هي أهمية المعلومات التي تقدمها عن نشاط الشركة.

س3 ما هي العوامل التي تؤثر في تركيبة كل من جانبي الميزانية العمومية.

س4 يجب أن تكون الافتراضات التي تعد بموجبها القوائم المالية المتوقعة معقولة وواقعية. اشرح مدلول هذه العبارة ؟

س5 تكلم عن كل من قائمة الدخل والميزانية العمومية .

س6 عرف قائمة التدفقات النقدية بحسب الانشطة الآتية: (التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية).

س7 صور قائمة مصادر واستخدامات الاموال.

س8 قائمة الميزانية النقدية التقديرية واحدة من القوائم المالية تكلم عنها مع تصويرها.

س9 **أملأ الفراغات الآتية بما يناسبها من العبارات:**

1. تقسم الميزانية العمومية إلى جانبين هما ..... و ..... .
2. هناك عدد من القوائم المالية هي ..... و ..... و ..... .
3. تقسم قائمة التدفقات النقدية إلى عدد من الاقسام اذكر منها ..... و ..... .
4. يتمثل الجانب الايسر من الميزانية العمومية بـ ..... و ..... .
5. يطلق على قائمة مصادر واستخدامات الاموال عدد من المسميات هي ..... و..... و ..... .
6. من العوامل التي تؤثر على طبيعة الجانب الايسر من الميزانية ..... و ..... و ..... و ..... و ..... .
7. من أهم أهداف قائمة مصادر واستخدامات الاموال هي ..... و..... و..... .
8. تستند قائمة الميزانية النقدية التقديرية على ثلاثة اركان اساسية هي: ..... و ..... و ..... .
9. يقصد بتقدير النقدية الخارجة بأنها ..... .
10. تهدف القوائم المالية إلى إعطاء ..... .

س10 **ضع أشاره (√) أو (X) امام العبارات الآتية :**

1. تهدف كشوفات القوائم المالية بمختلف انواعها إلى إعطاء صورة غير واضحة عن وضع المنشأة للجهات المستفيدة منها.
2. تقسم الموجودات في الجانب الايمن من الميزانية العمومية بشكل عام إلى موجودات متداولة وموجودات ثابتة.
3. يتضمن جانب مصادر الأموال كل زيادة تحصل بالمطلوبات ورأس المال.
4. يقصد بتقدير النقدية الخارجة هو حجم وتوقيت المدفوعات النقدية خلال الفترة.

5. هناك أنواع عديدة من القوائم المالية منها قائمة الميزانية العمومية وقائمة كشف الدخل وغيرها.
6. تعد كمية الإنتاج المتوقعة من أهم العوامل المحددة للنقدية الخارجة.
7. تعد طبيعة النشاط الذي تمارسه المنشأة من العوامل المؤثرة على تركيبة جانبي الميزانية.
8. يعتمد إعداد قائمة التدفق النقدي على تحديد إجمالي التدفق النقدي للفترة.
9. يقصد بالتدفقات النقدية من الانشطة التمويلية هي الحصول على الموارد من المالكين.
10. أن مدى توفر مصادر التمويل من رأس مال وديون من أهم العوامل المؤثرة على تركيبة الجانب الأيسر من الميزانية العمومية.
11. تعد كمية الانتاج المتوقعة من أهم مصادر النقدية الداخلة التي تظهر في قائمة الاموال.

التمارين التطبيقية

ت1 فكرت إحدى الشركات الأهلية في انتاج الجلود بمعرفة قائمة الدخل للمنشأةكما في2005/12/31(بالأف الدنانير) واعطيت المعلومات الآتية:

صافي المبيعات	**270000**
تكلفة المبيعات	(162000)
أجور ورواتب	(1000)
مصروفات بيعية وإدارية	(475)
مصروفات أخرى	(125)
فوائد القروض	(12)
ضرائب مستحقة 50%	(75)

المطلوب: عمل قائمة الدخل للمنشأةاعلاه .

ت2 الشركة العربية للأدوية أرادت عمل الميزانية العمومية لمعرفة اوضاعها المالية.
المطلوب: اعداد الميزانية العمومية كما في 1996/12/31.

الميزانية العمومية 1996/12/31

الموجودات المتداولة	المبالغ	المطلوبات المتداولة	المبالغ
النقد	30000	الحسابات الدائنة	60000
الأوراق المالية	100000	أوراق الدفع	70000
الحسابات المدينة	120000	ديون قصيرة الاجل	77000
المخزون	190000	مطلوبات متداولة أخرى	46000
الموجودات الثابتة		المطلوبات طويلة الأجل	
السيارات	53000	سندات	30000
مخصص الاندثار	8000	قروض طويلة الأجل	40000
المباني	30000	حق الملكية	
مخصص الاندثار	5000	رأس المال الدفوع	150000
الاراضي	100000	اسهم عادية	22000
الآلات والمعدات	25000		
مخصص الاندثار	3000	الارباح المحتجزة	53000
مجموع الموجودات		مجموع المطلوبات وحق الملكية	

ت3 رتب البنود الاتية حسب سيولتها، ثم حدد المجموعة التي ينتمي لها كل من (الموجودات، المطلوبات، وحقوق الملكية).

---

* الارباح المحتجزة
* ذمم مدينة
* نقدية
* ضرائب مستحقة
* ايرادات مقبوضة مقدماً
* الآلات والمعدات
* ذمم دائنة
* علاوة إصدار
* مخزون البضاعة
* أسهم عادية
* شهرة المنشأة
* اراضي
* أوراق مالية
* أجور مستحقة
* احتياطيات

ت4 اعطيت المعلومات المالية الآتية

والمطلوب: اعداد قائمة مصادر واستخدامات الاموال.

1- النقص في الموجودات	
البضاعة	**7000**
اوراق قبض	**8000**
مصاريف مدفوعة مقدماً	**5000**
1- الزيادة في الموجودات	
النقدية	**17500**
مدينون	**5000**
مباني	**15000**
2- الزيادة في المطلوبات	
الدائنون	**10000**
مخصص استهلاك	**5000**
سندات	**24000**
2- النقص في المطلوبات	
اوراق دفع	**1650**
مصاريف مستحقة	**6000**
قروض طويلة الاجل	**10000**
3- الزيادة في رأس المال	
اسهم عادية	**3500**
احتياطي	**3000**
3- النقص في رأس المال	
الاسهم الممتازة	**10350**

ت 5 عطيت اليك البيانات المالية الآتية:

والمطلوب: اعداد قائمة مصادر واستخدامات الاموال، وفق الجدول ادناه:

1- النقص في الموجودات	
البضاعة	**7000**
اوراق قبض	**10000**
مصاريف مدفوعة مقدماً	**8000**
1- الزيادة في الموجودات	
النقدية	**13000**
مدينون	**5000**
مباني	**25000**
2- الزيادة في المطلوبات	
الدائنون	**12000**
مخصص اندثار	**8000**
سندات	**23000**
2- النقص في المطلوبات	
اوراق دفع	**2000**
مصاريف مستحقة	**9000**
قروض طويلة الاجل	**15000**
3- الزيادة في رأس المال	
اسهم عادية	**4000**
احتياطي	**5000**
3- النقص في رأس المال	
الاسهم الممتازة	**8000**

ت6 كانت المبيعات النقدية لشركة الصناعات الحديثة للأشهر (كانون الثاني/شباط/ أذار) من السنة المالية 2005 هي: (160،350،260) ومتحصلات المبيعات الآجلة (500،590،538) ومبيعات الاوراق المالية خلال شهر أذار (30)، وكانت المدفوعات لنفس الأشهر مدفوعات للموردين (520،650،450) والأجور والرواتب (150،100،150) والمصاريف المدفوعة للضرائب لشهر كانون الثاني فقط (70)، كما أن النقد في أول المدة (127 لشهر كانون الثاني) والحد الادنى لرصيد النقدية كان (50،50،50) على التوالي.

المطلوب/ عمل قائمة الميزانية النقدية التقديرية .

ت7 قائمة التدفقات النقدية واحدة من القوائم المالية المهمة.

المطلوب/ إعداد هذه القائمة اذا اعطيت إليك البيانات الآتية:

اولاً: التدفق النقدي من العمليات التشغيلية

الايرادات	870000
تطرح الزيادة في المدينين	(13000)
كلفة المبيعات	350000
تضاف الزيادة في البضاعة	85000
يضاف النقص في الدائنين	86000
النقد المدفوع للموردين	12500
تضاف الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً	3500
يضاف النقص في الاجور المستحقة	7500
ضريبة الدخل المدفوعة	54250

ثانياً: التدفق النقدي من العمليات الاستثمارية

الزيادة النقدي في الآلات والمكائن	8500
الزيادة في حقوق الامتياز	350

ثالثاً: التدفق النقدي من العمليات التمويلية

تسديد ضرائب مؤجلة	(120)
إطفاء لقاء رهن	(170)
أطفاء قروض عادية	(195)
زيادة أوراق دفع	1280
أرباح موزعة	(180)
الزيادة (النقص في النقد)	(1200)
النقد في بداية السنة	150000

الفصـل الرابع
التحليل المـــــــــــالي

اهداف الفصـل

بعد الانتهاء من قراءة هذا الفصل ينبغي على الطالب أن يكون قادراً على:

- ❖ **التعرف على مفهوم التحليل المالي.**
- ❖ **التعرف على الأهداف التي يحققها التحليل المالي.**
- ❖ **تعريف الطالب على انواع التحليل المالي.**
- ❖ **تعريف الطالب بأساليب التحليل المالي.**
- ❖ **تعريف الطالب بأدوات التحليل المالي.**
- ❖ **اكساب الطالب مهارة التحليل والاستنتاج المالي.**

الفصل الرابع
التحليل المـــــــــالي Financial Analysis

مفهوم التحليل المالي:

لقد ظهر التحليل المالي منذ بداية ظهور الوظيفة المالية كوظيفة مستقلة وكباقي وظائف المنشأة الأخرى، وقد برز على وجه التحديد للوجود عام 1900 حينما اجريت دراسات ميدانية باستخدام التحليل في دراسة الوضع المالي للمنشآت، وكان ذلك في الولايات المتحدة الامريكية عام 1900م ، وعندما اجريت دراسة على (981) شركة من خلال استخدام (7) نسب مالية لدراسة وضع هذه الشركات، ثم ساير التحليل المالي الوظيفة المالية بشكل عام، بوصفه الاساس في تطوير هذه الوظيفة، كما انه ساير التطورات التي حصلت في الوظيفة المالية والمحاسبية على حد سواء بحيث اصبح بعد الحرب العالمية الثانية القاعدة الاساسية التي انطلقت منها وظيفة الإدارة المالية موضوعاً مستقلاً بذاته يُدرس في الجامعات والمدارس المتخصصة في مجال المال والاقتصاد.

وإذا ما اردنا أن نتوصل إلى مفهوم التحليل المالي فأن علينا اذن أن نميز بين نوعين من التحليل هما:

1. التحليل النوعي
2. التحليل بالأساليب الكمية (تحليل النسب المالية).

ويقصد بالتحليل بشكل عام تشخيص حالة من الحالات وابراز نقاط الضعف أو القوة فيها. فالتحليل باستخدام النسب لابد من التعرف فيه على ماهية النسبة حيث يقصد بالنسبة: **العلاقة بين متغيرين أو بندين تربطهما خواص مشتركة أو حالة متشابهة**، فاذا اعتمد التحليل على النسب **فأنه يقصد به ايجاد علاقات بين مقدارين أو متغيرين محاسبين تربطهما علاقات أو خواص مشتركة لدراسة حال معينة.**

اما اذا اخذنا مفهوم التحليل باستخدام الاساليب الكمية فأنه يمكن القول بأنها قد استخدمت في النصف الثاني من القرن الماضي نتيجة تطور الوظيفة. أما التحليل النوعي بموجب هذا المنهج فانه يتعدى اهتمام ونطاق مهام المحلل المالي نطاق الكم لدراسة جانب الكيف او النوع للظاهرة او المشكلة محل الدراسة المالية في ميدان العمل واتخاذ القرارات المالية عندئذ يكون التحليل باستخدام الاساليب عبارة عن الاسلوب الذي يستخدم الاساليب الكمية في تحليل الظواهر او النشاطات التي تمارسها المنشآت وايجاد علاقات بين المتغيرات التي تتحكم في توجيه انشطة المنشآت واتخاذ القرارات الخاصة بتنظيم فعالياتها مثل الاستثمارات والقروض والمحافظ وغيرها .

وينطلق من المفهوم الاخير، مفهوم التحليل المالي باستخدام الرسوم البيانية لمعرفة الاتجاهات التي توصلت اليها المؤشرات التي تم استخراجها سواء كان باستخدام النسب المالية او الاساليب الكمية.

وهناك اسباب عدة لتطور التحليل المالي لتحول الشركات من شركات فردية ومن شركات اشخاص إلى شركات مساهمة وشركات اموال. صاحب ذلك توسع في نشاط المنشآت ونموها وتطورها سواء كان ذلك النمو عمودياً أم افقياً. بتعبير آخر قد يكون النمو خارجياً كما هو التوسع في الاستثمارات وعمليات الدمج مع شركات اخرى وهذا الامر ادى إلى تطور التحليل المالي بشكل يتناسب مع حجم التطور في المنشآت والتطور الحاصل في

النواحي الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والتكنولوجية مما ادى إلى حصول تطور في نواحي التحليل المالي بحيث اصبح هذا الاخير يتناسب مع إمكانيات التطور ومستلزماته وذلك لان كل جانب من هذه الجوانب يحتاج إلى نوع من التحليل يتلأئم مع المستجدات الحاصلة في هذا الجانب، وبما يؤدي إلى خدمته بشكل فاعل. واخيراً كان للتطور في نظم المعلومات المحاسبية والنظم المعلوماتية دوراً كبيراً في حصول تطور في التحليل المالي ومنحه خاصية معينة تتماشى مع ما حصل من تطور في هذه الجوانب.

أغراض ومقومات التحليل المالي

يعرض هذا الفصل مفهوم التحليل المالي وأغراضه واستخداماته وكذلك الركائز الاساسية التي يقوم عليها نجاح عملية التحليل.

➢ تعريف التحليل المالي

التحليل المالي هو عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي، تساهم في تحديد أهمية وخواص الانشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية، ومصادر أخرى وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم اداء المنشأة (يقصد اتخاذ القرارات).

➢ أغراض التحليل المالي

يهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المشروع من زوايا متعددة وبكيفية تخدم اهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المشروع وذلك بقصد تحديد جوانب القوة ومواطن الضعف ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع ويمكن بشكل عام حصر أغراض التحليل المالي في الجوانب الآتية:

1. تقييم ربحية المشروع.
2. تقييم المركز المالي للمشروع.
3. تقييم المركز الائتماني للمشروع.
4. تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
5. تقييم مدى كفاءة إدارة الموجودات والمطلوبات.
6. تقييم المركز التنافسي للمشروع.
7. تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية (الفشل المالي)
8. استنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة ادوات التخطيط والرقابة وتقييم الاداء.

➢ مقومات التحليل المالي

كي تنجح عملية التحليل المالي في تحقيق اهدافها وأغراضها المنشودة، لا بد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز اساسية لا بد من مراعاتها، فاذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي أقرب ما تكون إلى الحقيقة. فيجب اذن توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف، وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه ومنها ما يتعلق بمنهج واساليب وادوات التحليل التي يستخدمها ومنها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها.

بناء عما تقدم يمكن حصر المقومات الاساسية للتحليل المالي فيما يأتي:

1. أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصداقية أو الموثوقية وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى.
2. أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجاً عملياً يتناسب مع اهداف عملية التحليل كما أنه يستخدم اساليب وادوات تجمع هي الأخرى بقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى لتحقيقها.

ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات والشروط المقصودة هنا عليه مراعاة ما يأتي:

أ. أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المنشأة ونشاطها والصناعة التي ينتمي اليها وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

ب . أن يبرر الافتراضات التي يبني عليها عملية التحليل وكذلك المتغيرات الكمية والكيفية (النوعية) التي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة.

ج. أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المشروع، بل أن يسعى وهو الأهم لتشخيص اسبابها واستقرار اتجاهاتها المستقبلية.

3. أن يتسم المحلل المالي بالموضوعية وذلك بالتركيز على فهم دوره في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بصورة مجردة بعيدة عن التحيز الشخصي، ليقوم بعد ذلك بتقديم تقريره بما يتضمنه من مؤشرات وبدائل تخدم متخذ القرار مع مراعاة التوجيه بما يراه البديل الافضل منها.

➢ أهمية التحليل المالي

نظراً لأهمية التحليل المالي فلا بد أن تكون هناك مصادر لمعلومات التحليل المالي يعتمد عليها المحلل المالي فهو يستند إلى المعلومات التي يحصل عليها من جهات متعددة لغرض مساعدته في إجراء التحليل ويمكن تقسيم تلك المعلومات إلى ما يأتي:

أ. **المعلومات العامة** (الاقتصاد الوطني) فالمعلومات العامة يركز فيها على الظواهر الاقتصادية مثل التضخم والتغيرات الحا صلة في الاسعار والانكماش والاستثمار وحجم المتغيرات في الاقتصاد الوطني مثل مسار الصادرات والواردات والدخول القومية والفردية.

ب. **المعلومات القطاعية** (الخاصة)، أما المعلومات القطاعية حيث يجمع المحلل المعلومات الاقتصادية التي تخص القطاع الذي تعمل فيه المنشأة ويركز على طبيعة القطاع الاقتصادي ومستوى المنافسة فيه ونوعية التكنولوجيا وطبيعة المنتجات في ذلك القطاع والمعلومات التي تخص المنشأة، فعلى المحلل أن يجمع المعلومات عن المنشأة واقسامها والعاملين فيها وعمرها الانتاجي وتقارير مجلس الإدارة والتعليمات والقوانين النافذة فيها والاطلاع على الكشوفات والبيانات المحاسبية لكي يقوم بتحليل متكامل ودقيق.

ج. المعلومات التي تخص المنشـــأة (الجزئية). أما المعلومات الجزئية والتي تخص المنشـــأة بحد ذاتها فهي تشمل المعلومات التي تقدمها المنشـــأة كافة إلى الجهات المســـتفيدة من تلك البيانات وهي الكشـــوفات المالية (الميزانية العمومية، كشف الدخل، كشف التدفقات النقدية ..... الخ). التي يتمكن المستثمرون والمحللون الماليون من خلال تحليل تلك البيانات المالية من معرفة المركز المالي الحالي للمنشأة، كذلك تقديم المعلومات الأخرى المختلفة، فيما يخص المنشأة، كالمعلومات عن الموارد المادية وغير المادية.

➢ ادوات التحليل المالي:

تستخدم في التحليل المالي أدوات متعددة يمكن تقسيمها إلى ما يأتي:

أ.ادوات التحليل التقليدية:

حيث يمكن للمحلل أن يســتخدم النسب المالية لأغراض التحليل وتعني **النســبة المالية:** " العلاقــة بين متغيرين تربطهما خواص مشتركة للحكم على وضع أو نشاط معين من أنشطة الشركة" ، كما يمكن استخدام الرسوم التخطيطية لتوضيح عملية التحليل.

ب . الاساليب الحديثة (الكمية):

وتشمل الطرق الرياضية والاحصائية والمصفوفات والبرمجة الخطية في عمليات التحليل ويمكن أن يستخدم الكمبيوتر في إعداد برامج تحليلية تستخدم في معالجة الكثير من المشكلات التي تواجهها الشركات وذلك من خلال خزن المعلومات ومعالجتها ثم ظهور مخرجاتها.

ج. شروط التحليل المالي:

ينبغي أن تتوفر في التحليل المالي شروط معينة ليصبح نموذجياً، ومن ثم الاعتماد عليه في عملية اتخاذ القرار ومن هذه الشروط :

1. يجب أن تتوفر في التحليل المالي المرونة أي قابلية التغيير بين فترة وأخرى بحيث يتلائم مع متطلبات التغيير الحاصلة خلال الفترة.
2. يجب أن يكون التحليل المالي شاملاً لأنشطة المنشأة حيث يُظهر المؤشرات المختلفة عن نشاطات المنشأة ولا يمنع أن يكون التحليل المالي جزئياً إذا اقتضت الضرورة لذلك.
3. يجب أن يكون التحليل المالي اقتصادياً في التكاليف والجهد والوقت.
4. يجب أن يركز التحليل المالي على اساس التنبؤ في المستقبل وليس على اساس دراسة الظروف التاريخية للمنشأة، ويكون التنبؤ اما قصير الاجل أو طويل الاجل، مثل اعداد خطة تمويل للسنوات القادمة ودراستها أو التوقعات للتدفقات النقدية خلال الفترات القادمة وكذلك بالنسبة إلى الأرباح المتوقعة.
5. يجب أن يمتاز التحليل المالي بالسرعة في الانجاز لكي لا يجعل من البيانات او المعلومات متقادمة زمنياً.
6. يجب أن تكون الاداة المستخدمة في التحليل فعالة وموضوعية لكي يتم التوصل إلى نتائج واقعية ودقيقة.
7. استمرارية عمليات التحليل بشكل دوري لكي يمكن اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب.

➢ منهجية التحليل المالي

1. تحديد الهدف الذي يسعى اليه المحلل.
2. تحديد الفترة التي سيشملها تحليل القوائم المالية .
3. تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته.
4. اختيار اسلوب واداة التحليل الانسب قدرة للتعامل مع المشكلة موضوع البحث.

5. استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار او الاجراء المطلوب.
6. اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج عليه ولا مانع حين يستدعي الامر من استعمال اكثر من معيار.
7. تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على اهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.
8. تحليل اسباب الانحراف وتحديدها.
9. وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل.

➢ استعمالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف على اداء المؤسسات موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها، هذا ويمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها:

1. التحليل الائتماني:

يقوم بهذا التحليل المقرض وذلك بهدف التعرف على المخاطر المتوقع أن يواجها في علاقته مع المقترض (المدين) وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتيجة هذا التقييم، وتقدم ادوات التحليل المالي المختلفة للمحلل فضلاً عن الادوات الأخرى، الاطار الملائم والفعال الذي يمكنه من اتخاذ القرار المناسب وذلك لما لهذه الادوات من قدرة في التعرف على المخاطر المالية إذا ما جرى التحليل المناسب للقوائم المالية للمقترض وتمت القراءة المناسبة للنتائج المستخرجة من التحليل.

2. التحليل الاستثماري:

أن من افضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات وإسناد القروض، ولهذا الامر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من افراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات وحسب بل تمتد هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلى بها والاستثمارات في مختلف المجالات.

3. تحليل الاندماج والشراء:

ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة تتجه لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو اكثر معاً وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لاحداهما، وفي حالة رغبة شركة شراء شركة أخرى، تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة المالية للبائع والقيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته.

4. تحليل تقييم الأداء:

تعد ادوات التحليل المالي ادوات مثالية لتحقيق هذه الغاية لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة وكفاءتها في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي وسيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو.

5. التخطيط :

تعد عملية التخطيط للمستقبل أمراً ضرورياً لكل منشأة، وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها اسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور لأداء الشركة المتوقع، وهذه الاستعمالات الواسعة للتحليل المالي جعلت منه مجال اهتمام الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون اليها من تطبيقاته ومن الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعمالاً واسعاً ما يأتي:

1. المستثمرون.
2. إدارة المؤسسة نفسها والعاملون
3. سماسرة الأوراق المالية.
4. الدائنون.
5. المصالح الحكومية والمؤسسات المتخصصة بالتحليل.

وتسعى كل فئة من هذه الفئات إلى الحصول على معلومات تختلف عن المعلومات التي تحتاجها الفئات الأخرى وذلك لاختلاف الغاية من الحصول على المعلومات لدى كل منها.

اســـاليب التحليل المالي

هناك عدة اساليب للتحليل المالي هي:-

1. التحليل الافقي:

ويقصد **بالتحليل الافقي** هو دراسة أي فقرة من فقرات الكشوفات المالية على مدى سنوات متعددة بمعنى آخر إذا ما أريد دراسة ربحية المنشأة لمدة خمس سنوات ماضية تؤخذ الكشوفات للسنوات الخمس الماضية وتلاحظ فيها ربحية المنشأة ومقارنتها سنة بعد أخرى لاستخراج المؤشرات التي توضح مدى تطور الربحية أو تدهورها خلال السنوات الماضية وهذا يعني أن التحليل الافقي يعتمد على الفترة التاريخية التي مضت على المنشأة ومقارنة السنة التي يراد فيها استخراج المؤشرات بالسنوات الماضية.

2. التحليل العمودي :

ويعني مقارنة مقدار معين في سنة معينة بالمقدار الآخر داخل السنة نفسها، واكثر وضوحاً إذا ما أريد معرفة ربحية المنشأة لأحدى السنوات ولتكن سنة 2000 فأنه تأخذ الربحية لهذه السنة وتنسب إلى المبيعات لنفس السنة وبالتالي يمكن الحصول على معدل الربحية التجارية لتلك السنة دون السنوات الأخرى.

3. الدراسة المقارنة للقوائم المالية:

تعد القوائم المالية من أكثر التقارير المحاسبية أهمية نظراً لاحتوائها على معلومات تبين المركز المالي والنقدي للمنشأة في فترة محددة كما أن هذه القوائم التي تتمثل في حساب الدخل والميزانية العمومية معدة وموضوعة بشكل موحد يسهل عملية المقارنة على المحلل المالي.

بينما يتضمن التحليل الافقي مقارنة بنود القائمة مع مثيلاتها في الفترات السابقة ويتميز هذا الاسلوب بقدرته على ادخال عنصر الزمن في التحليل من أجل أن يكون هذا الاسلوب أكثر فائدة لا بد من اختيار سنة للأساس بشكل سليم لكي يتم التوصل إلى نتائج صحيحة بالاعتماد على الارقام القياسية لسنوات بشكل استثنائي لا يمكن عدها اساساً في الدراسة التحليلية لأن الميل إلى استقرار الأرباح واستمرارها هو افضل من تحقيق أرباح مرتفعة في احدى السنوات وتحقيق خسارة في سنوات أخرى.

أما القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي فهي:

أ. الميزانية العمومية المقارنة:

إن الدراسة المقارنة تتضمن دراسة الميزانية العمومية المقارنة وسوف توضح هذه الطريقة من خلال المثال الآتي:

مثال/ نفرض أن الميزانية لأحدى المؤسسات العامة في 2000/12/31 و 2001 كما يأتي:

المطلوب/ إجراء التحليل المالي لهذه المنشأة بالطريقة الافقية والعمودية (الرأسية).

الميزانية العمومية لعامي (2000 و2001) على التوالي

الموجودات	2000	2001	المطلوبات	2000	2001
الموجودات المتداولة			**المطلوبات المتداولة**		
الصندوق	7000	7400	موردون	8000	8400
أ.قبض برسم التحصيل	2000	2200	حسابات دائنة مختلفة	3600	4000
الحساب الجاري	3000	2000	تسهيلات مصرفية	2600	2500
المخزون	4000	2600	مصروفات مستحقة	1000	800
مدينون	6000	8000	ارباح مستحقة التوزيع	1600	1800
م. مدفوعة مقدماً	1400	1200	تأمينات من الغير	2000	3000
ايرادات جارية متخصصة مستحقة	1000	800	مصروفات جارية متخصصة مستحقة	1200	1400
موجودات متداولة أخرى	1600	1700			
مجموع الموجودات المتداولة	**26000**	**25900**	**مجموع المطلوبات المتداولة**	**20000**	**21900**
الموجودات الثابتة			المخصصات		
اراضي	4000	4400	الضرائب	600	440
مباني	6000	6400	المطالبات القضائية	1000	840
آلات ومعدات	6200	5600	قرض صندوق الدين العام	10000	12000
وسائل نقل وانتقال	3600	5200	**مجموع المخصصات**	**11600**	**13280**
أثاث	1400	1800	**حق الملكية ورأس المال**		
موجودات ثابتة أخرى	1800	1800	رأس المال المدفوع	10400	8400
مجموع الموجودات الثابتة	**23000**	**25200**	احتياطي قانوني	1300	1960
مجموع الاندثار	4900	3560	احتياطي ارتفاع اسعار	800	2000
القيمة الدفترية للموجودات الثابتة	**18100**	**21640**	**مجموع رأس المال**	**12500**	**12360**
مجموع الموجودات	**44100**	**47540**	**مجموع المطلوبات وحق الملكية**	**44100**	**47540**

اولاً: الطريقة الافقية

الحل/

بموجب هذا الاسلوب سوف نقوم بإيجاد التغيرات التي طرأت على كل بند من البنود الواردة خلال الفترة المذكورة والنسبة المئوية لهذا التغير لأنه كثيراً ما تكون مقادير التغير غير معبرة إذا لم يتم ايجاد نسبها المئوية، يمكن ويتم إيجاد النسب المئوية كما يلي:

على سبيل المثال لإيجاد النسبة المئوية لبند الصندوق نأخذ الفرق بين الميزانيتين (7400 ــ 7000 = 400) هذا الفرق الـ (400) يضرب بـ (100) ويقسم على الـ (7000) باعتبارها سنة الاساس، وستكون النتائج كما يلي:

$$\text{الصندوق} = \frac{100x400}{7000} = 5.7$$

مقدار تغير الموجودات	(+)	(-)	%	مقدار تغير المطلوبات	(+)	(-)	%
الموجودات المتداولة				المطلوبات المتداولة:			
الصندوق	400		5.7	موردون	400		5
أ.قبض برسم التحصيل	200		10	حسابات دائنة مختلفة	400		11
الحساب الجاري		1000	(33.3)	تسهيلات مصرفية		100	(3.8)
المخزون		1400	(35)	مصروفات مستحقة		200	(20)
مدينون	2000		3.33	ارباح مستحقة التوزيع	200		12.5
م. مدفوعة مقدماً		200	(14.3)	تأمينات من الغير	1000		50
ايرادات جارية متخصصة مستحقة		200	(20)	مصروفات جارية متخصصة مستحقة	200		16.7
موجودات متداولة أخرى	100		6.25				
م . الموجودات المتداولة		100	(0.38)	مجموع المطلوبات المتداولة		1900	(9.5)
الموجودات الثابتة				المخصصات	0	0	0
اراضي	400		10	الضرائب		160	(26.7)
مباني	400		6.66	المطالبات القضائية		160	(16)
آلات ومعدات		600	(9.7)	قرض صندوق الدين العام	2000		20
وسائل نقل وانتقال	1600		44.4	مجموع المخصصات	1680		14.5
أثاث	400		28.6	رأس المال المدفوع		2000	(19.2)
موجودات ثابتة أخرى	0	0	0	احتياطي قانوني		340	(26.2)
مجموع الموجودات الثابتة	2200		9.6	احتياطي ارتفاع اسعار	200		25
مجموع الاندثار		1340	(27.3)	مجموع رأس المال		140	(1.12)
القيمة الدفترية للموجودات الثابتة	3540		19.6				
مجموع الموجودات	3440		7.8	مجموع المطلوبات وحق الملكية	3440		7.8

من خلال الجدول السابق يتبين لنا ما هي التغيرات التي طرأت على بنود الميزانية حيث نجد أن النقدية زادت بمقدار (400)، وهذا يمكن أن يدل على زيادة المبيعات النقدية وهي اساسية ناجحة في التحصيل أو عدم التساهل في منح الائتمان التجاري، أو سحب نقدية من الحساب الجاري حيث نقص الحساب الجاري في البنك بمقدار (1000) دينار وهذا يدل على إن المنشأة قد سحبت مبلغاً ما، ومن الملاحظ إن المخزون الفعلي قد تقلص بمقدار (1400) وهذا يشير إلى إن المنشأة استطاعت أن تتخلص من المخزون ويمكن أن تزداد النقدية من جراء ذلك، أما

زيادة الاراضي والمباني بمقدار 400 لكل منهما فهي دلالة على أن المنشأة تتمتع بمركز مالي جيد تستطيع شراء اراضي ومباني ويدل كذلك على اتجاه المنشأة للتوسع.

وإذا نظرنا إلى بند الموردين نجد أن رصيدها قد ارتفع وهذا يشير إلى حصول المنشأة على الائتمان التجاري وعلى الإدارة في هذه الحالة أن تكون اكثر جدية من اجل الاستفادة القصوى من المدخلات الواردة من الموردين والحصول على خصم تعجيل الدفع.

وكذلك الامر بالنسبة إلى رصيد الحسابات الدائنة المختلفة الذي يشير الارتفاع فيه إلى دخول مستلزمات سلعية أو خدمية يجب أن يتم تحويلها إلى نقدية. اما زيادة الذمم المدينة فتشير إلى قبول التعامل بالبيع الآجل أو رغبة المنشأة في تحويل المخزون إلى مبيعات يتم سدادها جميعاً.

ثانياً: الطريقة العمودية:

أما الطريقة الأخرى للتحليل المالي هي طريقة التحليل العمودي (الرأسي) حيث يبين لنا التحليل الرأسي للميزانية العمومية المقارنة وذلك من خلال نسبة كل بند من البنود الواردة في الموجودات إلى مجموع الموجودات لنفس السنة والبنود الواردة في المطلوبات وحق الملكية إلى إجمالي المطلوبات لنفس السنة على النحو الآتي:ـ

$$\text{نسبة الصندوق} = \frac{\text{الصندوق}}{\text{مجموع الموجودات}} \times 100$$ وهكذا لبقية البنود كافة في الميزانية العمومية للعامين اعلاه.

اسم الحساب	العام 2000	العام 2001
الصندوق =	$\frac{7000}{44100} \times 100 = 15.9$	$\frac{7400}{47540} \times 100 = 15.6$
الموردون =	$\frac{8000}{44100} \times 100 = 18.1$	$\frac{8400}{47540} \times 100 = 17.7$

الميزانية العمومية المقارنة في 12/31/ بالنسبة المئوية (التحليل الرأسي)

الموجودات	2000	2001	المطلوبات	2000	2001
الموجودات المتداولة			المطلوبات المتداولة		
الصندوق	16	15.6	موردون	18.1	17.7
أ. قبض برسم التحصيل	4.5	4.6	حسابات دائنة مختلفة	8.2	8.41
الحساب الجاري	6.8	4.21	تسهيلات مصرفية	5.9	5.3
المخزون	9	5.5	مصروفات مستحقة	2.3	1.7
مدنيون	13.6	17	ارباح مستحقة التوزيع	3.6	3.8
م. مدفوعة مقدماً	3.2	2.5	تأمينات من الغير	4.5	6.31
ايرادات جارية متخصصة مستحقة	2.3	1.7	مصروفات جارية متخصصة مستحقة	2.7	3
موجودات متداولة أخرى	3.6	3.4	مجموع المطلوبات المتداولة	45.3	46
مجموع الموجودات المتداولة	59	54.5	المخصصات:		
الموجودات الثابتة:			الضرائب	1.4	0.93
اراضي	9	9.3	المطالبة القضائية	2.3	1.8
مباني	13.6	13.5	قرض صندوق الدين العام	22.7	25
الآت ومعدات	14	11.8	مجموع المخصصات	26.4	28
وسائل نقل وانتقال	8.2	10.9			
اثاث	3.2	3.8	رأس المال		
موجودات ثابتة أخرى	4	3.8	رأس المال المدفوع	23.6	18
مجموع الموجودات ثابتة	52	53	احتياطي قانوني	2.9	4
			احتياطي ارتفاع اسعار	1.8	4
مجموع الاستهلاك (الاندثار)	11	7.5	مجموع رأس المال	28.3	26
القيمة الدفترية للموجودات الثابتة	41	45.5			
مجموع الموجودات	100	100	مجموع المطلوبات	100	100

من الملاحظ في الجدول السابق أن هذا النوع من التحليل يظهر الأهمية النسبية لكل عنصر من عناصر الموجودات أو المطلوبات إلى مجموع الموجودات أو إلى مجموع المطلوبات، ففي حين كانت (الصندوق) أو النقدية تمثل النسبة الاكبر بين الموجودات المتداولة التي تبلغ 15.9% في عام 2000، كانت الايرادات الجارية المتخصصة المستحقة تمثل أقل نسبة بمقدار 2.3% ، أما في 2001 كانت نسبة المدينين تمثل 16.8% وهي اكبر نسبة وبقيت الايرادات الجارية المتخصصة المستحقة تمثل أقل نسبة بمقدار 1.7% ، بينما الآلات والمعدات في عام 2000 كانت نسبتها تمثل 14% وهي الموجودات الاكبر ، في حين كانت نسبة الاثاث هي الاقل في كلا العامين التي بلغت 3.2% في عام 2000 و 3.8% عام 2001 من قيمة الموجودات. وإذا انتقلنا إلى جانب المطلوبات فأننا نجد ان نسبة الموردين هي 18.1% في عام 2000 و 17.7% عام 2001 وهي أكبر نسبة، في حين كانت المصروفات المستحقة أقل أهمية ضمن المطلوبات التي بلغت في عام 2000 (2.3%) وفي عام 2001 بلغت (1.7%) . اما بالنسبة إلى المخصصات فكانت نسبتها متدنية، في حين شكل رأس المال المدفوع نسبة مرتفعة بلغت (23.6) و (18.4) على التوالي بين بند الاستخدامات في الميزانية.

ب . قائمة الدخل المقارنة:

أضافة إلى القائمة السابقة فأن هناك قائمة أخرى لا تقل أهمية عنها وهي قائمة الأرباح والخسائر التي تظهر صافي الربح أو الخسارة من عمليات المنشأة خلال فترة زمنية محددة وعادة ما تكون سنة، والقائمة المقارنة للأرباح والخسائر تظهر نتائج العمليات المالية لعدد من الفترات ولعل استخدام قائمة الارباح والخسائر المقارنة لا تعنى نوعاً من الازدواجية مع قائمة الميزانية العمومية المقارنة لأن لكل قائمة بنودها الخاصة التي تعبر عن نشاطات محددة ويمكن اجراء التحليل المالي باستخدام قائمة الدخل المقارنة بنفس الطريقة التي تستخدم بها قائمة الميزانية العمومية المقارنة حيث يمكن القيام بالتحليل الافقي والتحليل الرأسي وسوف نقوم فيما يأتي بعرض مثال توضيحي لذلك.

مثال/ نفرض ان لدينا قائمة الدخل لأحدى الشركات في 2000/12/31 و 2001/12/31 على النحو الآتي:

البيان	2000	2001
المبيعات	7100	6000
تكلفة المبيعات	5700	5000
مجمل ربح العمليات	1400	1000
نفقات العمليات:		
مصاريف بيع وتوزيع	50	60
مصاريف عمومية وإدارية	130	100
استهلاكات غير صناعية	240	180
مجموع نفقات العمليات	420	340
صافي ربح العمليات	980	660
ايرادات غير متعلقة بالعمليات		
أرباح بيع موجودات ثابتة	300	400
ايرادات استثمارات	190	220
ايرادات متنوعة	170	200
ايرادات سنوات سابقة	180	180
المجموع	840	1000
نفقات غير متعلقة بالعمليات		
فوائد وعمولات	130	150
اعباء تخص سنوات سابقة	110	120
المجموع	240	270
صافي الربح قبل المخصصات	1580	1390
المخصصات:		
فروق القيم الاستبدالية للآلات	200	120
الضرائب	400	200
مخصصات اخرى	200	150
المجموع	800	470
صافي الربح	780	920

المطلوب / اجراء التحليل المالي المتعلق بتحديد التغيرات ونسبتها وتفسير النتائج؟

ملاحظة: تُعتمد المبيعات كأساس في التحليل لكشف الدخل لأنها العنصر الاساس لقائمة كشف الدخل وكما يلي:

$$= \left(\frac{\text{الفرق} \times 100}{\text{عنصر الاساس}}\right) = \frac{100 \times 1100}{7100}$$

اولا: التحليل الافقي:

الحل //

قائمة الدخل (الارقام بآلاف الدنانير)	(+) مقدار التغير (–)		النسبة المئوية للتغيير
المبيعات		1100	(15.5)
تكلفة المبيعات		700	(12.3)
مجمل ربح العمليات		400	(28.6)
نفقات العمليات :			
مصاريف بيع وتوزيع	10		20
مصاريف عمومية وادارية		30	(23)
استهلاكات غير صناعية		60	(25)
مجموع نفقات العمليات		80	(19)
صافي ربح العمليات		320	(32.7)
ايرادات غير متعلقة بالعمليات:			
ارباح بيع موجودات ثابتة	100		33.3
ايرادات استثمارية	30		15.8
ايرادات متنوعة	30		17.6
ايرادات سنوات سابقة	—	—	—
مجموع ايرادات غير المتعلقة بالعمليات	160		19
نفقات غير متعلقة بالعمليات:			
فوائد وعمولات	20		15
التزامات تخص سنوات سابقة	10		9
مجموع نفقات غير متعلقة بالعمليات	30		12.5
صافي الربح قبل المخصصات	—	190	(12)
المخصصات:			
فروق القيم الاستبدالية للآلات		80	(40)
الضرائب		200	(50)
مخصصات أخرى		50	(25)
المجموع		330	(41.3)
صافي الربح	130		16.7

تشير التغيرات التي طرأت على قائمة الدخل السابقة إن المنشأة استطاعت تحقيق ارباح صافية بلغت (130) زيادة عن السنة السابقة وهي تشكل 16.7%، بالنسبة للسنة السابقة بالرغم من ان مبيعات المنشأة قد انخفضت بمقدار (1100) عن مبيعات السنة السابقة وبنسبة قدرها 15.5% ولقد صاحب انخفاض قيمة المبيعات انخفاضاً مماثلاً في مجمل الربح حيث انخفضت بمقدار (400) دينار وبنسبة قدرها 28.6% عن السنة السابقة،

ولكن الزيادة التي طرأت على الايرادات غير متعلقة بالعمليات التي بلغت (160) دينار وبنسبة 19% بالمقارنة مع السنة السابقة فقد ساهمت في تحقيق صافي الربح فضلاً عن الانخفاض الذي حصل في المخصصات الذي بلغ 330 وبنسبة 41.3% عن السنة السابقة. ان هذه البيانات تشير إلى ضرورة الاعتماد على زيادة المبيعات والارباح الناجمة عنها بدلاً من الاعتماد على الايرادات التي لا تمثل النشاط الانتاجي الاساسي

ثانياً: التحليل العمودي(الرأسي):

ومن الممكن اجراء التحليل بشكل رأسي يظهر الاهمية النسبية إلى بنود قائمة الدخل بالمقارنة مع المبيعات التي تمثل نسبة 100% وسوف نوضح ذلك في الجدول الآتي:

قائمة الدخل المقارنة بالنسب المئوية	2000	2001
المبيعات	100	100
تكلفة المبيعات	80.3	83.3
مجمل ربح العمليات	19.7	16.7
نفقات العمليات		
مصاريف بيع وتوزيع	0.70	1
مصاريف عمومية وادارية	1.8	1.7
استهلاكات غير صناعية	3.4	3
المجموع	5.9	5.7
صافي ربح العمليات	13.8	11
ايرادات غير متعلقة بالعمليات:		
ارباح بيع موجودات ثابتة	4.2	6.7
ايرادات استثمارات	2.7	3.7
ايرادات متنوعة	2.4	3.3
ايرادات سنوات سابقة	2.5	3
المجموع	11.8	16.7
نفقات غير متعلقة بالعمليات:		
فوائد وعمولات	1.8	2.5
اعباء تخص سنوات سابقة	1.5	2
المجموع	3.4	4.5
صافي الربح قبل المخصصات	22.3	23.2
المخصصات		
فروق القيم الاستبدالية للآلات	2.8	2
الضرائب	5.6	3.3
مخصصات أخرى	2.8	2.5
المجموع	11.3	7.8
صافي الربح	10.99	15.2

ويمكن حساب كل من النسبة المئوية لتكلفة المبيعات للعام (2000 و 2001) وفق المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{تكلفة المبيعات} \times 100}{\text{المبيعات}}$$

$$80.3 = \frac{100 \times 5700}{7100}، \qquad 83.3 = \frac{100 \times 5000}{6000}$$

يشير الجدول السابق إلى علاقة كل عنصر من عناصر قائمة الدخل إلى المبيعات، ومن الملاحظ إن نسبة كلفة المبيعات في عام 2000 بلغت 80.3 إلى المبيعات، فيما زادت هذه النسبة في عام 2001 فأصبحت 83.3 وهذا لا يبعث على الاطمئنان بدليل إن نسبة مجمل الربح قد انخفضت في عام 2001 إلى 16.7 بعد أن كانت 19.7 في عام 2000.

كما يشير الجدول إلى نسبة نفقات العمليات إلى المبيعات التي بلغت 5.9 في عام 2000 وهي نسبة متدنية، ولقد انخفضت ايضاً في العام 2001 إلى 5.7 وهذا في مصلحة المنشأة، أما نسبة صافي الربح فلقد بلغت10.99 في عام 2000 وزادت إلى 15.2 في العام 2001، نتيجة الزيادة في نسبة الايرادات غير المتعلقة بالعمليات وانخفاض نسبة النفقات غير المتعلقة بالعمليات وانخفاض نسبة المخصصات من 11.3 في عام 2000 إلى 7.8 في العام 2001.

4. اسلوب التحليل المالي باستخدام النسب المالية:

تشكل النسب المالية جانباً هاماً في عملية التحليل المالي، وهي اداة هامة جداً لإظهار المركز المالي والائتماني والتنافسي للمنشأة وتعبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين يخصان عمليات مالية ويتم ذلك بقسمة احدهما على الاخر. وهي لا تضيف شيئاً جديداً للبندين وانما تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل ووضعه في خدمة متخذي القرار الاداري، وتتم قراءة النسب المالية بأشكال مختلفة فإذا كانت النقدية على سبيل المثال في منشأة ما 20000 دينار وكان مجموع موجودات هذه المنشأة 100000 دينار فيمكن القول ان النقدية هي خُمس موجودات المنشأة أو انها تمثل 20% من قيمة موجودات المنشأة أو ان نسبة النقدية إلى موجودات المنشأة هي 1:5.

وتبقى لهذه النسب اهمية محددة إذا لم يتم مقارنتها بنسب أخرى مماثلة تدعى بالنسب المرجعية أو النسب المعيارية لأن عملية المقارنة هي التي تعكس الموقف بشكل صحيح، كما أن عملية المقارنة يمكن أن تستند إلى تحليل الاتجاه العام، كأن يتم مقارنة احدى النسب المالية بمثيلتها في السنوات الخمس السابقة اذا كان المطلوب معرفة تطور هذه المنشأة خلال خمس سنوات مثلاً، ونتيجة المقارنة يمكن الكشف عن حالة التراجع أو التقدم لهذه النسبة، وقد يتم المقارنة بالاستناد إلى المنشأة المماثلة من حيث طبيعة العمل وبعض الشروط الأخرى وتساعد مثل هذه المقارنة في التوصل إلى الوضع التنافسي لهذه المنشأة فقد تبين إنها افضل من المنشأة المماثلة أو انها متأخرة عنها. وهناك اساس أخر لمقارنة النسب المالية وهذا الاساس هو معايير الصناعة التي قد تكون موضوعة مسبقاً ضمن قطاع صناعي معين، ومن خلال هذه المقارنة يمكن أن تقيس المنشأة مركزها ومقدرتها ضمن القطاع الذي تنتمي إليه.

ومن اجل ان تكون نتائج التحليل المالي باستخدام النسب المالية ذات دلالة دقيقة ومفيدة فأنه يفضل الاعتماد على اسس المقارنة السابقة مجتمعة واللجوء ايضاً إلى عدد كبير من النسب المالية المختلفة والتي يمكن ان تصنف حسب الغرض من التحليل أو حسب الجهة التي تطلب التحليل الذي تقوم به وهذه التصنيفات يمكن ان تكون بشكل عام في المجموعات الآتية:

1- نسب السيولة :

يقيس هذا النوع من النسب المالية نقدية المنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها ويمكن التمييز بين:

أ- **نسبة التداول:** تمثل هذه النسبة العلاقة بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة وفق المعادلة الاتية :

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

ومن المستحسن أن تمثل هذه النسبة 1:2 أي أن تغطي كل دينارين من الموجودات المتداولة دينار واحد من المطلوبات المتداولة، إن استخدام هذه النسبة كبيراً وهي بمثابة اختبار أولي لحالة المنشأة ولكن يجب عدم المبالغة في الاعتماد على هذه النسبة في الحكم على كفاءة رأس المال العامل لأن هذا الأخير يتأثر بعوامل مختلفة فقد تبين نتيجة التحليل إن نسبة التداول هي 2.50، ومع ذلك فأن المنشأة في حال من العسر المالي يمكن أن يعود إلى ارتفاع رقم الذمم المدينة أو رقم المخزون، ومما لا شك فيه إن زمن القيام بالتحليل المالي ذو أثر في الحكم على نتائج التحليل وعلى الحالة المالية للمنشأة.

ب - **نسبة السيولة السريعة:** تتعلق هذه النسبة بالنقود السائلة والموجودات السريعة التحول إلى نقد في الأجل القصير يمكن توضيحها بالعلاقة الآتية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{المصروفات المدفوعة مقدماً})}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

تتشابه هذه النسبة مع نسبة التداول لكن يجب استبعاد المخزون وذلك لصعوبة تحويله إلى نقدية دون أن تتحقق خسارة أو انخفاض في الإيرادات في الأجل القصير واستبعاد السلف المقدمة، نظراً لأن مثل هذه السلف لا يمكن استردادها إلا في حالات نادرة.

2. نسبة المديونية ورأس المال

تمثل هذه المجموعة عدداً من النسب التي توضح مديونية المنشأة وقدرتها على سداد التزاماتها في المدى الطويل وتبين مدى مساهمات الديون في تشكيل رأس المال وهي تنقسم إلى:

أ. نسبة الديون إلى رأس المال:

تبين هذه النسبة العلاقة بين الأموال التي يساهم بها المالكون والديون التي تدخل في تركيب رأس المال وتمثل بالعلاقة:

$$\text{نسبة الديون إلى رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$\text{أو نسبة الديون إلى رأس المال} = \frac{\text{الديون الكلية}}{\text{حق الملكية}}$$

وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة فأنها تشير إلى توقع مطالبات الدائنين وبالتالي فأنها غير مفضلة من قبل الدائنين أنفسهم لأن الدائنين لا يتمنون ارتفاع ديون المنشأة التي يودون منحها الائتمان ومما لا شك فيه أن هذا ينعكس على المنشأة المدينة على شكل قلة اقتراض إضافي وتعرضها إلى ضغوط خارجية من قبل الدائنين.

ب. نسبة الديون إلى الموجودات: تقيس هذه النسبة كمية الموجودات الممولة عن طريق الديون أو القروض وتمثل بالعلاقة الآتية :

$$\text{نسبة الديون إلى الموجودات} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الموجودات}}$$

ومن الواضح إن ارتفاع هذه النسبة يشكل مصدر خطر على الدائنين نظراً لأن الموجودات قد تصل إلى مرحلة لا تستطيع سداد الديون التي قامت بتمويلها، إما انخفاضها فقد يشير إلى عدم قدرة المنشأة على استغلال مصادر التمويل بشكل كافي لأن القروض تشكل احد مكونات الربح الأمثل لرأس المال.

3. نسب الربحية:

تسمى هذه المجموعة بنسب الربحية لآن الربح يشكل دائماً أساسا في العلاقة مع المتغيرات الأخرى التي تساهم في الحصول عليه، ويمكن أن تتوزع هذه النسب إلى:

أولا: نسب ربحية المبيعات:

حيث تشكل المبيعات محور العلاقة وهي تقسم إلى:

أ. **هامش الربح الإجمالي:** تعكس هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة في الوصول إلى الإرباح من خلال رقم المبيعات وتشير النسبة المرتفعة إلى قدرة المنشأة على الإنتاج بتكلفة قليلة نسبياً وتمثل هذه العلاقة بالمعادلة الآتية:

$$\text{هامش الربح الإجمالي} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{المبيعات}}$$

ومن الواضح إن الربح هنا هو شكله الإجمالي قبل أن يتم اقتطاع الضريبة.

ب. **هامش الربح الصافي:** وهي تشبه هامش الربح الإجمالي غير انه يجب اقتطاع الضريبة من الربح الإجمالي للحصول على الربح الصافي وبهذا تصبح المعادلة على الشكل الآتي:

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

ج. **نسب التشغيل**: تبين هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة في الاستفادة من عمليات التشغيل وهي تختلف من عملية لأخرى ضمن المنشأة الواحدة.

ثانياً: نسب الربحية المتعلقة بالاستثمارات

تقوم هذه النسب على أساس إدخال الاستثمارات في التحليل ويمكن أن تكون على إشكال مختلفة.

أ. **نسبة العائد على الموجودات أو (العائد على الاستثمار):** وتوضح هذه النسبة بالعلاقة:

$$\textbf{نسبة العائد على الموجودات} = \frac{\textbf{صافي الربح بعد الضريبة}}{\textbf{مجموع الموجودات}}$$

ويمكن أن تشير إلى الكفاءة في استخدام الأموال المستخدمة في الموجودات بغض النظر عن مصدر هذه الأموال فهي انعكاس لكفاءة الموارد المالية المستثمرة في المنشأة في تحقيقها للأرباح الصافية.

ب. **نسبة العائد على رأس المال المستخدم:** تقيس هذه النسبة الأرباح الصافية المتولدة من الأموال المستخدمة وليس عن الموجودات في المنشأة كافة فقد توجد بعض الموجودات التي لم يتم استخدامها ولهذا فأن هناك ميلاً لاستبعاد هذه الأموال غير المستخدمة من الحساب وتمثل بالمعادلة الآتية:

$$\text{نسبة العائد على رأس المال} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{رأس المال المستخدم}}$$

ج. **نسبة العائد على حقوق الملكية:** تعكس هذه النسبة الأرباح التي استطاعت المنشأة أن تحققها من خلال استخدام أموال المساهمين في المنشأة أي إن الأموال التي تم إستخدامها من خلال الاقتراض أو من مصادر أخرى يجب استبعادها من التحليل ولهذا تظهر هذه النسبة مرتفعة قياساً إلى نسب ربحية الاستثمارات السابقة لأن الربح الصافي المستخدم في الحساب يبقى ثابتا في حين يقل مخرج النسبة.

$$\text{نسبة العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حق الملكية}}$$

4. نسب النشاط (نسب التدوير):

تعبر هذه المجموعة من النسب عن فاعلية إدارة المنشأة في التصرف بموجوداتها وقدرتها على استغلال الموارد المتاحة لديها، أما فاعلية استغلال الموجودات فتقاس من خلال مستوى المبيعات الذي تم تحقيقه وتقسم هذه إلى عدد من النسب منها:

أ. معدل دوران المخزون السلعي: تظهر هذه النسبة مدى السرعة التي يتحول بها المخزون السلعي إلى مبيعات وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة فأنها تدل على قدرة جيدة لدى الإدارة، إما النسبة القليلة فهي إشارة إلى تعطل حجم كبير من المخزون وتعطل لبعض الموارد المالية في المنشأة على شكل مخزون بالمستودعات وتمثل بالعلاقة:

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

$$\text{أما متوسط المخزون السلعي} = \frac{\text{بضاعة أول المدة + بضاعة أخر المدة}}{2}$$

كما يمكن التعبير عن معدل دوران المخزون من خلال قسمة المبيعات على المخزون، أن النسبة المرتفعة لمعدل دوران المخزون قد لا تكون دائماً إشارة إلى مقدرة الإدارة على تدوير المخزون وتحويله إلى مبيعات وإنما قد يشير أيضا إلى نفاذ المخزون والذي ينجم عنه خطر تعطل الخطوط الإنتاجية وقد تلعب سياسة الشراء أيضا دوراً في التأثير على مستوى المخزون وذلك إذا كان حجم الطلبيات من النوع الصغير.

ب. <u>معدل دوران الذمم</u>: وتوضح هذه النسبة بالعلاقة:

$$\text{معدل دوران الذمم} = \frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط حسابات الذمم}}$$

إما متوسط حسابات الذمم فيمكن استخراجه عن طريق المعادلة الآتية:

$$\text{أما متوسط حسابات الذمم} = \frac{\text{رصيد الذمم أول المدة + رصيد الذمم آخر المدة}}{2}$$

$$\text{أو من خلال العلاقة: معدل دوران الذمم} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الذمم}}$$

وتشير النسبة المرتفعة إلى تدوير المبيعات وتحويلها إلى حسابات مدينة.

ج. <u>متوسط فترة التحصيل</u>:

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{إجمالي الذمم}}$$

$$\textbf{أو متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{إجمالي الذمم} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{المبيعات}}$$

ويفضل الحصول من خلال هذه النسب على فترة قليلة للتحصيل لأن هذه الفترة تعكس مدى كفاءة المنشأة في تحصيل الديون التي منحتها للعملاء أو تدل أيضا على التشدد في منح الائتمان التجاري للعملاء في حين تشير النسبة المرتفعة لفترة التحصيل إلى التساهل في منح الائتمان أو عدم القدرة على تحصيل الذمم.

د. <u>معدل دوران الموجودات الثابتة</u>: ينتج معدل دوران الموجودات الثابتة من خلال العلاقة بين صافي المبيعات وصافي الموجودات الثابتة تقيس هذه العلاقة كفاءة المنشأة في الاستفادة من الموجودات الثابتة في التوصل إلى المبيعات وتمثل بالمعادلة الآتية:

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

ومن الملاحظ أن من مصلحة المنشأة أن تكون هذه النسبة مرتفعة لأن ارتفاع هذه النسبة دلالة على تدوير الموجودات الثابتة بشكل سريع والحصول على المبيعات التي تشكل أهم الإيرادات المالية للمنشأة.

هـ . <u>معدل دوران الموجودات المتداولة</u>: وتعكس هذه العلاقة مدى كفاءة الإدارة في التصرف بالموجودات المتداولة لديها وتحويلها إلى مبيعات وتمثل بالمعادلة الآتية:

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

و. <u>معدل دوران الموجودات</u> : تمكن هذه النسبة من معرفة مستوى الاستفادة من الموجودات على اختلاف أنواعها وتمثل بالمعادلة الآتية:

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

فضلاً عن النسب السابقة فأن هناك مجموعة أخرى من النسب يمكن أن يطلق عليها اسم نسب القوة الايرادية التي تتداخل فيها نسب الربحية ومعدل تدوير الاستثمارات كأن تقول صافي الربح إلى صافي الموجودات المتداولة أو صافي حق الملكية أو نسبة العائد على الاستثمار التي تتشكل من **عنصرين رئيسين هما:**

أ. ربحية المبيعات والناتجة عن هامش الربح الصافي.
ب.ربحية الاستثمارات عن معدل دوران الاستثمارات وبهذا يكون :

العائد على الاستثمار = هامش الربح الصافي × معدل دوران الموجودات

مثال عملي رقم (1) حول النسب المالية:

على افتراض أن الميزانية العمومية وحساب الدخل لأحدى المنشآت الصناعية في 2002/12/31، على النحو الآتي:

الميزانية العمومية في 2002/12/31

الموجودات	المبالغ	المطلوبات	المبالغ
الموجودات المتداولة		المطلوبات المتداولة	
الصندوق	37500	الذمم الدائنة	80000
أ.قبض	112500	أ.دفع	100000
مصروفات مدفوعة مقدماً	45000	مصاريف مستحقة	50000
مدينون	110000	مخصص ضريبة	145000
مخزون	180000		
مجموع الموجودات المتداولة	485000	المطلوبات المتداولة	375000
الموجودات الثابتة		المطلوبات طويلة الأجل	
الآلات ووسائل النقل	2000000	قروض طويلة الأجل	1000000
مخصص الاندثار	500000	سندات	1000000
مباني	2500000	أسهم ممتازة	500000
مخصص الاندثار	510000	أسهم عادية	800000
مجموع الموجودات الثابتة	3490000	مؤونات	300000
		مجموع المطلوبات طويلة الأجل	3600000
مجموع الموجودات	3975000	مجموع المطلوبات وحق الملكية	3975000

كشف الدخل في 2002/12/31

البيان	المبالغ
المبيعات	2000000
تكلفة المبيعات	1500000
مجمل الربح الاجمالي	500000
مصروفات إدارية	50000
مصاريف بيع وتوزيع	70000
فوائد مدفوعة	30000
الايجار	80000
مخصص ضريبة	20000
مجموع مصاريف العمليات	200000
ايرادات أخرى متنوعة	200000
صافي الربح بعد الفوائد	470000
صافي الربح بعد الضريبة	450000

المطلوب/ إيجاد النسب المالية الآتية:

1.نسبة التداول 2. نسبة السيولة 3. نسبة هامش الربح الصافي 4. نسبة العائد على الموجودات5. نسبة العائد على رأس المال المستخدم 6. نسبة العائد على حقوق الملكية 7. نسبة الديون إلى رأس المال8. نسبة الديون إلى الموجودات 9. معدل دوران المخزون 10. معدل دوران الذمم 11. متوسط فترة التحصيل. 12. معدل دوران

الموجودات الثابتة 13. معدل دوران الموجودات 14. نسبة هامش الربح.

الحل:

1. نسبة التداول = $\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \frac{485000}{375000} = 1.3 : 1$

2. نسبة السيولة = $\frac{\text{الموجودات المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{مصاريف مدفوعة مقدماً})}{\text{المطلوبات المتداولة}}$

$$= \frac{485000 - (45000 + 180000)}{375000} = \frac{225000}{375000} = 0.7 : 1$$

3. نسبة هامش الربح الصافي = $\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{المبيعات}} = \frac{450000}{2000000} = 0.22$

4. نسبة العائد على الموجودات = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{450000}{3975000} = 11$ مرة

5. نسبة العائد على رأس المال المستخدم = $\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{رأس المال}} = \frac{450000}{3600000} = 13$

6. نسبة العائد على حق الملكية = $\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حق الملكية}} = \frac{450000}{1600000} = 0.28$

7. نسبة الديون إلى رأس المال = الديون طويلة الأجل / حق الملكية = 2000000 / 1600000 = 1.25

8. نسبة الديون إلى الموجودات = مجموع الديون / مجموع الموجودات = 2375000 / 3975000 = 0.59

9. معدل دوران المخزون = المبيعات / المخزون = 2000000 / 180000 = 11 مرة

10. معدل دوران الذمم = المبيعات / الذمم المدينة = 2000000 / 110000 = 18 مرة

11. متوسط فترة التحصيل = إجمالي الذمم ×عدد ايام السنة / المبيعات = 360 × 110000 / 2000000 = 20 يوم

أو = عدد أيام السنة / معدل دوران الذمم = 360 / 18 = 20 يوم

12. معدل دوران الموجودات الثابتة = المبيعات / صافي الموجودات الثابتة = 2000000 / 3490000 = 0.57

13. معدل دوران الموجودات = المبيعات / مجموع الموجودات = 2000000 / 3975000 = 50 %

14. نسبة هامش الربح = الربح الاجمالي / المبيعات = 500000 / 2000000 = 0.25

التحليل المالي: يتضح من النتائج السابقة أن المنشأة لا تتمتع بنقدية عالية وهي تعتمد في تحويل موجوداتها ونشاطاتها على المديونية والمتاجرة بملكية الغير، ولقد استطاعت تحقيق نسب ربحية جيدة.

ملاحظة: كل النسب موضوع البحث مطلوبة.

مثال عملي رقم (2) عن النسب المالية:

تبلغ موجودات إحدى المنشآت الصناعية 6000000 ديناراً تم تمويل 40% منها عن طريق قرض بفائدة قدرها 8% سنوياً. وقد بلغت تكاليف الإنتاج المباشرة لهذه المنشأة 3500000 ديناراً وبلغت تكاليف التشغيل الأخرى 600000 دينار. فإذا كانت مبيعات هذه المنشأة 60% زيادة على قيمة تكاليف الإنتاج المباشر، وكانت نسبة الضريبة على الإرباح35%.

المطلوب:

1. إيجاد نسبة صافي الربح إلى المبيعات.
2. نسبة الربح إلى الموجودات.
3. معدل تدوير الموجودات.
4. نسبة العائد على حقوق الملكية.

الحل/

المبيعات (60%) × 3500000 + 3500000= 5600000 دينار قيمة المبيعات

ولغرض ايجاد اجمالي الربح نقوم بطرح تكاليف الانتاج المباشرة من المبيعات وكالآتي:

المبيعات	5600000 —
تكاليف الانتاج المباشرة	3500000
اجمالي الربح	**2100000** —
تكاليف التشغيل	600000
اجمالي الربح قبل الفوائد والضرائب	**1500000**
مقدار الفوائد المدفوعة (8%) (2400000 × 8%)	192000 —
الربح قبل الضريبة (35%) (1308000× 35%)	**1308000** 457800
صافي الربح بعد الضريبة	**850200**

بعد أن تم استخراج مقدار صافي الربح يمكننا الآن استخراج مقدار النسب المالية المطلوبة ضمن هذا المثال وكالآتي:

1. نسبة صافي الربح إلى المبيعات = $\frac{850200}{5600000}$ = 0.15

2. نسبة الربح إلى الموجودات = $\frac{850200}{6000000}$ = 0.14

3. معدل دوران الموجودات = $\frac{5600000}{6000000}$ = 0.93

استخراج حقوق الملكية = الموجودات ـ نسبة التحويل = 6000000 ــ 100/40 = 2400000
= 600000 – 2400000 = 3600000

4. نسبة العائد على حقوق الملكية = $\frac{850200}{3600000}$ = 0.23

معايير التحليل المالي

هناك مجموعة من المعايير يستخدمها المحلل في عملية التحليل نذكر منها ما يأتي:

1- المعايير المطلقة: Absolute Standards

وهي المعايير التي تأخذ صفة ثابتة أو مقداراً ثابتاً تم اختياره بناء على تجارب ودراسات ميدانية وقد تم الاتفاق على هذا المعيار بين شركات كثيرة وكتاب كثيرين لدراسة حالة معينة ويستخدم هذا المعيار من أجل مقارنة ما هو فعلي أو متحقق مع هذا المعيار فمثلاً لو كانت نسبة التداول المستخرجة من الكشوفات الخاصة بمنشأة معينة هي 1:3 فأن المحلل سوف يقارن هذه النسبة مع النسبة المعيارية المتفق عليها والبالغة 1:2.

2- المعايير التاريخية: Historical Standards

وهذه المعايير تستند إلى المؤشرات التاريخية التي استخرجت من الكشوفات المالية للمنشأة فمثلاً تتم مقارنة العائد على الاستثمار لهذا العام مع معدلات العائد على الاستثمار للأعوام الماضية ويبدأ المحلل الحكم على هذه المؤشرات من خلال المقارنة بالمؤشرات الماضية.

3ـ المعايير المستهدفة: Target Standards تستوحي هذه المعايير من البيانات التي توضع في الخطة ويمكن للمحلل أن يقارن بين ما هو متحقق وما هو مخطط له أن يحصل.

4ـ المعايير الصناعية: Industrial Standards

وهذه المعايير تعتمد على المؤشرات التي يتفق عليها من قبل المنشآت التي تعمل داخل الصناعة الواحدة والمتماثلة في نشاط واحد حيث تقوم معظم المنشآت في العالم بوضع معايير ومؤشرات أو نسب يمكن من خلالها الحكم على وضع المنشأة أو مقارنة الوضع الحقيقي للمنشأة مع هذه المعايير.

خطوات التحليل المالي

يستند التحليل المالي على خطوات متعددة يجب على المحلل المالي أن يقوم بها لكي يجعل الكشوفات المالية أو المحاسبية تتلائم ومتطلبات التحليل المالي فإعادة ترتيب قائمة المركز المالي أو الميزانية وتبويبها بشكل مجموعات محاسبية كبيرة يمكن من خلالها تسهيل عملية التحليل المالي وترتيب عناصر الميزانية وفقاً لمعايير معينة كمعيار السيولة أو معيار وجوب الأداء، أي أن المحلل المالي يرتب عناصر الميزانية من الأعلى إلى الأسفل بإتباع معيارين الأول يتمثل في ترتيب الموجودات من الأعلى إلى الأسفل بحسب تنامي أو تزايد درجة السيولة أي إمكانية تحويلها إلى نقد ويتم ترتيب المطلوبات بحسب درجة تنامي أو تزايد وجوب أدائها فضلاً عن وضع هذه العناصر في مجموعات كبيرة ومتجانسة أما الثاني فيبدأ بالموجودات الأكثر سيولة إلى الموجودات التي يصعب تحويلها بسرعة ويبدأ بالمطلوبات الأكثر سرعة في سدادها إلى المطلوبات التي تكون بطيئة التسديد.

تحليل نقطة التعادل

يعد تحليل التعادل (نقطة التعادل) أداة مهمة من أدوات التخطيط المالي، حيث يظهر العلاقة بين الإيرادات والتكاليف وبالتالي الخسارة أو الربح على مستويات الإنتاج. ويمكن استخدام هذه الأداة لتحديد كمية الإنتاج والمبيعات التي تغطي إجمالي التكلفة، ويمكن استخراج نقطة التعادل بطريقتين وهما :

1. **الطريقة الجبرية (رياضية) 2. الطريقة البيانية (الرسم البياني).**

وسنكتفي هنا بتحليل نقطة التعادل رياضياً فقط

ويستخدم تحليل نقطة التعادل كوسيلة لتحديد النقطة التي يتساوى عندها إجمالي الإيرادات مع إجمالي التكاليف الكلية. ويفترض تحليل التعادل إن جميع التكاليف يمكن تصنيفها إلى تكاليف ثابتة وتكاليف متغيرة، فالتكاليف الثابتة " هي التكاليف التي لا تتغير باختلاف إجمالي حجم الإنتاج، بل هي متغيرة للوحدة الواحدة" وهذه التكاليف تدفع بغض النظر عن حجم الإنتاج، أما التكاليف المتغيرة فهي تلك التكاليف التي تتغير مباشرة مع التغير في مستوى الإنتاج أي أنها متغيرة على مستوى حجم الإنتاج إلا أنها ثابتة للوحدة الواحدة. ولتوضيح ذلك نأخذ الامثلة الآتية لبيان كيفية تساوي التكاليف الكلية مع الايرادات الكلية التي عندما لا تحقق المنشأة أية ارباح أو خسائر.

ولغرض التوصل لحجم المبيعات المطلوب الذي تتساوى فيه الايرادات الكلية مع التكاليف الكلية أي بمعنى ان:

التكاليف الكلية = الايرادات الكلية

ويمكن من خلال المعادلات الآتية الحصول على حجم المبيعات .

$$ك = \frac{ث}{س - م} \quad \text{.....} \quad (1)$$

حيث إن :

ك = حجم المبيعات المتوقع

ث = التكاليف الثابتة الكلية

س = سعر الوحدة الواحدة

م = التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة

وبالتالي يمكننا التوصل لنقطة التعادل التي تتساوى فيها الايرادات مع التكاليف الكلية من خلال المعادلة الآتية:

ك × س = ث + (ك× م) ..... (2)

أي بمعنى :

المبيعات × سعر الوحدة = التكاليف الثابتة + (كمية المبيعات × التكلفة المتغيرة للوحدة).

وبمعنى اخر :

الايرادات الكلية = التكاليف الكلية

مثال (1): تقدر شركة فاتيكا بان حجم التكاليف الثابتة الكلية ستبلغ نحو 000 000 2 دينار لإنتاج شامبو فاتيكا بينما تم تقدير التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة بمبلغ 12000 دينار، إما السعر المتوقع ان تبيع الشركة منتجها فيبلغ 20000 دينار.

المطلوب // ما هو حجم المبيعات المتوقع :

الحل//

$$\text{ك} = \frac{\text{ث}}{\text{س} - \text{م}}$$

$$\text{ك} = \frac{2\,000\,000}{20\,000 - 12\,000} = \frac{2\,000\,000}{8\,000} = 250 \text{ وحدة}$$

ولغرض تحديد نقطة التعادل للمنتج بالطريقة الجبرية نستخدم المعادلة رقم (2) وكما يأتي:

ك× س = ث + (ك × م)

$250 \times 20000 = 2\,000\,000 + (250 \times 12000)$

$5\,000\,000 = 2\,000\,000 + 3\,000\,000$

5 000 000 = 5 000 000 دينار .... هنا هي نقطة التعادل التي لا يمكن للشركة أن تحقق أي ربح أو خسارة.

مثال (2)

تنوي شركة الفرح للأثاث انتاج منضدة خشبية وعند تقديرها للتكاليف الثابتة قدرت بمبلغ 300 000 دينار وحدد سعر الوحدة بمبلغ 6 دنانير ، أما التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة فقد حددت بمبلغ 3 دنانير .

المطلوب // ايجاد نقطة التعادل بالطريقة الجبرية.

$$\text{ك} = \frac{\text{ث}}{\text{س} - \text{م}}$$

$$\text{ك} = \frac{300\,000}{6 - 3} = 100\,000 \text{ وحدة}$$

ولغرض تحديد نقطة التعادل للمنتج بالطريقة الجبرية نستخدم المعادلة رقم (2) وكما يأتي:

ك× س = ث + (ك × م)

$600\,000 = (3 \times 100\,000) + 300\,000 = 6 \times 100\,000$

600 000 = 600 000 دينار وهي نقطة التعادل .

أسئلة وتمارين الفصل الرابع

س1 ضع اشارة (صح) أو (خطأ) إمام العبارات الآتية، ثم صحح الخطأ أينما وجد:

1. يهدف التحليل المالي إلى تقييم أداء المشاريع من زاوية واحدة لتحديد جوانب القوة ومواطن الضعف فيها.
2. يقصد بالتحليل هو تشخيص حالة من الحالات وإبراز نقاط قوتها ونقاط ضعفها.
4. ظهر التحليل المالي منذ ظهور الوظيفة المالية كوظيفة مرتبطة بباقي وظائف المنشأة الأخرى.
5. الغرض الأساسي للتحليل المالي هو تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
6. من الشروط الأساسية للتحليل المالي أن تتوفر فيه المرونة أي قابليته للتغيير بين فترة وأخرى.
7. من النتائج المهمة التي تنجم عن الاندماج والشراء هو تكوين وحدات اقتصادية متعددة وزوال الشخصية القانونية لكل منهم.
8. لا تعد أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لعدم امتلاكها القدرة على تقييم ربحية المنشأة.
9. يركز التحليل المالي على أساس التنبؤ بالمستقبل وليس على أساس دراسة الظروف التاريخية للمنشأة.
10. تستخدم أدوات التحليل التقليدية في التحليل المالي كونها الأداة الوحيدة المستخدمة في الإدارة المالية.
11. تعد القوائم المالية من أكثر التقارير المحاسبية أهمية لاحتوائها على معلومات مهمة تبين المركز المالي والنقدي للمنشأة في فترة زمنية معينة.
12. يعد المستثمرون والدائنون من أهم الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعمالاً واسعاً.
13. لا يمكن للمنشأة تحديد مقدار الزيادة والنقصان في الموجودات المتداولة والثابتة عن طريق اساليب التحليل المالي.
14. يمكن للمنشأة أن تقيس مركزها وكفاءتها من خلال مقارنة نسبها المالية مع المعايير الصناعية للقطاع الذي تنتمي إليه.
15. تعكس نسبة الربح الإجمالي مدى كفاءة الإدارة في الوصول إلى الإرباح من خلال رقم المبيعات الذي تحققه.
16. يمكن الحصول على متوسط فترة التحصيل من خلال قسمة عدد أيام الأسبوع على معدل دوران الذمم.
17. للحصول على معدل دوران مجموع الموجودات يتم تقسيم مجموع الديون على مجموع الموجودات.
18. يعد تحليل نقطة التعادل أداة غير مهمة كباقي أدوات التخطيط المالي رغم إظهارها للعلاقة بين الإيرادات والتكاليف وبالتالي معرفة مقدار الخسارة أو الربح على مستويات الانتاج المختلفة.

س2 املأ الفراغات الآتية بما يناسبها من العبارات :

1. يمكن تعريف التحليل المالي بأنه عملية يتم من خلالها ..... .
2. يمكن تقسيم المعلومات التي يستند إليها المحلل المالي التي يحصل عليها من جهات متعددة إلى ..... و..... و ..... .
3. يستعمل التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها ..... و ..... و ..... و ..... .
4. تقسم أدوات التحليل المالي إلى ..... و ..... .
5. هناك عدد من الأساليب المستخدمة في التحليل المالي منها أسلوب ..... وأسلوب ..... وأسلوب ..... .
6. يقصد بالتحليل العمودي بأنه ..... .
7. هناك العديد من الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعمالاً واسعاً منها .....و ..... و ..... و ..... و ..... .
8. هناك عدد من المعايير التي يستخدمها المحلل المالي في التحليل المالي منها ..... و ..... و ..... و ..... .

س3 ما هو مفهوم التحليل المالي وكيف يمكن أن تتوصل إلى هذا المفهوم .

س4 تعتبر أدوات الأساليب الكمية من الأدوات الحديثة التي تم استخدامها في الإدارة المالية، اشرحها بالتفصيل .

س5 ما هي أهم الشروط الواجب توفرها في التحليل المالي

س6 هناك عدد من المعايير التي تستخدم في التحليل المالي، اشرحها باختصارها .

س7 ما هي أهم المقومات الأساسية للتحليل المالي، اشرحها بالتفصيل.

س8 ما هي القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي ، عددها مع شرح واحدة منها باختصار.

س9 ما هو دور النسب المالية في التحليل المالي، وضح ذلك مع إعطاء أمثلة عن بعض تلك النسب.

س10 هل زيادة النسب المالية أو نقصانها من سنة مالية لأخرى دليل كافي على تقدم المنشأة أم تراجعها ولماذا؟

س11 ما هي أهم مميزات منهجية التحليل المالي، وضح ذلك بمجموعة من النقاط .

التمارين التطبيقية

ت1 إمامك الميزانيتين العموميتين لإحدى المنشآت العامة كما هي في 2005/12/31 و 2006.

المطلوب/ إجراء التحليل المالي لهذه المنشأة وفق الميزانيتين العموميتين في أدناه:

الميزانية العمومية لعام 2005 الميزانية العمومية لعام 2006

الموجودات المتداولة		المطلوبات المتداولة		الموجودات المتداولة		المطلوبات المتداولة	
الصندوق	14000	موردون	16000	الصندوق	14800	موردون	16800
قبض برسم التحصيل	4000	حسابات دائنة مختلفة	7200	أ.قبض برسم التحصيل	4400	حسابات دائنة مختلفة	8000
جاري المصرف	6000	تسهيلات مصرفية	52000	جاري المصرف	4000	تسهيلات مصرفية	5000
المخزون	8000	مصروفات مستحقة	2000	المخزون	5200	مصروفات مستحقة	1600
مدينون	12000	أرباح مستحقة التواريخ	3200	مدينون	16000	أرباح مستحقة التواريخ	3600
مصاريف مدفوعة مقدماً	2800	تأمينات من الغير	4000	مصاريف مدفوعة مقدماً	2400	تأمينات من الغير	6000
إيرادات جارية مستحقة	2000	مصروفات جارية مستحقة	2400	إيرادات جارية مستحقة	1600	مصروفات جارية مستحقة	2800
موجودات متداولة أخرى	3200			موجودات متداولة أخرى	3400		
مجموع الموجودات المتداولة	52000	مجموع المطلوبات المتداولة	40000	مجموع الموجودات المتداولة	51800	مجموع المطلوبات المتداولة	43800
الموجودات الثابتة		المخصصات		الموجودات الثابتة		المخصصات	
أراضي	8000	الضرائب	1200	إراضي	8800	الضرائب	800
مباني	12000	مطالبات قضائية	2000	مباني	12800	مطالبات قضائية	1680

الآلات والمعدات	12400	قرض صندوق الدين العام	20000	الآلات والمعدات	11200	قرض صندوق الدين العام	24000
وسائل نقل وانتقال	7200	حق الملكية		وسائل نقل وانتقال	10400	حق الملكية	
أثاث	2800	رأس المال المدفوع	20800	إثاث	1400	رأس المال المدفوع	16800
موجودات ثابتة أخرى	3600	احتياطي قانوني	2600	موجودات ثابتة أخرى	1800	احتياطي قانوني	1920
مجموع الموجودات الثابتة	46000	احتياطي ارتفاع اسعار الموجودات الثابتة	1600	مجموع الموجودات الثابتة	46400	احتياطي ارتفاع اسعار الموجودات الثابتة	2000
مجموع الاندثار	9800	رأس المال	25000	مجموع الاندثار	7120	رأس المال	20720
القيمة الدفترية للموجودات الثابتة	36200			القيمة الدفترية للموجودات الثابتة	39280		
مجموع الموجودات	88200	مجموع المطلوبات وحق الملكية	88200	مجموع الموجودات	91080	مجموع المطلوبات وحق الملكية	91080

ت2 لديك قائمة الدخل لأحدى الشركات في 2006/12/31 و 2007/12/31،

المطلوب: إجراء التحليل المالي المتعلق بتحديد التغيرات ونسبها وتغير النتائج من المعلومات أدناه:

قائمة الدخل المقارنة

البيانات	2006	2007
المبيعات	14200	12000
تكلفة المبيعات	11400	10000
مجمل ربح العمليات	**2800**	**2000**
نفقات العمليات		
مصاريف بيع وتوزيع	100	120
مصاريف عمومية وإدارية	260	200
استهلاكات غير صناعية	480	360
المجموع	**840**	**680**
صافي ربح العمليات	**1960**	**1320**
إيرادات غير متعلقة بالعمليات		
إرباح بيع موجودات ثابتة	600	800
إيرادات واستثمارات	380	440
إيرادات متنوعة	340	400
إيرادات سنوات سابقة	360	360
المجموع	**1680**	**2000**
نفقات غير متعلقة بالعمليات		
فوائد وعمولات	260	300
أعباء تخص سنوات سابقة	220	240
المجموع	**480**	**540**
صافي ربح قبل المخصصات	**2160**	**2540**
المخصصات		
فروقات القيم الاستبدالية للآلات	400	240
الضرائب	800	400
مخصصات أخرى	400	300
المجموع	**1600**	**940**
صافي الربح بعد المخصصات	**1560**	**1840**

ت3 طلب من المدير المالي لشركة البسمة التجارية **إجراء** التحليل المالي لقائمة الدخل عام 2010 أدناه وفق النسب المالية الآتية:

1. نسبة هامش الربح الصافي 2. نسبة هامش الربح الاجمالي .

قائمة الدخل لشركة البسمة التجارية لعام 2010

البيانات	2010
المبيعات	14200
تكلفة المبيعات	11400
مجمل ربح العمليات	**2800**
نفقات العمليات	
مصاريف بيع وتوزيع	100
مصاريف عمومية وإدارية	260
استهلاكات غير صناعية	480
المجموع	**840**
صافي ربح العمليات	**1960**
إيرادات غير متعلقة بالعمليات	
إرباح بيع موجودات ثابتة	600
إيرادات واستثمارات	380
إيرادات متنوعة	340
إيرادات سنوات سابقة	360
المجموع	**1680**
نفقات غير متعلقة بالعمليات	
فوائد وعمولات	260
اعباء تخص سنوات سابقة	220
صافي ربح قبل المخصصات	**3160**
المخصصات	
فروقات القيم الاستبدالية للآلات	400
الضرائب	800
مخصصات أخرى	400
المجموع	**1600**
صافي الربح	**1560**

ت4 لديك الميزانية العمومية لإحدى المنشآت في 2006/12/31 و 2007/12/31 (المبالغ بالآلاف).

المطلوب// إجراء التحليل المالي بالطريقة الرأسية (العمودية)

الموجودات	2006	2007	المطلوبات	2006	2007
الموجودات المتداولة			**المطلوبات المتداولة**		
نقد في الصندوق	11500	12500	دائنون	29000	30000
البضاعة	77500	75000	أوراق دفع	12500	11000
اوراق قبض	38500	37500	مصاريف مستحقة	13000	11500
مصاريف مدفوعة مقدماً	15000	12500	مخصص ضريبة	30000	32500
مدينون	50000	52500			
مجموع الموجودات المتداولة	192500	190000	مجموع المطلوبات المتداولة	84500	85000
الموجودات الثابتة			**المطلوبات طويلة الآجل**		
الآلات ووسائل النقل	550000	520000	قروض طويلة الآجل	450000	425000
ـ مخصص الاندثار	110000	102500	سندات	550000	600000
	———	———	مجموع المطلوبات طويلة الاجل	1000000	1025000
القيمة الدفترية	440000	417500	**حق الملكية**		
المباني	1000000	1250000	أسهم ممتازة	250000	175000
ـ مخصص الاندثار	50000	575000	أسهم عادية	175000	270000
	———	———	احتياطيات	73000	245000
القيمة الدفترية	950000	1192500			
مجموع الموجودات الثابتة	1390000	1610000			
مجموع الموجودات	1582500	1800000	مجموع المطلوبات وحق الملكية	1582500	1800000

ت5 لديك البيانات في ادناه:

والمطلوب / ايجاد النسب الآتية:

1. نسبة التداول.
2. نسبة السيولة.
3. نسبة هامش الربح الصافي.
4. نسبة العائد على الموجودات.
5. نسبة العائد على رأس المال المستخدم.
6. نسبة العائد على حق الملكية.
7. نسبة هامش الربح

الميزانية العمومية كما في 2005/12/31

الموجودات المتداولة		المطلوبات المتداولة	
الصندوق	75000	دائنون	160000
أوراق القبض	225000	أوراق ألدفع	200000
مصاريف مدفوعة مقدما	90000	مصاريف مستحقة	100000
مدينون	220000	مخصص ضريبة	150000
مخزون	360000		
مجموع الموجودات المتداولة	970000	مجموع المطلوبات المتداولة	610000
الموجودات الثابتة		المطلوبات طويلة الآجل	
الآلات ووسائل النقل	4000000	قروض طويلة الآجل	1000000
ــ مخصص الاندثار	1000000	سندات	2000000
	3000000	حق الملكية	
		أسهم ممتازة	1000000
المباني	5000000	أسهم عادية	1000000
ــ مخصص الاندثار	1160000	مؤونات	2200000
	3840000		
مجموع الموجودات	7810000	مجموع المطلوبات وحق الملكية	7810000

حساب الدخل 31/ 12/ 2005

المبيعات		4000000
تكلفة المبيعات	3000000	
مجمل الدخل	1000000	(–)
مصاريف إدارية	(100000)	
مصاريف بيع وتوزيع	(140000)	
فوائد مدفوعة	(10000)	
مخصص ضريبة	(240000)	
استهلاك	(110000)	
مصاريف العمليات	(700000)	
صافي دخل العمليات	300000	(+)
ايرادات متنوعة	600000	
	900000	

الفصــل الخامس
تقييم مقترحات الاســتثمار

اهداف الفصــل

بعد الانتهاء من قراءة هذا الفصل ينبغي على الطالب أن يكون قادراً على:

- تعريف الاستثمار واهميته عند اتخاذ القرارات.
- بيان مقترحات الاستثمار قصيرة الأجل (إدارة رأس المال).
- مناقشة الدورة التشغيلية، وما هو المقصود بها.
- التعرف على أنواع الاستثمارات القصيرة.
- بيان أهم الطرق الرياضية التي تستخدم للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية.

تقييم مقترحات الاســـتثمار

الاستثمارات بشكل عام هي عبارة عن قرارات تمويل وتقييم للعوائد التي من أجلها تم اتخاذ تلك القرارات، وبمعنى آخر أن هناك اهدافاً معينة تقتضي من المنشأة أن تقوم باتخاذ القرارات اللازمة بشأن تهيئة الاموال وفي فترات زمنية محددة من اجل توظيف تلك الاموال في مشاريع تهدف إلى تحقيق مردودات وعوائد مستقبلية.

أي أن الاستثمار في المشاريع يعني التعامل مع اهداف مستقبلية وليس اهداف آنية، مما يقتضي دراسة تلك الاهداف بعناية ودقة من النواحي جميعها لكي تتجنب المنشأة الوقوع في مخاطر تؤدي بها إلى خسائر كبيرة.

يمكن تقسيم مقترحات الاستثمار إلى نوعين:

اولاً: مقترحات الاستثمار قصيرة الأجل

ثانياً: مقترحات الاستثمار طويلة الأجل

اولا: مقترحات الاســـتثمار قصيرة الأجل

وهي تلك المقترحات التي يمكن تسميتها بإدارة رأس المال العامل، وهو رأس المال الذي يتكون من اجزاء أو وحدات تتغير باستمرار، أي فقرات تتعامل المنشأة بها بشكل يومي ولا يمكن للمنشأة التفريط بها أو تأجيلها، وبذلك فأن رأس المال العامل يختلف عن رأس المال الذي قامت المنشأة بتوفيره في مرحلة التأسيس الذي يتكون من مجموعة الحصص والاسهم الخاصة بالشركاء.

رأس المال العامل يتكون عادة من ارصدة النقد وحسابات المدينون والأوراق المالية القابلة للتداول اضافة إلى رصيد المخزون الذي يتوفر في المنشأة، هذا في جانب الموجودات، ويسمى مجموع تلك الفقرات بـ **(الموجودات المتداولة)**، أما في جانب المطلوبات فهو يتكون من الحسابات الدائنة واوراق الدفع المستحقة على الشركة والدائنون فضلاً عن القروض قصيرة الأجل، وتكون هذه الفقرات في جانب المطلوبات وتسمى بـ **(المطلوبات المتداولة)، وبهذا فأن إدارة الاستثمار قصير الأجل:** هو عبارة عن إدارة رأس المال العامل بفقراته المذكورة في جانبي الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة.

ولرأس المال العامل أهمية كبيرة للمنشأة، وتأتي أهميته من كونه:

1. أن الفقرات التي يتكون منها رأس المال العامل تشكل نسبة كبيرة من مجموع موجودات أي منشأة وأن اختلفت تلك النسبة من منشأة إلى منشأة أخرى.
2. تنشغل إدارة المنشأة عادة وخاصة الاقسام المالية والمحاسبية فيها بإدارة الفقرات التي تتكون منها الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، لأن إدارة تلك الموجودات والمطلوبات يعد ضمن القرارات التشغيلية ذات العلاقة بالأنشطة اليومية للمنشأة.
3. نجاح المنشأة يعتمد على زيادة حجم مبيعاتها وبأقل التكاليف، وزيادة حجم المبيعات يعتمد على زيادة مستويات الانتاج، مما يتطلب من المنشأة إدارة فاعلة للنقد والمخزون فضلاً عن إدارة فاعلة للأموال التي وفرتها المنشأة من مصادر تمويل مختلفة، وهذه الفقرات كلها تعتبر ضمن مكونات رأس المال العامل، أي الاستثمارات قصيرة الأجل.

4. رأس المال العامل يرتبط بهدفين رئيسين في الإدارة المالية، وهما هدفي السيولة والربحية كما تمت الاشارة اليهما في بداية الكتاب، فالسيولة هو حجم ما يتوفر لدى المنشأة من نقود يمكن توجيهها إلى الاستثمارات المختلفة ومن ضمنها الاستثمار في فقرات رأس المال العامل، وهذه السيولة يجب ان تتوفر في المنشأة بمستوى معين لكي تفي المنشأة بالتزاماتها تجاه الغير، فبقاء السيولة مهم بنسب معينة لتوفير الاموال اللازمة لبقية الموجودات التي تحتاجها المنشأة في مجالات الاستثمار المختلفة.

ولغرض الإحاطة بجوانب الاستثمار في رأس المال العامل، لابد من تحديد مستويات الاستثمار فيه، التي تتناول جانبين رئيسين هما:

اولا: حجم الاستثمار في رأس المال العامل

العوامل التي يتأثر بها تحديد حجم الاستثمار

1. **طبيعة الانشطة التي يتم ممارستها في المنشأة:** فالمنشآت قسم منها انتاجية وصناعية حيث تقوم بتحويل المواد الأولية إلى بضاعة تامة الصنع مثل المنشآت المتخصصة بالصناعات الغذائية حيث تقوم بشراء المحاصيل الزراعية ومن ثم معالجتها وتعبئتها ومن ثم بيعها، أو شركات متخصصة بإنتاج الملابس حيث تقوم بشراء الغزول والاقمشة اللازمة ومن ثم تحويلها إلى ملابس، فهذه المنشأة تختلف عن منشآت أخرى مثل تلك المتخصصة بالسياحة والفنادق وشركات النقل، فكل منشأة من تلك المنشآت تختلف في تحديد قرار الاستثمار بالموجودات والمطلوبات الخاصة بها. حيث أن قسم منها قد يحتاج إلى خزين كبير من المواد الأولية في حين لا يحتاج قسم آخر إلى خزين من المواد الأولية بل يحتاج إلى ارصدة نقدية كبيرة، وهكذا فأن طبيعة عمل المنشأة هي التي تحدد نوع الاستثمار في رأس المال العامل.
2. **الدورة التشغيلية التي تتميز بها المنشأة:** ويقصد بها الفترة اللازمة بين شراء المادة الأولية ومن ثم تحويلها إلى بضاعة تامة الصنع وبيعها، فإذا كانت تلك الفترة طويلة فأن ذلك يؤثر على السيولة التي في المنشأة، أي أن السيولة في هذه المنشأة تحتاج إلى فترة طويلة لكي ترتفع إلى مستويات عالية حيث يحصل ذلك بعد بيع البضاعة ومن ثم تحصيل قيمة المبيعات من الزبائن، وهذا المستوى من السيولة يختلف عنه في منشآت أخرى مثل المنشآت التجارية التي تقوم بشراء البضاعة وبيعها حيث تكون السيولة فيها دائماً مرتفعة.
3. **حجم المبيعات:** حيث يتأثر الاستثمار في الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة بمستويات حجم المبيعات، فإذا كان حجم المبيعات كبيراً فأنه يتوفر لدى المنشأة فرصة اكبر للاستثمار عن تلك التي يكون فيها حجم المبيعات ضعيفاً ويعتمد على المبيعات الموسمية مثلا.
4. **مستويات الخزين من البضاعة:** تختلف المنشآت فيما بينها حول سياسة الاحتفاظ بالخزين، فهناك منشآت تعتمد سياسة الوصول إلى مستويات خزين عالية من البضاعة وذلك لغرض التهيئة لتسويقها عند ورود طلبات من الزبائن، في حين تعتمد منشآت أخرى سياسة الاحتفاظ بنسب من المخزون منخفضة. ولذلك فأن كل سياسة لها مردوداتها فيما يتعلق بالاستثمار في مجموع الموجودات المتداولة، وينعكس ذلك على ما يمكن أن تحققه من عوائد باعتبار المخزون واحد من الفقرات المهمة ضمن تلك الموجودات.
5. **سياسة البيع بالآجل:** تتبع الكثير من المنشآت سياسة البيع بالآجل، أي بيع البضاعة على أن يتم قبض قيمتها لاحقاً، أي انها لا تقبض قيمة البضاعة المباعة نقداً فور اتمام عملية البيع. أن المنشآت التي تستخدم اسلوب البيع هذا فهي تخاطر بجانب السيولة لديها، أي ستنخفض عندها السيولة بعد اتمام عملية البيع ثم ترتفع تلك السيولة بعد قيام الزبائن بدفع مبالغ البضاعة. وهذا ايضاً يشكل مخاطرة بالنسبة إلى منشأة خاصة اذا كانت فترات التسديد متباعدة، أو اذا لم يسدد العملاء قيمة البضاعة في اوقات التسديد المتفق عليها مما يدفع سيولة المنشأة إلى الانخفاض وقد تؤدي إلى خسارة تتحملها المنشأة.

ثانياً: طبيعة تمويل الاســـتثمار

الاستثمارات قصيرة الأجل تحتاج كغيرها من الاستثمارات إلى تمويل، أي تحتاج إلى مبالغ أو اموال يتم توظيفها في مجالات تعزيز جانب السيولة أو شراء بضاعة لغرض أعادة بيعها أو اتباع سياسة البيع بالأجل أو شراء أوراق مالية ومن ثم اعادة بيع تلك الأوراق عند ارتفاع اسعارها في الاسواق المالية (البورصة).

في العادة ولكي لا تدخل المنشأة في جانب المخاطرة، ولان تلك الموجودات التي سيتم الاستثمار فيها هي موجودات قصيرة الأجل، يفضل أن يتم تمويلها من مصادر تمويل ايضاً قصيرة الأجل، لكي يتوازن جانب الموجودات قصيرة الأجل مع جانب المطلوبات قصيرة الأجل. المطلوبات قصيرة الأجل كما تم تصنيفها سابقاً هي عبارة عن مطلوبات على المنشأة تسديدها خلال فترات زمنية لا تتعدى السنة المالية التي تم فيها الاستفادة من تلك الاموال، وهي عبارة أما عن قروض قصيرة الأجل تم اقتراضها من مصارف أو مؤسسات مالية، أو بضاعة تم شرائها بالأجل ولم يتم تسديد قيمتها من قبل المنشأة، أو أوراق مالية مثل (الكمبيالات)، وغيرها من المستحقات.

انواع الاســـتثمارات قصيرة الأجل

سنقتصر في دراستنا لأنواع الاستثمار قصير الأجل على ثلاثة مجالات هي:

المجال الأول:

الاســـتثمار في النقدية

النقد يشمل جميع الموجودات السائلة التي تحتفظ فيها المنشأة، سواء داخل المنشأة أو في حسابات المنشأة لدى المصارف. فضلاً عن الموجودات التي يسهل تحويلها إلى نقد مثل الأوراق المالية. يعد توفر النقد لدى المنشأة ضرورياً، لأن استمرار عمل المنشأة يعتمد اساساً على مقدار ما يتوفر لها من ارصدة نقدية، أو ارصدة من أوراق مالية مثل الاسهم أو السندات يمكن للمنشأة بيعها والحصول مقابلها على اموال نقدية لتعزيز جانب السيولة لديها.

قرار الاستثمار في النقدية هو قرار تقييم لمقدار أو حجم ما ينبغي على المنشأة الاحتفاظ به من اموال سائلة، دون أن يؤدي ذلك إلى احداث ضرر على المنشأة. أي لو قامت المنشأة بالاحتفاظ برصيد عالٍ من النقدية فأن ذلك سيعمل على تخفيض الأرباح، لأن بقاء هذا النقد بشكله السائل سيحرمها من استثماره في مشاريع يمكن أن تحقق منها أرباحاً وعوائد عالية ترفع من قيمة تلك المنشأة. أما لو تم الاحتفاظ برصيد نقدية منخفض، فان ذلك سيؤدي الى حالة من عجز المنشأة على تسديد التزاماتها تجاه الآخرين، ومن هذه الالتزامات تمويل عمليات الشراء للبضائع والمواد الاولية. أو تسديد قوائم حصولها على خدمات من الآخرين، أو تسديد اجور ورواتب العاملين فيها. وقد يتطلب من المنشأة الاحتفاظ بالنقد لكي تستفاد منه في اجراء عمليات شراء لبضاعة بكميات كبيرة وتحصل مقابل ذلك على خصومات في السعر مما يرفع من نسبة تحقيق العوائد لديها.

وبناء على ما سبق فعلى المنشأة أن تحتفظ بمستوى مقبول من النقد لديها يكفي للإيفاء بمتطلباتها مع استثمار الفائض لديها في مجالات أخرى، لكي لا تحتفظ بأرصدة نقدية بحجم كبير لا تحتاج اليه ولا

تتمكن من خلاله تحقيق عوائد اضافية.

ويمكن ايجاز اهم الدوافع التي تفرض على أي منشأة الاحتفاظ برصيد نقدية كافي لديها بحيث يتيح لها الايفاء بمتطلباتها جميعاً، **ومن هذه الدوافع هي:**

أـ دافع التبادل التجاري:

ويراد بالتبادل التجاري هي عمليات التمويل التي تقوم بها المنشأة لسد حاجتها من البضائع المختلفة، أي عمليات شراء السلع والخدمات. فالمنشأة مهما كان نوع النشاط الذي تقوم بمزاولته، فأنها تحتاج إلى شراء عدد مختلف من المواد والمستلزمات، فضلاً عن قيامها بدفع أنواع عديدة من المصاريف لقاء الخدمات التي تحصل عليها مثل الاجور والرواتب واقساط التأمين وبقية الرسوم. وهذه الانشطة تدخل جميعها ضمن عمليات التبادل التجاري الذي يحتم على المنشأة ان تقوم بتوفير رصيد نقدي كافٍ لتسديد تلك الالتزامات. ولابد من الاشارة إلى ان حجم النقد لدى المنشاة يقل اذا كانت تمارس اعمالاً وانشطة موسمية. (مثل المنشآت التي يرتبط انتاجها بالمحاصيل الزراعية مثلاً)، حيث أن زيادة النقد لديها يعتمد على فترة جني المحصول ومن ثم بيعه، وبهذا فهي تختلف عن تلك المنشآت الصناعية التي تقوم بتحويل المواد الأولية إلى بضائع وسلع نهائية حيث تكون فترة التشغيل للنقود قليلة نسبياً.

ب ـ دافع الاحتياط :

هناك حاجة لدى المنشآت عموماً للاحتفاظ بجزء من رصيدها النقدي لغرض سد حاجتها عند الحالات الضرورية والمفاجئة والغير متوقعة، وهذه الظروف التي تواجه المنشأة لا تكون محسوبة بل إنها حالات طارئة يتوجب على المنشآت أن تتهيأ لها دون أن يؤدي ذلك الظرف إلى خلق مشكلة وتوقف أنشطة المنشأة.

ج ـ دافع المضاربة:

المضاربة بشكل مختصر هي عملية استغلال لفرصة استثمارية تتاح للمنشأة في وقت معين دون أن تكون المنشأة قد خططت لتلك الفرصة مسبقاً. وبالتأكيد فأن هذه الفرص لو تم استغلالها من قبل المنشأة بشكل صحيح فأنها ستحقق عوائد مجزية لها وتعمل على زيادة الأرباح.

وهناك ايضاً دوافع عديدة للاحتفاظ بالنقدية مثل سد متطلبات الأرصدة المعوضة بالنسبة إلى المصارف، فالمنشآت عادة تتعامل مع عدد كبير من المصارف حسب طبيعة العمل وما تفتضيه من عمليات صرف وايداع مستمرة. أن الخدمات التي تقدمها المصارف لتلك المنشآت عادة تكون مقابل رسوم أو فوائد تستوفيها المصارف من تلك المنشآت وتمثل هذه الرسوم والفوائد عوائد للمصارف. وفي حالات عديدة عندما تطلب المنشآت تسهيلات مصرفية فأن المصارف تفرض نسبة مئوية من قيمة تلك التسهيلات في الحسابات الجارية للمنشآت، مما يقتضي من المنشآت أن يكون لديها أرصدة نقدية محجوزة في تلك الحسابات لكي تتمكن من الاستفادة من التسهيلات المصرفية الممنوحة لها من قبل المصارف.

مما سبق يتبين لنا أن مجالات الاستثمار في النقدية عديدة ومتنوعة، وينبغي للمنشآت التخطيط والرقابة على أرصدة النقدية لديها لما لها من أهمية كبيرة على استمرار المنشآت بتأدية انشطتها بشكل اعتيادي دون الحاجة إلى الاقتراض من جهات أخرى. وعليه فأن المنشآت لا بد وأن يتوفر لديها رصيد امثل أو مستوى مقبول من حجم الاموال النقدية سواءً كان ذلك الرصيد على شكل نقد سائل أو على شكل أوراق مالية قصيرة الأجل. أن هذه الأرصدة النقدية ليست ثابتة بل أنها تتغير وفقاً لحجم الطلب على الاموال، أي انها تمثل الحد الادنى الواجب على المنشأة أن تحتفظ به. أن تحديد المستوى المقبول من النقد لدى المنشآت يتطلب منها الموازنة بين التكلفة والعائد، ويقصد بالتكلفة تكلفة الاحتفاظ بالنقد والعائد الذي من الممكن تحقيقه فيما لو تم استثمار النقد، أي تكلفة الفرصة البديلة.

المجال الثاني:

الاســـتثمار في الحسابات المدينة

تنشأ الحسابات المدينة عادة نتيجة لاتباع المنشأة سياسة البيع بالآجل للزبائن الذين يتعاملون معها. وسياسة البيع بالأجل هي عكس سياسة البيع نقداً، أي أنها تمنح الزبائن فرصة عدم دفع قيمة البضاعة التي قاموا بشرائها في الوقت نفسه الذي تمت فيه عملية البيع، بل تأجيل دفعهم للمبالغ إلى فترات لاحقة يتم الاتفاق بشأنها مع الزبائن.

الهدف الرئيس الذي تحققه المنشأة من اتباعها سياسة البيع بالآجل هو لزيادة مبيعاتها، فكلما زادت فترة عدم التسديد كلما زادت المبيعات لأن العديد من الزبائن يفضلون عدم دفع قيمة مشترياتهم نقداً. ولكن هذا النوع من الاستثمار لا يخلو من المخاطرة، حيث أن المنشأة تواجه نتيجة ذلك نقص في سيولتها نظراً لطول فترات تسديد الزبائن، وهذا من شأنه أن يقلص من قابليتها للاستثمار في مجالات أخرى، فضلاً عن أن قسم من الزبائن قد تواجهه ظروفاً يصعب عندها الايفاء بالتزاماته اتجاه المنشأة ويكون الضرر في هذه الحالة على المنشأة التي اتبعت سياسة البيع بالآجل. ولهذا عندما تقرر المنشأة استخدام هذا الاسلوب، عليها أن تحدد مستويات البيع بالآجل كأن يكون مثلاً 20% من مجموع المبيعات يكون بالآجل والمتبقي يكون البيع نقداً، أو 70% يكون نقداً والمتبقي بالأجل.

وعندما تقوم المنشأة بتحديد تلك النسب، عليها أن تلتزم بها لكي يبقى حجم الاستثمار في الحسابات المدينة ضمن حدوده المعقولة ولا يعرض المنشأة إلى المخاطر التي تم ذكرها. علماً أن اتباع هذه السياسة يحتاج إلى مزيد من الدراسات لغرض تقييمها وتقييم نوع العملاء الذين سيتم التعامل معهم ومنحهم الافضلية في البيع بالآجل. أن الاستثمار عن طريق الحسابات المدينة يتطلب من المنشآت التي تتبعه ان تحدد سياستها بهذا الشأن بكل دقة وعلمية لأن عملية البيع بالآجل هي عملية اتاحة الفرصة للزبائن باستغلال سيولة المنشأة لفترة زمنية معينة إلى حين قيامهم بالتسديد. وعليه فلا بد أن تتضمن سياسات المنشاة بخصوص الاستثمار بالذمم المدينة مجموعة من الشروط الواجب توفرها، وهي:

أ- توفر معايير للائتمان

المقصود بمعايير الائتمان هو تصنيف عمليات البيع بالأجل حسب درجة التزام الزبائن بتسديد مستحقاتهم إلى المنشآت التي قامت بمنحهم تسهيلات في البيع (تأجيل عملية تسديد قيمة البضاعة)، فلو اتخذت المنشأة (س) مثلاً قراراً بأن تقتصر عملية البيع بالآجل فقط على الزبائن الذين يلتزمون بتسديد مستحقاتهم إلى المنشأة في فترات الاستحقاق وبدون أي تأخيرات، فان المنشأة في هذه الحالة ستقلل من جانب المخاطرة في عمليات التسديد عند وضعها لهذا المعيار وستتجنب بالوقت نفسه تكاليف إضافية ناتجة عن ملاحقة الزبائن وحثهم على تسديد ما بذمتهم لديها. إما إذا اتخذت المنشأة قراراً باعتماد سياسة البيع بالأجل فقط على الزبائن الذين تزيد مشترياتهم عن نسبة معينة بغض النظر عن إمكانية تخلف قسم منهم عن التسديد في الأوقات المحددة، فأنها باتخاذها لهذا المعيار ستتحمل وجود ديون وتكاليف اضافية تزيد من احتمالات نقص السيولة لديها، فالاستثمار بهذه الحالة يكون مرتبطاً بمستوى عالٍ من المخاطر.

ب ـ المركز الائتماني للزبون

تقوم المنشآت التي تمنح الائتمان بأجراء دراسات عديدة لنوعية الزبائن الذين تمنحهم تسهيلات في البيع، وعادة ما تتضمن تلك **الدراسات الجوانب الأساسية الآتية:**

1. دراسة شخصية الزبون

إن عملية البيع بالآجل تقوم على اساس وجود التزام من قبل الزبون بدفع قيمة البضاعة حين استحقاق المبلغ الذي بذمته وفق الاتفاق مع المنشأة. وإن الدراسة التي تقوم بها المنشأة هي لتقدير احتمالية قيام الزبون بالتسديد أو عدمه وذلك لضمان أن لا تتحمل المنشأة تبعات التأخير مما يعرضها إلى مخاطر نتيجة ذلك.

2. القدرة المالية

وهي مدى توفر الاموال لدى الزبون وما يمتلكه من إمكانية مالية على التسديد. ويمكن للمنشأة أن تستعين بتقارير مالية سابقة لديها عن العملاء أو بمراجعة الانشطة التي يديرها الزبون وملاحظة الكيفية التي تدار بها الانشطة.

3. رأس المال

يعد رأس المال جزءاً رئيساً في أي نشاط اقتصادي. وعند قيام المنشأة بمنح تسهيلات بالبيع إلى الزبائن لا بد لها من اجراء عمليات تحليل مالي لرأس مال النشاط الذي يديره الزبون واتخاذ قراراً مناسباً بشأنه.

4. بيئة العمل

وهي مجموعة المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية ومدى ملائمتها لعمليات منح الائتمان بالنسبة إلى المنشأة، حيث تنعكس تلك المتغيرات مباشرة على أنشطة المنشآت سواءً بالجانب السلبي أو الايجابي، وفي ضوء نتائج تلك المتغيرات فأن المنشآت تتخذ قرارات منح الائتمان أو الحد منه أو الامتناع عنه والاقتصار على البيع النقدي.

ولا بد من الاشارة إلى أن المنشآت بشكل عام، تقوم بجمع معلومات عن الزبائن الذين يرغبون بالاستفادة من سياسة الائتمان التي تتبعها.

والغرض من جمع تلك المعلومات هو للتأكد من أن الزبائن **يلتزمون بالدفع** وفقاً للشروط التي يتم الاتفاق عليها.

ومن المصادر المهمة التي تعتمدها المنشآت ما يلي:

1. الكشوفات المالية

تعد الكشوفات المالية التي تعكس الأداء المالي للزبون من أهم المصادر التي تعتمدها المنشآت، حيث يلزم الزبائن بتقديم نسخة من الحسابات الختامية التي تعكس أوجه الانشطة التي يمارسونها ولسنوات سابقة تتراوح بين ثلاثة إلى خمسة سنوات على أن تكون تلك الكشوفات قد تم المصادقة عليها من قبل مجالس إدارة تلك الانشطة وتم تدقيقها حسابياً من قبل المختصين. وتأتي اهمية تلك الكشوفات من كونها تعكس كيفية قيام إدارة النشاط بإدارة الاموال من حيث السياسات التي اعتمدتها في الحصول على تلك الاموال، ومدى التزامها لدى الآخرين بإعادة الاموال في اوقاتها أي مدى قدرتها على دفع الديون في اوقاتها دون الاخلال بأي شروط يحتم عليها دفع مبالغ جزائية ترهق كاهل النشاط . فضلاً عن دراسة أوجه الاستثمار التي قام بها النشاط ومدى تنوعه وقدرته على تحمل المخاطر وكيفية معالجته لتلك المخاطر.

فجميع تلك الدراسات التي تقوم بها المنشأة، الغرض منها هو فحص الحسابات عن الزبون واجراء عملية تحليل لتلك الحسابات ومن ثم مقارنتها مع غيرها من الانشطة لغرض التعرف على مكانة النشاط وموقعه المالي من بين بقية الانشطة.

2. نظام المعلومات الائتمانية

وهو عبارة عن عملية تبادل للمعلومات تقوم المنشآت بأجرائها فيما بينها وخاصة بالنسبة إلى الزبائن الذين ينتمون إلى صناعة واحدة أو نشاط واحد. فعلى سبيل المثال لو افترضنا أن احد معامل النسيج قد تقدم لأحدى المنشآت بطلب لمنحه تسهيلات بالدفع (أي شراء بضاعة بالآجل)، فتقوم المنشأة المعنية بالاستفسار عن ذلك المعمل من قبل بقية المعامل المتشابهة في الصناعة نفسها (أي صناعة النسيج) لغرض التأكد من قدرة وقابلية هذا المعمل على تسديد ما بذمته من اموال قبل منحه الائتمان المطلوب. وكذلك يمكن للمنشأة من طلب معلومات عن ذلك المعمل عن طريق جهات رسمية مثل غرفة التجارة أو الصناعة التي ينتمي اليها ذلك المعمل فضلاً عن دوائر الضرائب والمصارف وغيرها. أن تلك المعلومات التي يتم تبادلها بين المنشآت هو لغرض معرفة أوجه نشاط الزبائن وهي بمثابة نظام، الغاية منه تبادل المعلومات بين المنشآت عن الزبائن ودراسة إمكانياتهم قبل البت في قرار منحهم أي ائتمان.

وجدير بالملاحظة إن تلك الإجراءات لا يتم اتخاذها فقط من قبل المنشآت المحلية بل حتى بالنسبة إلى الشركات والهيئات والمصارف الدولية والاقليمية، حيث عادة ما تقوم تلك الجهات بجمع المعلومات عن الزبائن قبل اتخاذ القرار المناسب بمنحهم الائتمان المطلوب وذلك لضمان تسديدهم للمبالغ دون أي تأخير.

المجال الثالث:

الاســـتثمار في المخزون

المخزون يتوفر في المنشآت عادة بثلاثة أنواع، مواد خام ومواد نصف مصنعة وسلع نهائية جاهزة للبيع. ويختلف نوع المخزون من منشأة لأخرى حسب طبيعة النشاط الذي تقوم به، فقد نجد الانواع الثلاثة السالفة الذكر في المنشآت الانتاجية، ولكن قد لا نجد المواد الاولية ضمن رصيد المخزون في المنشآت التجارية أو المنشآت الخدمية.

يعتمد حجم المخزون على مستوى المبيعات، حيث يرتفع المخزون في المنشآت ذات المبيعات العالية وذلك لسرعة تلبية طلبات الزبائن، وبعكس ذلك في المنشآت ذات مستويات المبيعات المنخفضة. كما وأن الاستثمار في المخزون يعتمد ايضاً على طول فترة التصنيع وعمر البضاعة وقابليتها للتلف والتقادم، فاذا كانت البضاعة سريعة التلف تكون مستويات المخزون منخفضة لاضطرار المنشأة إلى تسويقها خوفاً من تلفها أو تغيير مواصفاتها. وهناك عوامل عديدة تؤثر على مستويات المخزون مثل موسمية الانتاج والقنوات التي تعتمدها في تسويق البضاعة.

ما يهمنا في هذا المجال هو أن أي قرار يخص المخزون يجب أن يأخذ بنظر الاعتبار أن هناك تكاليف لا بد من أن تتحملها المنشأة في سبيل الاحتفاظ بالمخزون وهذه التكاليف هي :

ـ تكاليف الخزن في المستودعات.
ـ تكاليف التأمين ضد الاخطار مثل الحريق والسرقة وغيرها.
ـ تكاليف انخفاض الاسعار.

ـ التكاليف المتعلقة بخطر التقادم والتلف الذي يمكن أن يصيب البضاعة المخزونة.

ولهذا تلجأ إدارة المخزون إلى تحديد المستوى المناسب من طلبية الشراء، أي طلب شراء المواد حسب حاجة المنشأة اليها دون أن تتحمل تكاليف إضافية تتعلق بالاحتفاظ بخزين ليس هناك ضرورة له بالنسبة إلى نشاط المنشأة.

وتحديد الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء يتطلب معرفة الاستعمال المتوقع للبضاعة، كلف الاحتفاظ بالبضاعة، فضلاً عن الكلف التي تترافق مع طلب البضاعة وفقاً للمعادلة الآتية:

$$\text{الحجم الاقتصادي لطلبية الشراء} = \sqrt{\frac{2 \times \text{كلفة طلب البضاعة} \times \text{عدد الوحدات المباعة}}{\text{كلفة الاحتفاظ بالبضاعة}}}$$

وبتحديد الحجم الاقتصادي الامثل للمخزون تتجنب المنشأة استخدام جزء من اموالها في استثمارات لا تحقق لها عوائد مجزية، وايضاً تتجنب التكاليف الاضافية التي ترافق عملية الخزن وتلف البضاعة بسبب طول فترة التخزين.

ومن الصيغة الرياضية اعلاه يتضح أن حجم الاستثمار في المخزون يتحدد بعدة عوامل منها ما يرتبط بعدد الوحدات التي تقوم المنشأة ببيعها خلال فترة زمنية معينة. فكلما زاد مستوى المبيعات في المنشأة فأنها تضطر إلى اللجوء إلى استثمار اضافي في المواد الاولية وبقية الاجزاء التكميلية للبضاعة المباعة وعندها سيرتفع حجم الاستثمار في ذلك النوع من المخزون. وقد تقوم منشآت أخرى بزيادة حجم البضاعة الجاهزة وتخزينها لفترة معينة إلى حين زيادة اسعارها في الاسواق، وعندها ستتحمل المنشأة تكاليف خزن اضافية لا بد من مراعاتها واجراء دراسة للتكلفة والعائد المتوقع الحصول عليه مستقبلاً.

ومن العوامل الاخرى ذات العلاقة بالاستثمار بالمخزون، هو طبيعة عمل المنشأة. فالمنشآت الانتاجية تختلف عن المنشآت التجارية، حيث أن الاخيرة يكون دوران المخزون من البضاعة لديها سريع قياساً ببقية المنشآت. أما بالنسبة إلى المنشآت الصناعية فأنها تكون محكومة بطبيعة دورة التشغيل لديها، فهناك منشآت تكون دورة التشغيل فيها قليلة (أي الفترة بين تحويل المواد الاولية إلى بضاعة تامة الصنع وجاهزة للبيع)، ففي هذه الحالة فأن دوران المخزون لديها يكون عالياً نسبياً قياساً بالمنشآت الصناعية ذات دورة التشغيل الطويلة. ومن المخاطر التي تواجهها المنشأة عند الاستثمار في المخزون خاصة إذا كان زائداً عن الحد الأمثل، ما يأتي: أن المخزون هو بالأساس اموال تم استخدامها في شراء بضاعة، وقد تم تخزين تلك البضاعة فإذا زادت عن الحد المعقول تصبح تلك الاموال بمثابة اموال غير مستثمرة أي أنها لا تحقق فوائد أو عوائد أو ارباح للمنشأة.

1. وجود مخزون زائد عن حاجة المنشأة يعني وجود تكاليف اضافية تقوم المنشأة بتحملها لغرض الحفاظ على ذلك المخزون.
2. تحمل المنشأة مخاطر تلف البضاعة المخزونة خاصة اذا تطلب تخزينها ضرورة شروط خزن معينة ، فضلاً عن احتمال تغير اتجاه الطلب عليها.

امثلة على الاستثمار في المخزون

مثال رقم (1):

تحتاج أحدى الشركات إلى (72000) وحدة من مخزونها سنوياً وتكاليف التخزين هي (5%) من سعر شراء الوحدة الواحدة والبالغة (20000) دينار وأن تكاليف اعداد الطلبية الواحدة (10000) دينار، وتقرر الشركة الاحتفاظ بمخزون احتياطي (600) وحدة.

المطلوب/ حساب الحجم الاقتصادي الامثل للمخزون؟

الحل/

$$\text{الكمية الاقتصادية لطلبية الشراء} = \sqrt{\frac{2\times \text{كلفة طلب البضاعة} \times \text{عدد الوحدات المباعة}}{\text{كلفة الاحتفاظ بالبضاعة}}}$$

بما أن :

عدد الوحدات المباعة هي عدد الوحدات التي تحتاج اليها الشركة سنوياً

كلفة الاحتفاظ بالمخزون = نسبة تكاليف الخزن × سعر شراء الوحدة

$$\text{الكميةالاقتصادية الامثل} = \sqrt{\frac{72000 \times 10000 \times 2}{0.5 \times 20000}}$$

$$= \sqrt{\frac{1440000000}{1000}}$$

$$= \quad 1200 \text{ وحدة}$$

مثال رقم (2)

حددت شركة النهار للتجارة مبيعاتها بـ (500000) وحدة وهو مخزونها السنوي، وسعر الشراء للوحدة بـ (8000) دينار وكانت تكلفة الخزن تبلغ (25%) من سعر الشراء أما تكاليف اعداد الطلبية فكان (4500) دينار، أما حجم المخزون المرغوب به هو (10000) وحدة.

المطلوب/ حساب الكمية الاقتصادية الامثل للمخزون.

الحل/

$$\text{الكمية الاقتصادية الامثل} = \sqrt{\frac{2\times \text{كلفة طلب البضاعة} \times \text{عدد الوحدات المباعة}}{\text{كلفة الاحتفاظ بالبضاعة}}}$$

$$= \sqrt{\frac{2\times 4500 \times 500000}{0.25 \times 8000}}$$

$$= \sqrt{\frac{4500,000,000}{2000}}$$

$$= \sqrt{2250000} = 1500 \text{ وحدة}$$

ثانياً: مقترحات الاستثمار طويلة الاجل

الاستثمارات طويلة الاجل تختلف كلياً عن الاستثمارات قصيرة الأجل من نواحي عدة، أهمها:

❖ انها تغطي اكثر من سنة مالية واحدة، فكما لاحظنا في الاستثمارات قصيرة الأجل انها غالباً ما تكون في فقرات الموجودات المتداولة وكيفية تمويلها من مصادر قصيرة الأجل لا تتعدى السنة الواحدة، في حين أن مشاريع الاستثمار طويلة الأجل تغطي اكثر من سنة لأنها تتوجه نحو الموجودات الثابتة ومصادر تمويلها الطويلة الأجل.

❖ المبالغ التي تخصص للاستثمارات طويلة الأجل تكون كبيرة جداً وليس من السهولة على المنشأة توفيرها في فترة قصيرة.

❖ يسبق عمليات الاستثمار طويلة الأجل دراسات فنية واقتصادية عديدة لأنها لا ترتبط بالأنشطة اليومية للمنشأة مثلما هي الحال في الاستثمارات قصيرة الأجل. وعليه فأن القرارات التي تتخذها المنشأة بشأن تلك الاستثمارات تكون ذات أهمية وتتعلق بمستقبل نشاط المنشأة على المدى البعيد.

❖ يمكن تأجيل القرارات المتعلقة بالاستثمارات طويلة الأجل لحين توفر الظروف الملائمة من النواحي المالية والفنية، وبهذا فهي تختلف عن تلك القرارات المتعلقة بالاستثمارات قصيرة الأجل التي لا تحتمل التأجيل لأنها ترتبط بالمسؤوليات اليومية التي على المنشأة تنفيذها.

❖ تتضمن قرارات الاستثمارات طويلة الأجل مستوى عالٍ من المخاطرة، لأنها فضلاً عن كونها تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة، فأن العوائد التي يمكن للمنشأة تحقيقها من تلك الاستثمارات لا تحصل عليها

المنشأة في الامد القريب بل ترتبط تلك العوائد بفترات زمنية مستقبلية، مما يستوجب على المنشأة دراسة تلك العوائد والتحقق من قيمتها المستقبلية.

نتيجة لتلك العوامل التي تتدخل للتأثير على قرارات الاستثمار طويلة الأجل، فأن المنشآت تسعى إلى دراسة كل السبل التي من شأنها تحقيق أعلى العوائد بأقل نسبة من المخاطرة. وتستخدم من اجل ذلك عدة معايير لغرض تقييم قرارات الاستثمار طويلة الأجل ويمكن تقسيمها إلى مجموعتين تختلفان فيما بينهما على اساس طريقة القيمة الزمنية للنقود.

القيمة الزمنية للنقود تقوم اساساً على مبدأ أن قيمة أي مبلغ نقدي الآن يكون اكبر من قيمة المبلغ نفسه بعد مرور فترة زمنية معينة نتيجة لعوامل عديدة مثل التضخم وقوانين العرض والطلب على السلع والنقود بشكل عام. وعليه فأن ما يمكن شراءه من بضاعة الآن مقابل (1000) دينار مثلاً، لا يمكن شراء البضاعة نفسها بالمبلغ نفسه بعد مرور سنة أو سنتين، حيث تقل قيمة المبلغ في المستقبل مما يؤدي إلى شراء بضاعة أقل.

ولأن العوائد التي تحصل عليها المنشأة من المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل، تحصل عليها في المستقبل. عليه لابد أن تقوم المنشأة بحساب تلك العوائد عند بداية المشروع الاستثماري لغرض مقارنته بالتكاليف، ومن ثم تقرير مدى فائدته وقبوله من قبل المنشأة.

سيتم عرض مجموعة من المعايير التي تستخدم لتقييم قرارات الاستثمار طويلة الأجل. والاختلاف بين تلك المجاميع هو على اساس اعتمادها أو عدم اعتمادها على القيمة الزمنية للنقود.

المجموعة الأولى: الطرق التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود

معايير هذه المجموعة التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود، سنعرضها وفقاً للطرق الآتية:

طريقة فترة الاسترداد Pay – Back Period

تقوم هذه الطريقة على اساس استرداد الاموال التي تم استثمارها في المشروع بأقصر فترة زمنية، فكلما كانت فترة الاسترداد اقصر كلما زاد من فرصة قبول ذلك المشروع فلو تم استثمار مبلغ (مليون) دينار في مشروع، وكانت العوائد التي تحققها المنشأة من ذلك المشروع هي (100)الف دينار لكل سنة من سنوات المشروع وبشكل ثابت، فأن فترة الاسترداد لذلك المشروع هي (10) سنوات.

(1000000 ÷ 100000 = 10 سنوات).

مثال (1)

لو افترضنا وجود ثلاثة مشاريع بكلفة مليون دينار لكل منهم، وكانت العوائد لكل مشروع هي كما يأتي:

المشروع الأول: 250000 دينار بشكل ثابت لكل سنة من سنوات المشروع

المشروع الثاني: 500000 دينار بشكل ثابت لكل سنة من سنوات المشروع

المشروع الثالث: 200000 دينار بشكل ثابت لكل سنة من سنوات المشروع

فأن فترة الاسترداد تكون لتلك المشاريع كما يأتي:

فترة الاسترداد للمشروع الأول: (1000000 ÷ 250000) = 4 سنوات

فترة الاسترداد للمشروع الثاني :(1000000 ÷ 500000) = 2 سنة

فترة الاسترداد للمشروع الثالث: (1000000 ÷ 200000) = 5 سنوات

ولغرض إجراء المفاضلة لاختيار افضل المشاريع، يكون المشروع الثاني هو الافضل لأنه يعمل على إعادة رأس المال المستثمر وهو (1000000) دينار في سنتين فقط قياساً بالمشاريع الاخرى التي تقوم باستعادة رأس المال المستثمر بفترات زمنية أطول. هذا في حالة افتراضنا ان المشاريع متشابهة من حيث طبيعة النشاط والمخاطرة. وتساوي العوائد في كل سنة ولكل مشروع. ولكن في حالات كثيرة لا تكون العوائد من المشاريع متساوية في كل سنة بالنسبة إلى المشروع الواحد، حيث تختلف من سنة إلى اخرى.

فلو افترضنا أن هناك **مشروعين (أ، ب)** يتطلب كل منهما استثمار قدره (1000000) دينار، وأن التدفقات النقدية الصافية المتوقعة لهذين المشروعين يوضحها **المثال (2)** في الجدول الآتي:

السنة	المشروع أ	المشروع ب
1	200000	100000
2	300000	200000
3	500000	350000
4	550000	450000
5	600000	620000
6	750000	800000
7	800000	900000
8	750000	1150000

ولغرض احتساب فترة استرداد كلفة الاستثمار يكون الحل بالصورة الآتية:

الحل/

السنة	الايراد التراكمي للمشروع (أ)	الايراد التراكمي للمشروع (ب)
1	200000	100000
2	500000	300000
3	1000000	650000
4	–	1100000

ملاحظات على الحل/

1. بالنسبة للمشروع (أ) ستكون فترة استرداده على مدى 3 سنوات من خلال جمع الايرادات للسنوات اللاحقة مع بقاء ايراد السنة الأولى كما يلي:

(ايراد السنة الاولى + ايراد السنة الثانية)
(200000+ 300000= 500000 دينار وهذا اصبح كإيراد للسنة الثانية)
(ايراد السنة الثانية الجديد + ايراد السنة الثالثة)
(500000 + 500000 = 1000000 دينار)

2. بالنسبة للمشروع (ب) ستكون فترة استرداده على مدى 3 سنوات و (10) أشهر، كما موضح في ادناه:
(ايراد السنة الاولى + ايراد السنة الثانية)

(100000+200000= 300000 دينار وهذا اصبح كإيراد للسنة الثانية)

(300000 + 350000 = 650000 دينار وهذا اصبح كإيراد للسنة الثالثة)

وبما أن ايراد السنة الرابعة هو 450000 دينار واذا تم جمعه مع ايراد السنة الثالثة كالآتي:

(650000 + 450000 = 1100000 دينار وهذا المبلغ أكبر من مبلغ الاستثمار المطلوب)

إذن يكون كالآتي :

ـ يتم تقسيم ايراد السنة الرابعة على (12) شهر لمعرفة مقدار الايراد الشهري:

450000/12= 37500 دينار

37500× 10= 375000 دينار

650000 + 375000 = 1025000 دينار

إذن يتم قبول المشروع (أ) ويستبعد المشروع (ب)، وذلك لقصر فترة الاسترداد له.

مثال آخر على طريقة فترة الاسترداد في حالة اكثر من مشروع :

مثال (3) هناك **مشروعين (أ و ب)** يتطلب كل منهما استثمار مقداره 100000 د ينار ، وكان صافي التدفقات النقدية المتوقعة من تلك المشروعين كما هو موضح في الجدول ادناه:

السنة	المشروع (أ)	المشروع (ب)
1	50000	10000
2	40000	20000
3	30000	30000
4	10000	40000
5	1000	50000
6	1000	60000

المطلوب: احسب فترة الاسترداد لكل من المشروعين.

الحل // في هذا المثال سيتم عرض الحل مباشرة وبنفس الحل في المثال (2) السابق اعلاه

السنة	المشروع (أ)	المشروع (ب)
1	50000	10000
2	90000	30000
3	120000	60000
4	130000	100000
5	131000	150000
6	132000	210000

سـيتم استرداد كلفة المشروع (أ) خلال سنتين و(4) أشهر، أما المشـروع (ب) فيتم استرداد كلفته خلال (4) سنوات كاملة والمتبقي سيكون ايراد للمشروع، لذا يعتبر المشروع (أ) هو الافضل كونه يتم استرداد كلفته الاستثمارية في فترة اقصر من المشروع (ب).

يلاحظ من استخدام هذه الطريقة انها تهتم باستعادة رأس المال المستثمر بالدرجة الأساس وخلال أقصر فترة زمنية، ولا تهتم بمجموع العوائد التي يمكن تحقيقها من المشروع خلال سنوات عمره الانتاجي، حيث نلاحظ أن المشروع الثاني يحقق عوائد اكبر خلال الـ (6) سنوات القادمة قياساً بالمشروع الأول، ولكن يبقى المشروع الأول افضل لأنه يستعيد رأس المال المستثمر بفترة زمنية أقل.

وبالرغم من أن حساب فترة الاسترداد سهل جداً، الا أن استخدامها يمكن أن يؤدي إلى قرارات خاطئة لأنها تتجاهل التدفقات النقدية المتوقعة بعد فترة الاسترداد.

طريقة معدل العائد المحاسبي Accounting Rate Return

وفق هذه الطريقة يتم تقسيم متوسط التدفق النقدي السنوي للمشـروع على كلفة الاسـتثمار، فلو افترضنا أن هناك مشروعين (س، ص)، التكلفة الاسـتثمارية لكل منهم (2000000) دينار، وأن العوائد المتوقعة لكل منهم كما يوضحها الجدول الآتي:

السنة	المشروع س	المشروع ص
1	250000	300000
2	375000	450000
3	450000	500000
4	600000	650000
5	750000	750000
المجموع	**2425000**	**2650000**

متوسط التدفق النقدي السنوي للمشروع (س) = 2425000/ 5 = 485000 دينار
متوسط التدفق النقدي السنوي للمشروع (ص) = 2650000/ 5= 530000 دينار
معدل العائد المحاسبي للمشروع (س) = 485000/ 2000000 = 24%
معدل العائد المحاسبي للمشروع (ص) = 530000/ 2000000 = 26%

وبهذا يكون المشـروع الثاني هو افضل من المشـروع الأول لأنه يحقق **معدل عائد محاسـبي أعلى** وقدره (26%)، في حين يحقق المشروع الأول (24%).

المجموعة الثانية: الطرق التي لا تتجاهل القيمة الزمنية للنقود

لاحظنا خلال استعراضنا للطرق التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود بانها تركز على التدفقات النقدية للمقترحات الاستثمارية دون الاهتمام بقيمة النقود التي ترتبط بالفترة الزمنية التي تحققت فيها، فالأموال النقدية عادة ما تنخفض قيمتها بعد مرور فترة زمنية، ولا بد للمشروعات من احتساب قيمة تلك العوائد التي تحققها المشاريع حسب سنوات تحققها ومن ثم مقارنتها بكلف الاستثمار لكي يمكن اتخاذ القرار المناسب بقبول تلك المشاريع أو رفضها.

طريقة صافي القيمة الحالية Net Present Value (NPV)

تهدف هذه الطريقة إلى تعظيم قيمة المنشأة من خلال المشاريع التي تقوم بالاستثمار بها. ولغرض التوصل إلى ذلك يتم حساب القيمة الحالية للعوائد التي من المؤمل الحصول عليها مستقبلاً، وهي عبارة عن التدفقات النقدية التي سيجنيها المشروع ومن ثم طرحها من تكلفة الاستثمار لذلك المشروع.

من المهم عند استخدام هذه الطريقة معرفة تكلفة رأس المال، أي التكلفة التي تحملتها المنشأة في سبيل الحصول على رأس مال المشروع، حيث عن طريق هذه التكلفة سيتم خصم التدفقات النقدية للمشروع طيلة سنوات عمره الانتاجي أي بنفس سعر الخصم لتكلفة رأس المال.

مثال (1) افترض أن هناك مشروعين هما (ك، م)، تبلغ تكلفة كل منهم (1400000) دينار، اما التدفقات النقدية لهما، فهي كالآتي:

السنة	المشروع ك	المشروع م
1	300000	100000
2	450000	300000
3	500000	450000
4	650000	520000
5	700000	680000

وبافتراض أن تكلفة رأس المال (سعر الخصم) كانت 10%، فعلينا الاستعانة بالجداول الرياضية لغرض معرفة معامل الفائدة حيث يتم استخدامه في ايجاد القيمة الحالية لكل تدفق نقدي سنوي ولكل مشروع، فبالنسبة إلى سعر خصم 10% للسنة الأولى فهو يساوي 0.909، وللسنة الثانية 0.826، السنة الثالثة 0.751، السنة الرابعة 0.683، السنة الخامسة 0.621.

السنة	المشروع (ك)	المشروع (م)	معامل الفائدة	القيمة الحالية (ك)	القيمة الحالية(م)
1	300000	100000	0.909	272700	90900
2	450000	300000	0.826	371700	247800
3	500000	450000	0.751	375500	337950
4	650000	520000	0.683	443950	355160
5	700000	680000	0.621	434700	422280
المجموع	**2600000**	**2050000**	—		

حيث يتضح من الجدول أعلاه، انه تم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشروع (ك) كما يأتي:

❖ التدفق النقدي لمعامل الفائدة

السنة	التدفق النقدي	معامل الفائدة	القيمة الحالية
1	300000	× 0.909	= 272700 دينار
2	450000	× 0.826	= 371700 دينار
3	500000	× 0.751	= 375500 دينار
4	650000	× 0.683	= 443950 دينار
5	700000	× 0.621	= 434700 دينار
مجموع القيمة الحالية للمشروع (ك)			1898550

وبالطريقة نفسها بالنسبة إلى المشروع (م) :

السنة	التدفق النقدي	معامل الفائدة	القيمة الحالية
1	100000	× 0.909	= 90900 دينار
2	300000	× 0.826	= 247800 دينار
3	450000	× 0.751	= 337950 دينار
4	520000	× 0.683	= 355160 دينار
5	680000	× 0.621	= 422280 دينار
مجموع القيمة الحالية للمشروع (م)			1454090

فالقيمة الحالية لمجموع التدفقات النقدية للمشروع (ك) = **1898550** دينار، وللمشروع (م) = **1454090** دينار، حيث نلاحظ أن مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية لأي مشروع هو اقل من قيمة التدفقات النقدية قبل خصمها بمعامل الفائدة للمشروع وهو (10%). (قارن بين مجموع التدفقات النقدية للمشروعين (ك، م) قبل وبعده). ولغرض الحصول على صافي القيمة الحالية، نقوم بطرح تكلفة المشروع من مجموع القيمة الحالية لكل مشروع كما يأتي:

صافي القيمة الحالية = مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية ــ تكلفة الاستثمار

صافي القيمة الحالية للمشروع (ك) = 1898550 ــ 1400000 = 498550 دينار

صافي القيمة الحالية للمشروع (م) = 1454090 ــ 1400000 = 54090 دينار

وبما أن صافي القيمة الحالية للمشروع الأول (ك) هو أكبر من صافي القيمة الحالية للمشروع الثاني(م)، إذن نقبل المشروع الأول ونستبعد المشروع الثاني.

مثـال (2) لـدينا مشـروعين للبنـاء الجـاهز همـا (الأمـل والرقـي) وكانـت كلفـة الاسـتثمار المحـددة لكـل مـن المشروعين هي 2,000,000 دينار، وكانت التدفقات النقدية لهما كما موضـح في الجدول أدناه، إذا علمت بأن سـعر الخصم لكل منهما 10%.

السنة	التدفق النقدي لمشروع الامل	التدفق النقدي لمشروع الرقي
1	200000	200000
2	800000	400000
3	600000	600000
4	200000	800000
5	200000	1000000
6	200000	1200000

الحل //

الجدول يوضح حساب القيمة الحالية لكل من المشروعين (الأمل والرقي)

السنة	التدفق النقدي لمشروع الأمل	التدفق النقدي لمشروع الرقي	معامل الفائدة	القيمة الحالية لمشروع الأمل	القيمة الحالية لمشروع الرقي
1	200000	200000	0.909	181,800	181,800
2	800000	400000	0.826	660,800	330,400
3	600000	600000	0.751	450,600	450,600
4	200000	800000	0.683	136,600	546,400
5	200000	1000000	0.621	124,200	621,000
6	200000	1200000	0.564	112,800	676,800
القيمة الحالية لكل من المشروعين				**1,666,800**	**2,807,000**
كلفة كل مشروع				**2,000,000**	**2,000,000**
صافي القيمة الحالية لكل من مشروعي الامل والرقي				**(333,200)**	**807,000**

يتبين من استخدام طريقة صافي القيمة الحالية، أن المبالغ التي يتم الحصول عليها من جراء الاستثمار فـي أي مشـروع يجـري خصـمها بمعـدل فائـدة يتناسـب مـع الظـرف الاقتصـادي السـائد وطبيعـة الأنشـطة الاقتصادية ومقدار المخاطرة التي تتحملها. أي لا يتم التعامل مع التدفقات النقدية التي ترد إلى المشروع حسب كمياتها وحجمها بل حسب قيمتها التي تتلائم مع قيمة الأموال المستثمرة، وبالتالي يتبين لنا من المثال أعلاه أن المشروع الاول (الأمل) يعتبر خاسراً لأن صافي القيمة الحالية له كانت سالبة، أما المشروع الثاني (الرقي) فيعتبر مشروعاً رابحاً كون صافي القيمة الحالية له موجبة. لذا يجب قبول مشروع (الرقي) ورفض مشروع (الأمل).

طريقة دليل الربحية Profitability Index

وهو مقياس للربحية، أي مؤشر نسبي للأرباح التي يحققها المشروع. ويتم استخدام هذه الطريقة عندما تكون تكاليف الاستثمار للمشاريع المختلفة فيما بينها، ويتم ذلك بالاعتماد على المعادلة الآتية:

$$\text{دليل الربحية} = \frac{\text{مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية}}{\text{تكلفة الاستثمار}}$$

حيث يتم اختيار المشاريع التي تحقق دليل ربحية أكبر من واحد .

وبالرجوع إلى المثال (1) السابق، فلو افترضنا أن تكلفة الاستثمار للمشروع الثاني هي (1005000) دينار، حيث نلاحظ إن تكلفة الاستثمار للمشروعين قد اختلفت فيكون دليل الربحية للمشروع الأول (ك):

$$\text{دليل الربحية} = \frac{1898550}{1400000} = \%1.36$$

أما بالنسبة إلى المشروع الثاني (م)، فأن دليل الربحية هو:

$$\text{دليل الربحية} = \frac{1454090}{1005000} = \%1.45$$

وبهذا يكون دليل الربحية للمشروع الثاني أكبر من المشروع الأول،

لذا يتم اختيار المشروع الثاني واستبعاد المشروع الأول، في الوقت الذي كان فيه المشروع الأول أفضل من المشروع الثاني عند استخدام طريقة صافي القيمة الحالية.

أما إذا نظرنا إلى مؤشر دليل الربحية **للمثال (2)** فأننا سنلاحظ الآتي:

$$\text{دليل الربحية لمشروع الأمل} = \frac{1666800}{2000000} = 0.83\ \%$$

$$\text{دليل الربحية لمشروع الرقي} = \frac{2807000}{2000000} = 1.40\ \%$$

نلاحظ هنا بالنسبة للمشروعين (الأمل والرقي) ، فانه من الواضح أن مؤشر الربحية لمشروع الرقي أعلى لأن صافي قيمته الحالية أكبر ولأن تكلفة الاستثمار في المشروعين متساوية، وبالتحديد أن مؤشر الربحية لمشروع الرقي هي **1.40** أكبر من مؤشر الربحية لمشروع الأمل هي **0.83**

لذا يتم اختيار المشروع الثاني (الرقي) باعتباره مشروعاً رابحاً، بينما يتم استبعاد المشروع الأول (الأمل) كونه يمثل مشروعاً خاسراً.

أسئلة وتمارين الفصل الخامس

س1 وضح أهم الفروق بين قرارات الاستثمار قصيرة الأجل والطويلة الأجل.

س2 لماذا تهتم المنشآت بالقرارات ذات العلاقة بالاستثمارات قصيرة الأجل.

س3 عرف الدورة التشغيلية في المنشأة مبيناً علاقتها بأنشطة الإدارة المالية.

س4 ما هي أسباب احتفاظ المنشآت بالنقدية.

س5 ما هي الفوائد التي تحصل عليها المنشأة عند استثمارها في المخزون السلعي.

س6 هناك سياسات تتبعها المنشآت عند اتخاذها قرار بشأن منح الائتمان، ما هي تلك السياسات.

س7 ما هي أهمية دراسة شخصية الزبون قبل منحه تسهيلات البيع بالآجل.

س8 اذكر المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشآت عند إتباعها سياسة البيع بالآجل.

س9 فترة الاسترداد من الطرق المتبعة في تقييم قرارات الاستثمار، ما هي أهميتها للمنشآت؟

س10 وضح الأساس الذي تعتمد عليه طريقة صافي القيمة الحالية في تقييم مقترحات الاستثمار.

س11 هناك اختلاف بين إتباع طريقة صافي القيمة الحالية وطريقة دليل الربحية، بين ذلك الاختلاف؟

س12 أملأ الفراغات الآتية بما يناسبها من العبارات:

1. تقسم مقترحات الاستثمار إلى نوعين هما ..... و ..... .
2. هناك عدد من الدوافع التي تفرض على المنشأة الاحتفاظ برصيد نقدية كافي لديها منها ..... و ..... و ..... .
3. من الجوانب الأساسية التي يمكن عن طريقها دراسة المركز الائتماني للزبون هي ..... و ..... و ..... و ..... .
4. هناك مجموعة من التكاليف التي تتحملها المنشأة بسبب احتفاظها بالمخزون منها ..... و ..... .
5. يقصد بتوفر معايير الائتمان ..... .

س13 ضع اشاره صح أم خطأ إمام العبارات الآتية، ثم صحح الخطأ أينما وجد:

1. أن وجود مخزون فائض عن حاجة المنشأة يعني وجود تكاليف إضافية تتحملها المنشأة.
2. تكاليف انخفاض الأسعار هي احد أنواع التكاليف التي تتحملها المنشأة لغرض الاحتفاظ بالمخزون .
3. نظام المعلومات الائتمانية هي عبارة عن عملية تبادل للمعلومات تقوم بها المنشآت اللواتي تنتمي إلى عدد من الصناعات المختلفة.
4. القدرة المالية هي مدى توفر الأموال لدى الزبون وإمكانية تسديد ما بذمته من التزامات مالية.
5. المضاربة هي عملية استغلال لفرصة استثمارية تتاح للمنشأة وتكون قد خططت لها مسبقاً.
6. تعني بيئة العمل مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية ومدى ملائمتها لعمليات منح الائتمان بالنسبة للزبون.
7. تعد الكشوفات المالية من أهم المصادر التي تعتمدها المنشآت كونها تعكس الأداء المالي للزبون.
8. تغطي الاستثمارات طويلة الأجل أكثر من سنة مالية واحدة، لذا فهي تختلف عن الاستثمارات قصيرة الأجل.
9. تكون المبالغ التي تخصص للاستثمارات طويلة الأجل قليلة جداً لذا من السهولة على المنشأة توفيرها في فترة قصيرة .
10. تقوم فترة الاسترداد على اساس الأموال المستثمرة في المشروع بأقصر فترة زمنية ممكنة .
11. تهدف طريقة صافي القيمة الحالية إلى تعظيم قيمة المنشأة .
12. تستخدم طريقة دليل الربحية عندما تكون تكاليف الاستثمار للمشاريع متساوية فيما بينها.

تمارين التطبيقية

ت1 فيما يأتي البيانات الخاصة بفرصتين استثمارية متاحة إمام إحدى المنشآت وهي كما يلي:

أ. كلفة الاستثمار 1200000 دينار، الإيراد السنوي المنتظم 100000 دينار، مدة الاستثمار هي 24 سنة.

ب. كلفة الاستثمار 1400000 دينار، الإيراد السنوي المنتظم 1200000 دينار، مدة الاستثمار هي 30 سنة.

المطلوب: أحسب فترة الاستثمار للمشروعين؟

ت2 أحسب فترة الاسترداد لكل من الاستثمارات الآتية وقارن بينهما لاختيار الأفضل وفق البيانات الآتية:

السنة	الإيراد أ	الإيراد ب
1	200000	100000
2	200000	120000
3	300000	230000
4	300000	250000
5	–	300000

ملاحظة: علماً أن كلفة كل من الاستثمارين هي 1,000,000 دينار.

ت3 طلب منك دراسة حول مدى صلاحية الاستثمار الآتي:

كلفته تساوي 5,000,000 دينار، دفع منها مقدماً 2,000,000 دينار والباقي قسم على ثلاثة إقساط متساوية للسنين الآتية لسنة الأساس، علماً بأن سعر الفائدة أو معامل الفائدة هو 12% وكانت إيرادات سنين العمر الإنتاجي كما يأتي:

السنة	الايـــراد
1	1000000
2	1000000
3	2000000
4	2000000
5	1000000
6	1000000

المطلوب: حل السؤال وفق طريقة صافي القيمة الحالية؟

ت4 قررت إحدى الشركات استثمار مبلغاً قدره (10,000,000) عشرة ملايين دينار، وإمامها نوعين من المشاريع فيما يأتي البيانات المتعلقة بالإيرادات المتوقعة لكل منها:

السنة	المشروع أ	المشروع ب
1	300000	250000
2	350000	400000
3	500000	450000
4	700000	550000
5	720000	580000

فإذا علمت إن سعر الخصم السائد (كلفة رأس المال) 12%.
المطلوب: اختيار المشروع الأفضل باستخدام طريقة صافي القيمة الحالية؟

ت5 قررت إحدى الشركات استثمار مبلغاً قدره (10,000,000) عشرة ملايين دينار، وإمامها (3) أنواع من المشاريع فيما يأتي البيانات المتعلقة بالإيرادات المتوقعة لكل منها:

السنة	المشروع أ	المشروع ب	المشروع ج
1	200000	700000	350000
2	210000	850000	430000
3	370000	1000000	620000
4	420000	–	850000
5	530000	–	1200000

فإذا علمت إن سعر الخصم السائد (كلفة رأس المال) 12%.

المطلوب: اختيار المشروع الأفضل باستخدام طريقة صافي القيمة الحالية؟

ت6 إمام أحدى الشركات فرصتين استثماريتين، تبلغ تكلفة الأولى 2,000,000 دينار، والثانية 3,000,000 دينار، وفيما يأتي البيانات المتعلقة بالإيرادات المتوقعة لكل مشروع .

السنة	المشروع أ	المشروع ب
1	20000	10000
2	8000	12000
3	14000	13000
4	7000	15000
5	–	18000
6	–	18500
7	–	20000

فإذا علمت إن سعر الخصم السائد 12%.
المطلوب: إيجاد أفضل المشاريع باستخدام طريقة دليل الربحية؟

جدول القيمة المستقبلية لدفعة واحدة

Period	4%	6%	8%	10%	12%	14%	20%
1	1.040	1.060	1.080	1.100	1.120	1.140	1.200
2	1.082	1.124	1.166	1.210	1.254	1.300	1.440
3	1.125	1.191	1.260	1.331	1.405	1.482	1.728
4	1.170	1.263	1.361	1.464	1.574	1.689	2.074
5	1.217	1.338	1.469	1.611	1.762	1.925	2.488
6	1.265	1.419	1.587	1.772	1.974	2.195	2.986
7	1.316	1.504	1.714	1.949	2.211	2.502	3.583
8	1.369	1.594	1.851	2.144	2.476	2.853	4.300
9	1.423	1.690	1.999	2.359	2.773	3.252	5.160
10	1.480	1.791	2.159	2.594	3.106	3.707	6.192
11	1.540	1.898	2.332	2.853	3.479	4.226	7.430
12	1.601	2.012	2.518	3.139	3.896	4.818	8.916
13	1.665	2.133	2.720	3.452	4.364	5.492	10.699
14	1.732	2.261	2.937	3.798	4.887	6.261	12.839
15	1.801	2.397	3.172	4.177	5.474	7.138	15.407
20	2.191	3.207	4.661	6.728	9.646	13.743	38.338
30	3.243	5.744	10.063	17.450	29.960	50.950	237.380
40	4.801	10.286	21.725	45.260	93.051	188.880	1469.800

جدول القيمة المستقبلية لدفعة دورية

Period	4%	6%	8%	10%	12%	14%	20%
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.040	2.060	2.080	2.100	2.120	2.140	2.220
3	3.122	3.184	3.246	3.310	3.374	3.440	3.640
4	4.247	4.375	4.506	4.641	4.779	4.921	5.368
5	5.416	5.637	5.867	6.105	6.353	6.610	7.442
6	6.633	6.975	7.336	7.716	8.115	8.536	9.930
7	7.898	8.394	8.923	9.487	10.089	10.730	12.916
8	9.214	9.898	10.637	11.436	12.300	13.233	16.499
9	10.583	11.491	12.488	13.580	14.776	16.085	20.799
10	12.006	13.181	14.487	15.938	17.549	19.337	25.959
11	13.486	14.972	16.646	18.531	20.655	23.045	32.150
12	15.026	16.870	18.977	21.385	24.133	27.271	39.580
13	16.627	18.882	21.495	24.523	28.029	32.089	48.497
14	18.292	21.015	24.215	27.976	32.393	37.581	59.196
15	20.024	23.276	27.152	31.773	37.280	43.842	72.035
20	29.778	36.778	45.762	57.276	75.052	91.025	186.690
30	56.085	79.058	113.283	164.496	241.330	356.790	1181.900
40	95.026	154.762	259.057	442.597	767.090	1342.000	7343.900

جدول القيمة الحالية لدفعة واحدة

Period	4%	6%	8%	10%	12%	14%	16%	18%	20%	22%	24%	26%	28%	30%	32%
1	.962	.943	.926	.909	.893	.877	.862	.847	.833	.820	.806	.794	.781	.769	.758
2	.925	.890	.857	.826	.797	.769	.743	.718	.694	.672	.650	.630	.610	.592	.574
3	.889	.840	.794	.751	.712	.675	.641	.609	.579	.551	.524	.500	.477	.455	.435
4	.855	.792	.735	.683	.636	.592	.552	.516	.482	.451	.423	.397	.373	.350	.329
5	.822	.747	.681	.621	.567	.519	.476	.437	.402	.370	.341	.315	.291	.269	.250
6	.790	.705	.630	.564	.507	.456	.410	.370	.335	.303	.275	.250	.227	.207	.189
7	.760	.665	.583	.513	.452	.400	.354	.314	.279	.249	.222	.198	.178	.159	.143
8	.731	.627	.540	.467	.404	.351	.305	.266	.233	.204	.179	.157	.139	.123	.108
9	.703	.592	.500	.424	.361	.308	.263	.225	.194	.167	.144	.125	.108	.094	.082
10	.676	.558	.463	.386	.322	.270	.227	.191	.162	.137	.116	.099	.085	.073	.062
11	.650	.527	.429	.350	.287	.237	.195	.162	.135	.112	.094	.079	.066	.056	.047
12	.625	.497	.397	.319	.257	.208	.168	.137	.112	.092	.076	.062	.052	.043	.036
13	.601	.469	.368	.290	.229	.182	.145	.116	.093	.075	.061	.050	.040	.033	.027
14	.577	.442	.340	.263	.205	.160	.125	.099	.078	.062	.049	.039	.032	.025	.021
15	.555	.417	.315	.239	.183	.140	.108	.084	.065	.051	.040	.031	.025	.020	.016
16	.534	.394	.292	.218	.163	.123	.093	.071	.054	.042	.032	.025	.019	.015	.012
17	.513	.371	.270	.198	.146	.108	.080	.060	.045	.034	.026	.020	.015	.012	.009
18	.494	.350	.250	.180	.130	.095	.069	.051	.038	.028	.021	.016	.012	.009	.007
19	.475	.331	.232	.164	.116	.083	.060	.043	.031	.023	.017	.012	.009	.007	.005
20	.456	.312	.215	.149	.104	.073	.051	.037	.026	.019	.014	.010	.007	.005	.004
21	.439	.294	.199	.135	.093	.064	.044	.031	.022	.015	.011	.008	.006	.004	.003
22	.422	.278	.184	.123	.083	.056	.038	.026	.018	.013	.009	.006	.004	.003	.002
23	.406	.262	.170	.112	.074	.049	.033	.022	.015	.010	.007	.005	.003	.002	.002
24	.390	.247	.158	.102	.066	.043	.028	.019	.013	.008	.006	.004	.003	.002	.001
25	.375	.233	.146	.092	.059	.038	.024	.016	.010	.007	.005	.003	.002	.001	.001
26	.361	.220	.135	.084	.053	.033	.021	.014	.009	.006	.004	.002	.002	.001	.001
27	.347	.207	.125	.076	.047	.029	.018	.011	.007	.005	.003	.002	.001	.001	.001
28	.333	.196	.116	.069	.042	.026	.016	.010	.006	.004	.002	.002	.001	.001	—
29	.321	.185	.107	.063	.037	.022	.014	.008	.005	.003	.002	.001	.001	.001	—
30	.308	.174	.099	.057	.033	.020	.012	.007	.004	.003	.002	.001	.001	—	—
40	.208	.097	.046	.022	.011	.005	.003	.001	.001	—	—	—	—	—	—

جدول القيمة الحالية لدفعة دورية

Period	4%	6%	8%	10%	12%	14%	16%	18%	20%	22%	24%	25%	26%	28%	30%
1	0.962	0.943	0.926	0.909	0.893	0.877	0.862	0.847	0.833	0.820	0.806	0.800	0.794	0.781	0.769
2	1.886	1.833	1.783	1.736	1.690	1.647	1.605	1.566	1.528	1.492	1.457	1.440	1.424	1.392	1.361
3	2.775	2.673	2.577	2.487	2.402	2.322	2.246	2.174	2.106	2.042	1.981	1.952	1.923	1.868	1.816
4	3.630	3.465	3.312	3.170	3.037	2.914	2.798	2.690	2.589	2.494	2.404	2.362	2.320	2.241	2.166
5	4.452	4.212	3.993	3.791	3.605	3.433	3.274	3.127	2.991	2.864	2.745	2.689	2.635	2.532	2.436
6	5.242	4.917	4.623	4.355	4.111	3.889	3.685	3.498	3.326	3.167	3.020	2.951	2.885	2.759	2.643
7	6.002	5.582	5.206	4.868	4.564	4.288	4.039	3.812	3.605	3.416	3.242	3.161	3.083	2.937	2.802
8	6.733	6.210	5.747	5.335	4.968	4.639	4.344	4.078	3.837	3.619	3.421	3.329	3.241	3.076	2.925
9	7.435	6.802	6.247	5.759	5.328	4.946	4.607	4.303	4.031	3.786	3.566	3.463	3.366	3.184	3.019
10	8.111	7.360	6.710	6.145	5.650	5.216	4.833	4.494	4.192	3.923	3.682	3.571	3.465	3.269	3.092
11	8.760	7.887	7.139	6.495	5.938	5.453	5.029	4.656	4.327	4.035	3.776	3.656	3.544	3.335	3.147
12	9.385	8.384	7.536	6.814	6.194	5.660	5.197	4.793	4.439	4.127	3.851	3.725	3.606	3.387	3.190
13	9.986	8.853	7.904	7.103	6.424	5.842	5.342	4.910	4.533	4.203	3.912	3.780	3.656	3.427	3.223
14	10.563	9.295	8.244	7.367	6.628	6.002	5.468	5.008	4.611	4.265	3.962	3.824	3.695	3.459	3.249
15	11.118	9.712	8.559	7.606	6.811	6.142	5.575	5.092	4.675	4.315	4.001	3.859	3.726	3.483	3.268
16	11.652	10.106	8.851	7.824	6.974	6.265	5.669	5.162	4.730	4.357	4.033	3.887	3.751	3.503	3.283
17	12.166	10.477	9.122	8.022	7.120	6.373	5.749	5.222	4.775	4.391	4.059	3.910	3.771	3.518	3.295
18	12.659	10.828	9.372	8.201	7.250	6.467	5.818	5.273	4.812	4.419	4.080	3.928	3.786	3.529	3.304
19	13.134	11.158	9.604	8.365	7.366	6.550	5.877	5.316	4.844	4.442	4.097	3.942	3.799	3.539	3.311
20	13.590	11.470	9.818	8.514	7.469	6.623	5.929	5.353	4.870	4.460	4.110	3.954	3.808	3.546	3.316
21	14.029	11.764	10.017	8.649	7.562	6.687	5.973	5.384	4.891	4.476	4.121	3.963	3.816	3.551	3.320
22	14.451	12.042	10.201	8.772	7.645	6.743	6.011	5.410	4.909	4.488	4.130	3.970	3.822	3.556	3.323
23	14.857	12.303	10.371	8.883	7.718	6.792	6.044	5.432	4.925	4.499	4.137	3.976	3.827	3.559	3.325
24	15.247	12.550	10.529	8.985	7.784	6.835	6.073	5.451	4.937	4.507	4.143	3.981	3.831	3.562	3.327
25	15.622	12.783	10.675	9.077	7.843	6.873	6.097	5.467	4.948	4.514	4.147	3.985	3.834	3.564	3.329
26	15.983	13.003	10.810	9.161	7.896	6.906	6.118	5.480	4.956	4.520	4.151	3.988	3.837	3.566	3.330
27	16.330	13.211	10.935	9.237	7.943	6.935	6.136	5.492	4.964	4.524	4.154	3.990	3.839	3.567	3.331
28	16.663	13.406	11.051	9.307	7.984	6.961	6.152	5.502	4.970	4.528	4.157	3.992	3.840	3.568	3.331
29	16.984	13.591	11.158	9.370	8.022	6.983	6.166	5.510	4.975	4.531	4.159	3.994	3.841	3.569	3.332
30	17.292	13.765	11.258	9.427	8.055	7.003	6.177	5.517	4.979	4.534	4.160	3.995	3.842	3.569	3.332
40	19.793	15.046	11.925	9.779	8.244	7.105	6.234	5.548	4.997	4.544	4.166	3.999	3.846	3.571	3.333

فهرس الكتاب

ت	الفصل	المحتوى	رقم الصفحة
1	**المقدمـــة :**		3
2	**الفصل الأول:**	**مدخل لدراسة الإدارة المالية**	4 - 18
3		ـ مفاهيم اساسية في الإدارة المالية	6 – 8
4		ـ نبذة عن تطور الإدارة المالية	9 – 10
5		ـ أهمية تنظيم الوظيفة المالية في المنشآت	11 – 13
6		ـ أطار وظيفة الإدارة المالية	14 – 15
7		ـ الاشكال القانونية لمنشآت الاعمال	15 – 17
8		ـ اسئلة الفصل الأول	18
9	**الفصل الثاني:**	**أهداف الإدارة المالية**	19 – 31
10		ـ تعظيم الأرباح	21 – 24
11		المحددات الفنية	25 – 27
12		ـ تعظيم قيمة المنشأة	27
13		ـ تعظيم العائد الاجتماعي	29
14		ـ المسؤولية الاجتماعية	30
15		ـ اسئلة الفصل الثاني	31
16	**الفصل الثالث:**	**القـــوائم المالـــــــــية**	32 - 59
17		ـ أهداف القوائم المالية	34
18		ـ انواع القوائم المالية	34
19		ـ كشف الدخل	34 – 35
20		ـ أمثلة على كشف الدخل	36 – 37
21		ـ الميزانية العمومية	37 – 40
22		ـ كشف التدفق النقدي	41
23		ـ اعداد قائمة التدفق النقدي	42 – 43
24		ـ قائمة مصادر واستخدامات الاموال	44 - 46

25		ـ الميزانية النقدية التقديرية وأهميتها	47
26		ـ المصطلحات المالية للميزانية النقدية التقديرية	48 - 47
27		ـ امثلة توضيحية للميزانية النقدية التقديرية	51 - 48
28		ـ اسئلة الفصل الثالث	59 - 55
29	**الفصل الرابع:**	**التحلـيل المالـــــــــــي**	96 – 60
30		ـ مفهوم التحليل المالي	59
31		ـ اغراض التحليل المالي	61 – 60
32		ـ ادوات التحليل المالي	62 – 61
33		ـ منهجية واستعمالات التحليل المالي	63 – 62
34		ـ اساليب التحليل المالي والقوائم المستخدمة	72 - 64
35		ـ اسلوب التحليل المالي باستخدام النسب المالية	83 - 72
36		ـ نسب السيولة	73
37		ـ نسبة المديونية ورأس المال	74 - 73
38		ـ نسب الربحية	76 - 74
39		ـ نسب النشاط	83 - 76
40		ـ معايير التحليل المالي	84
41		ـ تحليل نقطة التعادل	86 - 84
42		**ـ اسئلة الفصل الرابع**	96 -87
43	**الفصل الخامس:**	**تقييم الاســـــتثمار**	120 - 97
44		ـ تقييم مقترحات الاستثمار	98
45		ـ طبيعة تمويل الاستثمار	100
46		ـ انواع الاستثمارات قصيرة الأجل	100
47		• الاستثمار في النقدية	100
48		• الاستثمار في الحسابات المدينة	102
49		• الاستثمار في المخزون	107 - 104
50		ـ أمثلة على استثمار المخزون	106
51		ـ مقترحات الاستثمار طويلة الاجل	116 - 107
52		ـ اسئلة الفصل الخامس	120 - 117
53	**الملاحق**	**ـ جداول القيمة الماليــة**	124 - 121
54		**ـ محتويات الكتاب**	126 - 125