جامعة الدمام
كلية الدراسات التطبيقية وخدمة المجتمع
ادارة اعمال
المستوى الرابع
التعليم عن بعد

# ملزمة مبادئ الادارة المالية

د. امير شوشة

١٤٣٥ هـ - ٢٠١٤ م

تجميع : نصرون الزهراني

توصف المنظمة في الكثير من الكتابات الإدارية بأنها نظام، ومن المعروف أن أي نظام له مكوناته الأساسية وهي مدخلات وعمليات ومخرجات. والمعروف أن كل نظام هو جزء من نظام أعم وأشمل كما أنه يتكون من عدة أنظمة فرعية مترابطة ومتكاملة. والملاحظ للعلوم الإدارية برمتها يجد أنها تتعلق بأحد مكونات ذلك النظام فربما تنصب الإدارة على المورد البشرى أو على عمليات الإنتاج أو على تسويق المنتجات، وتتعرض الإدارة المالية لأحد أهم موارد المنظمة وهي الموارد المالية.

من ناحية أخرى نجد أن العملية الإدارية في حد ذاتها هي نظام، وبالتالي فإن الإدارة المالية هي أحد أنظمة المنظمة التي تتكامل وتترابط مع باقي أنظمة المنظمة من جانب ومع نظامها الإداري من جانب آخر فنظام الإدارة له علاقة تبعية بالنظام المحاسبي وأسبقية بالنظام الإداري، كما أن له العديد من العلاقات مع نظم الشراء والتخزين والإنتاج والتسويق والتي توصف بأنها علاقات متوازية.

**مفهوم الإدارة المالية:**

تهتم الإدارة المالية بإدارة أحد أهم موارد المنظمة وهي الموارد المالية. والإدارة المالية مثلها مثل العلوم الإدارة الأخرى هي نظام يعتمد على بيانات يستمدها من الأنظمة الإدارية الأخرى كما يوفر لتلك الأنظمة معلومات تساعدها في تخطيط ورقابة وصنع القرارات التي تتعلق بأنشطتها.

وتعتمد الإدارة المالية بشكل أساسي على مخرجات النظام المحاسبي بالإضافة إلى باقي الأنظمة مثل النظام الإنتاجي والنظام التسويقي والنظام الإمدادي إلى غير ذلك من الأنظمة التي تمثل أنشطة المنظمة، كما أنها تعد أداة

لدعم الكثير من قرارات الإدارة العليا. وبناء على ذلك يمكن تعريف الإدارة المالية بأنها ذلك النظام الذى يستخدم بيانات يستمدها من مخرجات النظام المحاسبي وغيره من أنظمة المنظمة بالإضافة إلى بعض البيانات والمعلومات المستمدة من بيئة المنظمة الخارجية في إنتاج معلومات تساعد إدارة المنظمة في عمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات.

**وظائف الإدارة المالية:**

تعددت وجهات النظر لوظائف الإدارة المالية إلا أنه توجد وجهتي نظر شائعتين الأولى وهي وجهة النظر الإدارية وتقسم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة التخطيط ووظيفة الرقابة ووظيفة صنع القرار، ووجهة النظر الثانية وهي وجهة النظر التنفيذية وتُقَسِم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل ووظيفة توزيع العائدات، وسوف نتعرض في الفقرات التالية لتلك الوجهتين بشيء من التفصيل:

**أولا: وجهة النظر الإدارية لوظائف الإدارة المالية:**

وظائف الإدارة الرئيسية هي: التخطيط والتنظيم والتوجيه والتنسيق والرقابة، ولعل ذلك يفسر تبنى العديد من الكتابات المالية وجهة النظر الإدارية في تعديد وظائف الإدارة المالية فقسمت وظائف الإدارة المالية إلى: وظيفة التخطيط المالي ووظيفة الرقابة المالية ووظيفة دعم القرار، وهو ما سوف نتعرض في الفقرات التالية بشيء من التفصيل:

### ١. وظيفة التخطيط المالي:

يرى هنري فايّل أن التخطيط هو التنبؤ بالمستقبل والاستعداد له، وينطبق ذلك المفهوم على كافة العلوم الإدارية، ولذا فإن التخطيط كوظيفة مالية يهتم بالعديد من المجالات مثل: التنبؤ بالاحتياجات المالية، تخطيط الربح، تحديد الفائض أو العجز خلال شهور الموازنة النقدية، تحديد بدائل التمويل المتاحة.

### ٢. الرقابة المالية:

تمر أي وظيفة رقابة بثلاثة مراحل هي تحديد المعايير وتستند تلك الخطوة لعملية التخطيط، قياس الأداء الفعلي ثم مقارنة الأداء الفعلي بالمعايير وقوفاً على الانحرافات وتحديد أساليب التغلب عليها وفي هذا الصدد تهتم الإدارة المالية بمجالات التحليل المالي للوقوف على الأداء المالي الحالي للشركة ومقارنته بمعايير تتمثل في أداء الشركة في الماضي أو متوسط الصناعة أو بمعايير مستهدفة. ويشمل ذلك التحليل عدة أبعاد تشمل النشاط والربحية والسيولة والمديونية والقيمة السوقية.

### ٣. دعم القرارات:

تمر عملية صنع القرار بعدة مراحل هي تشخيص المشكلة، تنمية البدائل، تقييم البدائل، اتخاذ القرار، وفي هذا الصدد تقوم الإدارة المالية بدعم العديد من القرار مثل قرارات الاستثمار في الأصول المختلفة وقرارات التمويل من البدائل التمويلية المختلفة وقرارات توزيع الأرباح أو احتجازها بغرض إعادة الاستثمار.

## ثانيًا: وجهة النظر التنفيذية لوظائف الإدارة المالية:

لعلم الإدارة وظائف تنفيذية يقوم بها على أرض الواقع وهي التمويل من المصادر المختلفة، والاستثمار في الأصول المختلفة وتوزيع العائد على المستثمرين، ولعل ذلك ما يفسر تبنى جانب من كتابات الإدارة المالية لوجهة النظر تلك، وهو ما سوف نتعرض في الفقرات التالية بشيء من التفصيل:

### ١. وظيفة التمويل:

يهتم قرار التمويل بتحديد مصادر حصول الشركة على الأموال وكذلك تكلفة كل مصدر من تلك المصادر وأثر ذلك على تكلفة هيكل التمويل. حيث تسعى الإدارة المالية هنا لتحديد هيكل التمويل الملائم الذى يتناسب من هيكل الأصول من جانب ويدنى تكلفة التمويل لأدنى مستوياتها من جانب آخر. كما تحدد مصادر التمويل طويلة الأجل سواء كانت داخلية أم خارجية، وكذلك التمويل قصير الأجل سواء كان ذلك من خلال الائتمان التجاري أو المصرفي.

### ٢. وظيفة الاستثمار:

يهتم قرار الاستثمار باستخدام الأموال التي تحصل عليها الشركة من المصادر المختلفة الاستخدام الأمثل وذلك من خلال تحديد هيكل الاستثمارات الأمثل وذلك خلال قرارات الاستثمار طويلة الأجل في المباني والآلات والمعدات وقرارات الاستثمار قصيرة الأجل في النقدية والمخزون وحسابات العملاء وأوراق القبض. وتسعى الإدارة المالية هنا لتحديد هيكل الاستثمارات الملائم الذى يعظم العائد على استثمارات الشركة من جانب ويحتفظ بمخاطرة الشركة عند المستويات المناسبة من جانب آخر.

### ٣. وظيفة توزيع العائدات:

يهتم قرار توزيع العائدات بمقدار الأرباح التي توزيعها في صورة عائد على المساهمين والتي يطلق عليها ربح السهم الموزع، وكذلك مقدار الأرباح التي تحتجزها إدارة الشركة بعد موافقة الجمعية العمومية للمساهمين والجزء المحتجز في تلك الحالة يظهر في الميزانية تحت مسمى الأرباح المحتجزة، وتحتجزه إدارة الشركة بغرض إعادة الاستثمار وتحقيق مستويات نمو للشركة.

### نظام الإدارة المالية:

ونحن بصدد تعريف الإدارة المالية ذكرنا أنها نظام يستخدم بيانات ومعلومات يستمدها من مخرجات النظام المحاسبي وغيره من أنظمة المنظمة كما يستمد بعض البيانات والمعلومات من بيئة المنظمة الخارجية في إنتاج معلومات تساعد إدارة المنظمة في عمليات التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات. في هذا الإطار ينبغي علينا إلقاء المزيد من الضوء على ذلك النظام، بشكل عام النظام هو مجموعة من المكونات المترابطة والمتكاملة ومن خلال مدخل النظم ينظر للإدارة المالية على أنها نظام فرعى من نظام أكبر وهو المنظمة.

### مكونات نظام الإدارة المالية:

**مدخلات نظام الإدارة المالية:** تتمثل تلك المدخلات في مخرجات النظام المحاسبي وهي قائمة الدخل والتي تعبر عن نتائج نشاط الشركة وقائمة المركز المالي والتي تعبر عن المركز المالي للشركة، كما تشمل تلك المدخلات ترجمة احتياجات إدارات المنظمة إلى احتياجات مالية، وكذلك تُعد بعض المتغيرات الخارجية مدخلات لنظام الإدارة المالية كأسعار الفائدة السائدة في السوق والتغيرات التي تطرأ على الأسعار.

**عمليات نظام الإدارة المالية:** تتمثل في عمليات نظام الإدارة المالية في مجموع من الأساليب الكمية التي تستند إلى فلسفات الإدارة المالية وعلى عدد من العلوم ذات الصلة مثل: الإحصاء ورياضيات الاستثمار والاقتصاد الجزئي والمحاسبة بمجالاتها المتعددة. ويغلب على تلك الأساليب الطابع التحليلي ومن تلك الأساليب التحليل المالي، تحليل التعادل، الموازنة النقدية، أساليب تقييم المقترحات الاستثمارية مثل صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية إلى غير ذلك من الأساليب.

**مخرجات نظام الإدارة المالية:** تتمثل تلك المخرجات في معلومات تساعد الإدارة في التخطيط والرقابة ودعم القرارات. وفي هذا الصدد نجد أن أسلوب تحليل التعادل يساعد الإدارة في تخطيط الربح، والتحليل المالي يساعد الإدارة في رقابة أبعاد الأداء المختلفة من نشاط وربحية وسيولة ومديونية وقيمة سوقية للشركة، كما أن أساليب تقييم المقترحات الاستثمارية تساعد الإدارة في اختيار المقترحات الاستثمارية التي تعظم قيمة الشركة، إلى غير ذلك من مخرجات نظام الإدارة المالية.

**المعلومات المرتدة:** تمثل مخرجات النظام في جانب منها معلومات مرتدة تُستخدم لإعادة تقييم النظام المالي وتحسين عملياته والارتقاء بجودة مخرجاته وذلك إذا ما تم التعامل معها على أنها دروس مستفادة.

## هدف الإدارة المالية:

تعددت وجهات نظر كتاب الإدارة المالية فيما يتعلق بهدف الإدارة المالية، فمنهم من يرى أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم الربح ومنهم من يرى

أن هدف الإدارة المالية تعظيم حجم الشركة ومنهم من يرى أن هدف تعظيم قيمة الشركة. وسوف نتعرض لتلك الأهداف في الفقرات التالية بشيء من التفصيل.

**١. هدف تعظيم الربح:**

يرى البعض أن هدف الإدارة المالية هو تعظيم أرباح الشركة. وفي هذا الصدد نثير التساؤل

المحاسبي المحاسبي في

في

في

في

إدارة الشركة بتعظيم قيمة الشركة أن تتخذ قرارات تُعظم تلك القيمة بحيث تؤدى تلك القرارات إلى خلق ما يسمى بالقيمة المضافة التي تزيد من قيمة الشركة.

ومن مزايا وجهة النظر تلك أنها تتبنى وجهة نظر المساهمين وهم ملاك الشركة الذين فوضوا حق إدارتها لمجلس الإدارة عن طريق الانتخاب والذى يقوم بدوره في رسم استراتيجية الشركة وسياستها، وحق التفويض ذلك يعنى أن يتصرف المُفَوض بما يحقق مصلحة المُفوِض، كما أن هذا الهدف يضمن أن تصنع إدارة الشركة قراراتها بالنظر إلى الأجل الطويل بالإضافة للأجل القصير. ولذا يُعد هدف تعظيم قيمة الشركة هو الهدف الأصح للإدارة المالية.

**٤. هدف تعظيم العائد المجتمعي:**

يرى بعض كُتاب الإدارة المالية أن هدفها هو تعظيم العائد المجتمعي أو ما يطلق عليه البعض المسئولية الاجتماعية. ونرى أن الشركة يمكنها القيام بتلك المسئولية بشكل مباشر أو غير مباشر. فربما يكون قيام الشركة بمسئولياتها الاجتماعية عن قصد وذلك من خلال المشاركة في دور الرعاية الاجتماعية أو الصحية أو بناء المدارس أو الإسهام في حملات توعية الشباب ضد مخاطر التدخين أو المخدرات أو توعية الشباب بشأن كيفية التعامل مع الممتلكات العامة.

على الجانب الآخر قد ينظر لتوفير المنظمة لخدمات ومنتجات ذات جودة مرتفعة بأسعار مناسبة أو توفيرها لفرص عمل مناسبة للشباب، وإسهامها في تطوير الطريق أمامها أو تركيب فلاتر للحد من التلوث على أنه قيام الشركة بمسئولياتها الاجتماعية، وبالطبع يحدث ذلك دون قصد من الشركة، وفي كلا الحالتين تسهم الشركة بدور اجتماعي لكنه ليس الهدف الأساسي للإدارة المالية.

## اتجاهات المدير المالي نحو المخاطرة:

مدير الإدارة المالية هو الشخص الذى يضطلع بمهام الإدارة المالية فهو من يقوم بوظائف التخطيط والرقابة وصنع القرارات المتعلقة بالموارد الماليـــة، وبمعنى آخر يصنع قرارات التمويل والاستثمار وتوزيع العائـــدات كمـــا ســـبق إيضاحه ونحن بصدد عرض وظائف الإدارة المالية إلا أن الوظائف التي يقـــوم بها المدير المالي تتأثر وبقوة باتجاهاته نحو المخاطرة.

ويمكن التمييز بين ثلاثة أنماط للمديرين الماليين من حيث اتجاهاتهم نحو المخاطرة وهي:

**المدير المالي المخاطر:** المدير المالي المخاطر هو مدير مـــالي علـــى استعداد لتحمل مستويات مرتفعة من المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخـــاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المـــالي المخـــاطر إلـــى الحصول على المزيد من مصادر التمويل قصـــيرة الأجـــل منخفضـــة التكلفـــة ويستثمرها في استثمارات طويلة الأجل مرتفعة العائد. وبذلك يتبع المدير المالي المخاطر النمط الهجومي في تمويل الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى تخفيض توزيعات العائد مقابل زيادة نسبة الأرباح المحتجزة بغرض إعـــادة استثمارها في توسعات مستقبلية.

**المدير المالي المتخوف:** المدير المالي المتخوف هو مدير مالي يســـعى لتجنب المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المالي المتخوف إلى الحصول على المزيد مـــن مصـــادر التمويل طويلة الأجل مرتفعة التكلفة ويستثمرها في استثمارات قصيرة الأجـــل منخفضة العائد. وبذلك يتبع المدير المالي المتخوف النمط المحافظ في تمويـــل

الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى زيادة نسبة توزيعات العائد مقابل تخفيض نسبة الأرباح المحتجزة بغرض ارضاء المساهمين.

**المدير المالي المعتدل:** المدير المالي المعتدل هو مدير مالي يسعى للتعامل مع مستويات مستقرة من المخاطرة وتؤثر اتجاهاته نحو المخاطرة على قراراته المالية؛ فعلى سبيل المثال؛ يسعى المدير المالي المعتدل إلى الحصول على مزيج من مصادر التمويل طويلة الأجل وقصيرة الأجل بما يخفض التكلفة المرجحة لهيكل التمويل لأدنى مستوياتها ويستثمر الأموال في استثمارات طويلة وقصيرة الأجل. وبذلك يتبع المدير المالي المعتدل نمط تناسب الآجال في تمويل الأصول، كما يميل ذلك النمط من المديرين إلى توزيع عائد مناسب على المساهمين والاحتفاظ بقدر مناسب من الأرباح المحتجزة لأغراض النمو المستقبلي.

## أشكال المنظمات الاقتصادية:

تنقسم المنشآت الاقتصادية من حيث الشكل إلى: منشآت فردية وشركات أشخاص، وشركات مساهمة. وتُطبق الإدارة المالية بكافة أدواتها وعلى نطاق واسع كلما اتجهنا نحو الشركات المساهمة، وفيما يلي نستعرض سمات وخصائص كل شكل من أشكال المنشآت الاقتصادية.

### ١. المنشآت الفردية:

هي تلك المنشآت التي يمتلكها فرد، وتمتاز المنشآت الفردية بسهولة إجراءات تأسيسها وانخفاض تكاليف التأسيس، كما أنها تنظم من قِبل عدد محدود من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها. ولا تخضع المنشآت الفردية للضرائب على الشركات ولكن يخضع دخلها للضرائب كجزء من دخل مالكها.

وتواجه المنشآت الفردية صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها، كما أن مالك المنشأة الفردية يُعد مسئولاً مسئولية غير محدودة عن ديون المنشأة. كما تواجه المنشآت الفردية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء المنشأة مرهون ببقاء مالكها.

وتُعانى كذلك المنشآت الفردية من صعوبة بيعها نظراً لعدم وجود أسواق منظمة لبيع وشراء تلك المنشآت. وبالرغم من ذلك تمثل المنشآت الفردية ٨٠٪ من إجمالي المنظمات الاقتصادية على مستوى الدول، إلا أن مساهمتها في السوق تمثل ١٥٪ فقط من الحصة السوقية.

**٢. شركات الأشخاص:**

هي تلك الشركات التي يمتلكها فردين أو أكثر غالبًا ما تربط بينهما صلة قرابة أو نسب أو مصاهرة، وتقوم تلك الشركة على الاعتبار الشخصي، وتمتاز تلك الشركات بسهولة إجراءات تأسيسها وانخفاض تكاليف التأسيس، كما أنها تنظم من قِبل عدد محدود من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها. وتخضع تلك الشركات للضرائب على دخل الشركات ولا يخضع دخل الشريك من تلك الشركة للضرائب على دخل الأشخاص.

وتواجه شركات الأشخاص صعوبات في الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها، كما أن مسئولية الشريك عن ديون الشركة تتوقف على طبيعة مشاركته في الشركة فهناك الشريك المتضامن والذى يُعد مسئولًا مسئولية غير محدودة عن ديون الشركة، أما إذا كان الشريك موصى ففي تلك الحالة تتوقف مسئوليته عن ديون الشركة بحدود حصته في الشركة. وتواجه تلك الشركات صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء الشركة مرهون ببقاء

المشاركين فيها. وتُعانى شركات الأشخاص من صعوبة بيعها نظراً لعدم وجود أسواق منظمة لبيع وشراء تلك الشركات.

**٣. شركات المساهمة:**

هي تلك الشركات التي يمتلكها عدد كبير من الأفراد لا تربط بينهما أية علاقة بخلاف الشراكة في الشركة يُطلق عليهم المساهمين، وتقوم تلك الشركات على الاعتبار المالي وليس الاعتبار الشخصي. وتخضع تلك الشركات لإجراءات طويلة ومعقدة في تأسيسها وتتسم تكاليف تأسيسها بالارتفاع، كما أنها تُنظم من قِبل عدد كبير من القوانين واللوائح. وتخضع تلك الشركات للضرائب على دخل الشركات ويخضع دخل الشريك والذى يتمثل في العائد الموزع على السهم للضرائب على دخل الأشخاص الطبيعيين.

وتستطيع تلك الشركات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها بسهولة أكثر مقارنة بالمنشآت الفردية وشركات الأشخاص، كما أن مسئولية الشريك عن ديون الشركة محدودة بحدود مساهمته في الشركة أي عدد الأسهم التي يملكها. ولا تواجه تلك الشركات أية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار حيث أن بقاء الشركة لا يعتمد على ببقاء المشاركين فيها لكونها قائمة على الاعتبار المالي. كما يتمتع المساهم في تلك الشركات بسهولة الخروج من الشركة عن طريق بيع الأسهم التي يمتلكها في بورصة الأوراق المالية.

## طبيعة الشركات:

تُعرَف الشركة بأنها تلك الآلية التي تسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والخبرة والجهد لتحقيق منافع مشتركة. ووفقًا لهذا المفهوم يشارك المساهمون في الشركة برأس المال ويشارك الفريق الإداري بإدارة الشركة

ويشارك العاملون بجهودهم، ولعل ذلك ما دفع القانون لجعل مسئولية الشريك في الشركات المساهمة مسئولية محدودة بمقدار ما يمتلك من أسهم فهو يوفر رأس المال ولكنه لا يدير الشركة.

وفي هذا الصدد تقتصر مسئولية المساهمين على انتخاب أعضاء مجلس الإدارة الذين يمثلونهم ويحمون مصالحهم. وأعضاء مجلس الإدارة لديهم السلطة وعليهم مسئولية تأسيس السياسات الرئيسية للشركة ومتابعة تنفيذها. ولهذا يُعد مجلس الإدارة مسئول عن القرارات التي من شأنها أن تؤثر على الأداء طويل الأجل للشركة وهذا ربما يفسر حق مجلس الإدارة في الإشراف على الإدارة العليا للشركة.

وتتحدد مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة في ضوء القوانين والنظام الأساسي للشركة، ومن مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة المتفق عليها ما يلى:

١. صياغة استراتيجية الشركة؛ رسالتها ورؤيتها وغاياتها بعيدة المدى.
٢. تعيين وإقالة المدير التنفيذي والإدارة العليا.
٣. متابعة الإدارة العليا والإشراف عليها.
٤. مراجعة استخدامات الموارد والمصادقة عليها.
٥. رعاية مصالح المساهمين.

وتتسم الشركات الناجحة بتوافر أشخاص مهرة في كافة المستويات الإدارية، فتتوافر لديها قيادات قادرة على صياغة رؤى استراتيجية، ومديرون قادرون على صنع قرارات تضيف قيمة اقتصادية للشركة، وقوة عمل قادرة على تنفيذ استراتيجيات وتكتيكات الشركة.

كما تتسم الشركات الناجحة موارد مالية كافية لتنفيذ خططها ودعم عملياتها، ولذا تلجأ معظم الشركات إلى إعادة استثمار جزء من أرباحها وذلك في إطار سياسية احتجاز الأرباح، كما تحتاج إلى تمويل خارجة في معظم الأحيان ويكون ذلك عن طريق إصدار أسهم، أو إصدار سندات أو الاقتراض المصرفي.

وتتسم الشركات الناجحة كذلك بوجود علاقات قوية مع الأطراف أصحاب المصلحة، فتتبع تلك الشركات استراتيجية فائز- فائز مع المساهمين والعاملين والموردين والعملاء والحكومة وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالمنظمة. وبذلك تحتاج الشركة لتحقيق النجاح إلى ثلاثة عوامل أفراد مهرة، وموارد مالية كافية، وعلاقات قوية مع الأطراف المعنية بالشركة.

## نظرية الوكالة:

علاقة الوكالة هي عقد بين طرف، يعرف بالموكل أو بالطرف الأصيل، يعهد بموجبه إلى طرف أخر، يعرف بالطرف الوكيل، القيام بأداء بعض الخدمات أو الأعمال نيابة عنه مع تفويضه سلطة اتخاذ بعض القرارات (Jensen & Meckling, 1976) ويرى أحد الباحثين أن علاقة الوكالة تنشئ عندما تؤثر قرارات يتخذها شخص ما على مصالح شخص أخر بسبب علاقة تعاقدية قد تكون ظاهرية أو ضمنية (Padilla, 2002). وتُعَد العلاقة بين المساهمين ومديري الشركات علاقة وكالة خالصة. وذلك لأن أحد سمات الشركات المساهمة الحديثة تتمثل في انفصال الملكية عن الإدارة (Jensen & Meckling, 1976).

وقد تنشأ عن علاقات الوكالة ما يسمى بمشكلات الوكالة، ففي علاقات الوكالة يرغب الموكل في أن يتصرف الوكيل بما يعظم مصالحه، في حين أن

هناك اعتقاد بأن كلا الطرفين في العلاقة سوف يسعى لتعظيم المنافع يحصل عليها من تلك العلاقة، وبناء عليه قد يتصرف مديرو الشركات بما يعظم مصالحهم الخاصة دون تعظيم ثروة المساهمين مما يخلق مشكلات الوكالة (Jensen & Meckling , 1976).

وفي هذا الصدد أشار (Brigham & Ehrhardt, 2005) إلى أن الشركات لديها أهدافها وأن المديرين لديهم أهدافهم الشخصية ويشير المنطق إلى أن تصرفات المديرين وقراراتهم تتجه إلى تحقيق مصالحهم الشخصية، وبالتالي فإنه إذا لم يحدث توافق بين مصالح المديرين الشخصية ومصالح المساهمين فلن يتم تعظيم قيمة الشركة.

ويرى البعض أن مشكلات الوكالة تنتج عن صراع المصالح بين طرفي علاقة الوكالة بسبب اختلاف المعلومات المتوافرة ودرجة عدم التأكد بين المديرين والمساهمين ولهذا فإن مشكلة الوكالة تتمثل في عدم تماثل المعلومات بين طرفي العلاقة وهو ما يتطلب توفير الآليات أو الحوافز التي تؤدى إلى التزام المديرين بتعظيم ثروة المساهمين (Padilla, 2002; Kanagaretnam et al., 2007). كما يرى أن مشكلات الوكالة قد تتخذ أحد شكلين هما:

١. **الخطر الأخلاقي:** والذى يتمثل في تصرف المديرون بما يعظم منافعهم الشخصية مع الإضرار بمصالح المساهمين في مواقف لا يتحملون تبعاتها.
٢. **عدم تماثل المعلومات:** والتي تتمثل في توافر معلومات مفيدة لدى المديرون ولا يعلمها المساهمون وبالتالي لا يمكنهم معرفة ما إذا كان الوكيل قد اتخذ أفضل القرارات في ضوء المعلومات المتاحة أم لا؛ مما يقلل من قدرة المساهمين على رقابة تصرفات الإدارة.

وتتم صياغة علاقات الوكالة في شكل عقود يضع فيها المساهمون حوافز للمديرين مقابل جهودهم لتحقيق هدف الملاك وهو تعظيم ثروتهم. ولكن في الشركات الكبيرة، وفي ظل تشتت الملكية وما ينجم عنها من ارتفاع تكلفة العمل الجماعي، ما يحول دون تلك الترتيبات التعاقدية، ولذا لم تنتشر العقود داخل الأسواق، كما أنه من الصعب صياغة عقود تغطى كافة قرارات وتصرفات الإدارة (Donoghue, 2001)، ولذا كان لابد من البحث عن آليات بديلة لتلك العقود، تضمن التزام مديري الشركات بهدف تعظيم ثروة المساهمين، تمثلت تلك الآليات في آليات حوكمة الشركات (Bruno & Claessens, 2007).

تنبع الحاجة إلى حوكمة الشركات من الفصل بين الملكية والإدارة في الشركات المساهمة، حيث يسعى المستثمرون إلى استثمار أموالهم في الشركات بهدف تعظيم ثروتهم، ويوكل المستثمرون المديرين في إدارة تلك الشركات (مركز المشروعات الدولية الخاصة، ٢٠٠٣). وهو ما قد يؤدى إلى حدوث التعارض بين مصالح الفريق الإداري من جانب ومصالح المساهمين من جانب أخر.

ويحدث تعارض المصالح أيضًا عندما يقوم الفريق الإداري بتسيير أمور الشركة طبقاً لاتجاهات وتفضيلات هذا الفريق والتي يمكن أن تختلف عن اتجاهات وتفضيلات ملاك الشركة (مطاوع، ٢٠٠١)، ومن هنا تنشأ الحاجة إلى حوكمة الشركات التي تستهدف إحكام وضبط علاقات الوكالة التي تنشأ بين الأطراف المعنية بالشركات وتوجه تصرفات وقرارات الإدارة بتعظيم قيمة تلك الشركات(Bruno & Claessens, 2007). فما هي إذن حوكمة الشركات؟

## حوكمة الشركات:

لقى مفهوم حوكمة الشركات اهتمامًا بالغًا منذ العقد الأخير من القرن العشرين وبدايات القرن الحالي وذلك كنتيجة منطقية للأزمات المالية التي تعرضت لها الأسواق المالية في دول شرق آسيا سنة ١٩٩٧، والانهيارات التي تعرضت لها شركات كانت تعد من كبرى الشركات الأمريكية مثل انهيار شركة Enron سنة ٢٠٠١ وانهيار شركة WorldCom سنة ٢٠٠٢ (زغلول، ٢٠٠٦ والشحات، ٢٠٠٧)

وبالرغم من شيوع استخدام مصطلح حوكمة الشركات، إلا أن الكتاب والباحثين قد اختلفوا فيما بينهم حول تحديد مفهومه. والملاحظ أن مفاهيم حوكمة الشركات ركزت على اتجاهين:

١. العلاقة بين المديرين والمساهمين أو العلاقة بين المديرين والمستثمرين، ولم يأخذ في الاعتبار الأطراف الأخرى ذات المصلحة.
٢. العلاقة بين المديرين وكافة الأطراف ذات المصلحة بما فيهم المساهمين والدائنين.

ففيما يتعلق بالاتجاه الأول عرف (Son, 1984) حوكمة الشركات بأنها مجموعة الترتيبات التي تستهدف إحداث توافق بين مصالح المديرين ومصالح المساهمين وعرف (Shleifer & Vishny, 1997) حوكمة الشركات بأنها الآليات التي تتعامل مع مصادر تمويل (المساهمين، الدائنين) الشركات وضمان أنهم سوف يحصلون على عائد مناسب على استثماراتهم، وتحفز المديرين على تحقيق عائدات أفضل للمستثمرين، ويشير (Sternberg, 1998) إلى أن حوكمة الشركات هي الطريقة التي تضمن توجيه القرارات بأهداف الشركة يضعها المساهمون.

وفيما يتعلق بالاتجاه الثاني عرف (John & Senbet, 1998) حوكمة الشركات بأنها الآليات التي تكفل للأطراف المعنية بالشركة (المساهمون، الدائنون، المديرون، الموظفون، الموردون، العملاء، الحكومة) ممارسة الرقابة على الداخليين والإدارة وذلك لحماية مصالحهم. وهذا ما يعنى أن حوكمة الشركات تتعامل مع مصالح الأطراف المعنية بالشركة، وهي في هذا السياق آلية رقابية لضمان كفاءة عمليات الشركة نيابة عن الأطراف المعنية. وعرف تقرير(Cadbury, 1992) حوكمة الشركات على أنها نظام لتوجيه ورقابة الشركة.

وعرف (Wheelen & Hunger, 2005) حوكمة الشركات بأنها مجموعة الآليات التي تنظم العلاقة بين المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا بما يضمن تحسن التوجه والأداء طويل الأجل للشركة. وعرف (Brigham & Ehrhardt, 2005) حوكمة الشركات بأنها مجموعة القواعد والإجراءات التي تؤكد أن المديرين حقًا وظفوا مبادئ الإدارة على أساس القيمة، حيث يرى الباحثان أن حوكمة الشركات يجب أن تؤكد على تنفيذ الهدف الرئيسي للمساهمين وهو تعظيم ثرواتهم.

وأشار دليل حوكمة الشركات إلى أن مبادئ الحوكمة يقصد بها "مجموعة القواعد والنظم والإجراءات التي تحقق أفضل حماية وتوازن بين مصالح مديري الشركات والمساهمين فيها، وأصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها" (مركز المديرين، ٢٠٠٥). وبذلك حذا الدليل في تعريف الحوكمة حذو الاتجاه الثاني في تعريف هذا المصطلح حيث تضمن التعريف الأطراف ذات المصلحة بالإضافة إلى المساهمين.

ومن ناحية أخرى تُطبق حوكمة الشركات على الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة، وبصفة خاصة الشركات المساهمة التي يجرى عليها تعامل

نشط، وهذا ما يُوجب التعرض لمفهوم الشركة المساهمة. فلقد عرف (Wheelen & Hunger, 2005) الشركة المساهمة بأنها ذلك الكيان الذى يسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والخبرة والعمل لتحقيق منافع مشتركة، حيث يشارك المساهمون أو المستثمرون في أرباح الشركة بدون تحمل مسئولية تشغيلها ويشارك المديرون بدون تحمل مسئولية توفير احتياجات الشركة من الأموال.

**أهداف حوكمة الشركات:**

حددت البورصة المصرية أهداف حوكمة الشركات بما يلى:

- ضمان مراجعة الأداء المالي وتخصيص أموال الشركة ومدى الالتزام بالقانون والإشراف على مسئولية الشركة الاجتماعية.
- ضمان وجود هياكل إدارية تُمكن من قابلية محاسبة إدارة الشركة أمام مساهميها.
- وجود المراقبة المستقلة على المديرين والمحاسبين وصولًا إلى قوائم مالية ختامية على أُسس ومبادئ محاسبية عالية الجودة.
- وجود المعاملة العادلة والمتساوية لجميع المساهمين خاصة لو كان هناك مساهمين مسيطرين على الشركة.
- الكفاءة والشفافية بما يسمح بالرقابة على الشركة.
- التأكد من الإفصاح عن النتائج المادية أو نتائج نشاط الشركة وعوامل المخاطرة المتوقعة والصفقات التي تعقد مع أطراف أخرى وأية ترتيبات تُمكن مساهمين بعينهم من الحصول على سيطرة لا تتناسب مع ملكيتهم في رأس المال، وكافة المعلومات عن ما يحصل عليه أعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين من مكافآت، والمعلومات التي تصف قواعد إدارة الشركة وسياساتها.

- إمكانية اللجوء إلى القوانين في حالة حدوث مخالفة لمبادئ العادلة في المعاملات.
- التأكد من قدرة المساهمين على ممارسة سلطاتهم بالتدخل في حالة وجود مشاكل بالشركة، ومساندة جهود الإدارة الرامية لتحقيق مصلحة الشركة في الأجل الطويل.

## تطبيقات

**السؤال الأول: بين مدى صحة العبارات التالية:**

١. تربط نظام الإدارة علاقة أسبقية بالنظام المحاسبي.
٢. تعتمد الإدارة المالية بشكل أساسي على مخرجات النظام الإداري.
٣. وجهة النظر التنفيذية تُقسم وظائف الإدارة المالية إلى وظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل ووظيفة توزيع العائدات.
٤. من المجالات التي تهتم بها الرقابة المالية التنبؤ بالاحتياجات المالية.
٥. من المجالات التي يهتم بها التخطيط المالي تقييم المقترحات الاستثمارية.
٦. مخرجات النظام المالي تسهم في التخطيط والتوجيه وصنع القرارات.
٧. تنظم المنشآت الفردية من قِبل عدد كبير من القوانين واللوائح المنظمة لأنشطتها.
٨. تواجه المنشآت الفردية صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار.
٩. مسئولية الشريك عن ديون الشركة تتوقف على طبيعة مشاركته.
١٠. شركة الأشخاص يمتلكها عدد كبير من الأفراد لا تربط بينهما أية علاقة بخلاف الشراكة في الشركة.
١١. تواجه الشركات المساهمة صعوبات فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار.
١٢. مسئولية الشريك في الشركات المساهمة مسئولية محدودة.
١٣. تتحدد مهام ومسؤوليات مجلس الإدارة في ضوء القوانين.

١٤. يُعد مجلس الإدارة مسؤول عن القرارات التي من شأنها أن تؤثر على أداء الشركة في الأجل القصير.
١٥. تنشأ ظاهرة الوكالة بسبب انفصال الملكية عن الإدارة.
١٦. تنبع الحاجة إلى حوكمة الشركات من احتمال التعارض بين مصـــالح الفريق الإداري ومصالح المساهمين.
١٧. حوكمة الشركات هي عقود يضع فيها المساهمون حوافز للمـــديرين مقابل جهودهم لتحقيق هدف الملاك.
١٨. هدف الإدارة المالية هو تعظيم أرباح الشركة.
١٩. الربح هو صافي الربح والذى يحصل عليه بعـــد خصـــم إجمالي تكاليف من الإيرادات.
٢٠. هناك اتفاق بين الكُتاب والباحثين على مفهوم الربح.

**السؤال الثاني: ناقش القضايا التالية:**

١. مفهوم الإدارة المالية.
٢. نظرية الوكالة.
٣. مفهوم حوكمة الشركات.
٤. خصائص الشركات الناجحة.
٥. اتجاهات المدير المالي نحو المخاطرة.

**السؤال الثالث: قارن بين الثنائيات التالية:**

١. مفهوم الوكالة ومفهوم الحوكمة.
٢. هدفه تعظيم قيمة الشركة وهدف تعظيم حجم الشركة.
٣. المدير المالي المخاطر والمتخوف.
٤. نظام الإدارة المالية والنظام المحاسبي.
٥. الخطر الأخلاقي وعدم تماثل المعلومات.

يسعى المديرون الماليون إلي تعظيم قيمة الشركات وذلك باتخاذ القرارات التي تعظم قيمة الشركة من خلال الاستثمار في المشروعات التي تعظم قيمة الشركة وتجنب الاستثمار في المشروعات التي تؤثر سلبًا على تلك القيمة. ومن ناحية أخرى يسعون للحصول على مصادر تمويل بتكلفة مناسبة سواء عن طريق مصادر التمويل الداخلية أو الخارجية سواء كان التمويل بالملكية أو بالمديونية.

وتعتمد قيمة الشركات على التدفقات النقدية التي تحققها تلك الشركات في المستقبل. وهنا يثار تساؤل بشأن كيف يقدر المستثمرون التدفقات النقدية المستقبلية للشركة؟ وكذلك كيف تؤثر القرارات التي تتخذها إدارة الشركة على تلك التدفقات النقدية؟ ويستطيع المستثمرون الإجابة عن هذين التساؤلين من خلال دراسة وتحليل القوائم المالية للشركة التي ينبغي نشرها للمستثمرين.

هناك نوعان من المستثمرين هما: المستثمر الفرد والمستثمر المؤسسي مثل البنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار وصناديق المعاشات. وفي كافة الأحوال ينبغي على المستثمرين دراسة وتحليل القوائم المالية للشركات التي يستثمرون فيها بالفعل أو تلك التي يرغبون في الاستثمار فيها، وتهدف تلك المرحلة إلى مساعدة متخذو القرار على اتخاذ القرارات الاستثمارية الجيدة.

فإذا كان الشركة مُستَثمَر فيها بالفعل فيتم دراسة قوائمها المالية لاتخاذ قرار الإبقاء على الاستثمار في تلك الشركة أو زيادة حجم الأموال المستثمرة في تلك الشركة أو تقليص حجم الاستثمار فيها أو التخلص من ذلك الاستثمار. وفي حالة الرغبة في الاستثمار في شركة ما يتم دراسة قوائمها المالية بغرض دعم متخذو القرار على اتخاذ القرار الصحيح وهو الاستثمار في الشركة أو الامتناع عن الاستثمار في تلك الشركة.

ولعل الفقرات السابقة تفسر ما دفعنا لبدء كتاب الإدارة المالية بدراسة القوائم والتقارير المالية التي تمثل مخرجات النظام المحاسبي. فإن كانت القوائم والتقارير المالية مُخرجات النظام المحاسبي فإنها تمثل أحد أهم مُدخلات نظام الإدارة المالية ليتم دراستها وتحليلها بغرض دعم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل وقرارات توزيع الأرباح التي تمثل مخرجات النظام المالي.

## قائمة الدخل

تعد قائمة الدخل **Income Statement** بهدف تحديد دخل الشركة خلال الفترة المالية وتعد على فترات دورية ربع أو نصف سنوية وبالطبع في نهاية كل سنة مالية. وتعكس تلك القائمة أداء الشركة خلال الفترة كاملة فهي تعبر عن نتائج الأعمال عن الفترة التي تعد عنها ولا تعبر عن لحظة إعدادها كما هو الحال في قائمة المركز المالي.

للدخل مفاهيم مختلفة يتم التعبير عنها في قائمة الدخل وتُستخدم لتحقيق أغراض مختلفة. وذلك نظرًا لتعدد الاصطلاحات التي ذات العلاقة بذلك المفهوم ويطلق مفهوم الدخل على خمسة مصطلحات هي: مجمل الربح والربح التشغيلي وصافي الربح قبل الفوائد والضرائب والربح قبل الضرائب وصافي الربح. سوف نوردها في الفقرات التالية ونُدلل بها علي أن استخدام اصطلاح الدخل دون إيضاح المقصود به ربما يؤدي إلي تضليل القارئ.

وفيما يلى قائمة الدخل لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في١٢/٣١.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف الصناعية | ٣٢.٠٠٠ |
| إهلاك الأصول الصناعية | ٨.٠٠٠ |
| مجمل الربح | ٦٠.٠٠٠ |
| التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية | ١٦.٠٠٠ |
| إهلاك التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية | ٤.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الفوائد والضرائب | ٥٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الضرائب | ٤٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

- **مجمل الربح:** مجمل الربح ينتج عن طريق طرح التكاليف الصناعية من صافي المبيعات. ويعنى صافي المبيعات رقم المبيعات مطروحًا منه مردودات المبيعات ومسموحات المبيعات إن وجدت. فإذا كانت المبيعات السنوية ١١٠.٠٠٠ ريال ومردودات المبيعات ١٠.٠٠٠ ريال فإن صافي المبيعات = ١٠٠.٠٠٠ ريال. وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

مجمل الربح = ١٠٠.٠٠٠ – ٤٠.٠٠٠ = ٦٠.٠٠٠ ريال.

- **الربح التشغيلي:** يقصد بالربح التشغيلي مجمل الربح مطروحًا منه التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية. وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

الربح التشغيلي = ٦٠.٠٠٠ – ٢٠.٠٠٠ = ٤٠.٠٠٠ ريال.

- **صافي الربح قبل الفوائد والضرائب:** يُقصد بصافي الربح قبل الفوائد والضرائب صافي ربح التشغيل مضافًا إليه أية إيرادات أخرى حققتها الشركة من أنشطة بخلاف نشطها الرئيسي ومطروحًا منه أية مصروفات أخرى تحملتها الشركة نتيجة قيامها بأنشطة غير نشطها الرئيسي. وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

صافي الربح قبل الفوائد والضرائب = ٤٠.٠٠٠ + ٢٠.٠٠٠ –١٠.٠٠٠ = ٥٠.٠٠٠ ريال.

- **الربح قبل الضرائب:** الربح قبل الضرائب هو صافي الربح قبل الفوائد والضرائب مخصومًا منه مبلغ الفوائد. وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

الربح قبل الضرائب = ٥٠.٠٠٠ – ١٠.٠٠٠ = ٤٠.٠٠٠ ريال.

- **صافي الربح:** ينتج صافي الربح بخصم الضرائب من الربح قبل الضرائب. وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

صافي الربح = ٤٠.٠٠٠ – ٨.٠٠٠ = ٣٢.٠٠٠ ريال.

وبعد عرض المفاهيم المختلفة للدخل:

يمكن حساب ربح السهم حيث أن ربح السهم هو ناتج قسمة صافي الربح علي عدد الأسهم.

$$\text{ربح السهم} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم}}$$

وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{ربح السهم} = \frac{٣٢.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٣.٢ \text{ ريال}$$

وبفرض أن إدارة الشركة تتبني سياسة توزيع ٦٠٪ من صافي الربح.

يمكن حساب ما يلي:

الأرباح الموزعة = صافي الربح × نسبة توزيع الأرباح
الأرباح الموزعة = ٣٢.٠٠٠ × ٦٠٪ = ١٩.٢٠٠ ريال
الأرباح المحتجزة = صافي الربح × نسبة الأرباح المحتجزة
الأرباح المحتجزة = ٣٢.٠٠٠ × ٤٠٪ = ١٢.٨٠٠ ريال
ربح السهم الموزع = الأرباح الموزعة ÷ عدد الأسهم
ربح السهم الموزع = ١٩٢٠٠ ÷ ١٠.٠٠٠ = ١.٩٢ ريال
ويمكن حساب ربح السهم الموزع بالمعادلة التالية:
ربح السهم الموزع = ربح السهم × نسبة توزيع الأرباح

وبالرجوع لقائمة الدخل للشركة المذكورة يتضح أن الإهلاك مُقسم إلى رقمين لغرض الوصول لتكلفة البضاعة المباعة. ولكن عند حساب التدفقات النقدية نستخدم رقم الإهلاك طبقًا للمعادلة التالية:

الإهلاك = إهلاك الأصول الصناعية + إهلاك الأصول التسويقية والإدارية والعمومية

وبالرجوع لقائمة الدخل يتبين أن

الإهلاك = ٨.٠٠٠ + ٤.٠٠٠ = ١٢.٠٠٠ ريال

والتدفق النقدي السنوي هو عبارة عن صافي ربح الشركة مضافًا إليه قيمة الإهلاك وذلك نظرًا لأن الإهلاك مصروف محسوب وليس مدفوع.

التدفقات النقدية = صافي الربح + الإهلاك

التدفقات النقدية = ٣٢.٠٠٠ + ١٢.٠٠٠ =٤٤.٠٠٠ ريال

وهناك صيغة أخري لقائمة الدخل شائعة الاستخدام في التحليل المالي وفيها يُنظر لتكاليف المبيعات علي أنها تكاليف متغيرة وتكاليف ثابتة. والتكاليف المتغيرة هي تلك التكاليف التي تتغير بتغير حجم الإنتاج ونصيب الوحدة منها ثابت. أما التكاليف الثابتة فإنها تلك التكاليف التي لا تتغير في مجملها بتغير حجم الإنتاج وذلك في حدود الطاقة القصوى ونصيب الوحدة منها متغير.

ويمكن الاسترشاد بالقواعد التالية للتعرف علي طبيعة العلاقة بين بنود قائمة الدخل.

قائمة الدخل

| بيان | منهج حساب قيمة البند |
|---|---|
| صافي المبيعات | = المبيعات – مردودات المبيعات |
| التكلفة المتغيرة | |
| التكلفة الثابتة | |
| تكلفة المبيعات | = التكلفة المتغيرة + التكلفة الثابتة |
| الربح التشغيلي | = صافي المبيعات – تكلفة المبيعات |
| الفوائد | |
| الربح قبل الضرائب | = الربح التشغيلي– الفوائد |
| الضرائب [معدل الضرائب] | = الربح قبل الضرائب × معدل الضرائب |
| صافي الربح | = الربح قبل الضرائب – الضرائب |
| عدد الأسهم العادية | |
| ربح السهم | = صافي الربح ÷ عدد الأسهم العادية |

وتفيد هذه الصيغة في العديد من الأغراض مثل التنبؤ بالقوائم المالية اعتمادًا علي التغير في المبيعات، وكذلك في تقدير الاحتياجات المالية والتنبؤ بالمؤشرات المالية. كما تفيد في تقدير مخاطرة الشركة التشغيلية والمالية من خلال حساب مؤشرات الرفع التشغيلي والمالي والكلي.

وفيما يلي عرض لقائمة دخل شركة أسمنت الشرقية علي أساس تصنيف التكاليف إلي تكاليف متغيرة وتكاليف ثابتة وذلك عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٣٦.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٤.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٥٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

## قائمة المركز المالي

قائمة المركز المالي **Balance Sheet** هي قائمة تعبر عن وضع الشركة المالي في أخر يوم في السنة المالية. ونظرًا لحدوث تغيرات مستمرة على قيمة بنود قائمة المركز المالي فإن قائمة المركز المالي قائمة لحظية. فعلي سبيل المثال رقم المخزون يتغير بشكل يومي بناءً على حركة البيع والشراء وبالمثل كافة بنود قائمة المركز المالي. كما تتسم قائمة المركز المالي بحدوث توازن بين جانبيها ويرجع ذلك لاكتساب الشركة الشخصية المعنوية.

وتتكون قائمة المركز المالي من جانبين الجانب الأيسر والجانب الأيمن. يُجيب الجانب الأيسر عن التساؤل التالي من أين حصلت الشركة على الأموال؟ ويُطلق عليه جانب الالتزامات وحقوق الملكية. ويُجيب الجانب الأيمن عن التساؤل التالي فيما استثمرت الشركة تلك الأموال؟ ويُطلق عليه جانب الأصول.

**(أ) الجانب الأيسر من قائمة المركز المالي:**

يتكون الجانب الأيسر من قائمة المركز المالي من: الالتزامات وحقوق الملكية والالتزامات هي ما على الشركة للغير، وحقوق الملكية هي ما على الشركة لملاكها. وتتكون الالتزامات بدورها من التزامات قصيرة الأجل وأخرى طويلة الأجل. ويطلق على الالتزامات قصيرة الأجل كذلك الالتزامات المتداولة وهي كل استحقاق على الشركة مطلوب سداده أو دفعه خلال فترة لا تتجاوز سنة مالية. أما الالتزامات طويلة الأجل فهي كل استحقاق على الشركة مطلوب سداده خلال فترة أطول من سنة مالية.

وتتكون الالتزامات المتداولة من: القروض قصيرة الأجل والجزء المتداول من القروض طويلة الأجل فغالبًا ما تدفع الشركات القروض طويلة الأجل في شكل أقساط وهو ما يحول القسط المستحق خلال فترة تقل عن سنة من التزامات طويلة الأجل إلى التزامات قصيرة الأجل، والموردون وأوراق الدفع وهي مستحقات الموردون عن البضائع أو الخدمات الموردة للشركة بالأجل والعملاء دفعات مقدمة وهي المبالغ التي تتلقها الشركة تحت حساب توريد بضائع أو تقديم خدمات لعملائها والمصروفات المستحقة وهي مصروفات استُحقت للغير ولكنها لم تُدفع مثل الأجور المستحقة والضرائب المستحقة والفوائد المستحقة.

أما الالتزامات طويلة الأجل فتتكون من: القروض طويلة الأجل والسندات والأسهم الممتازة. وتعد القروض طويلة الأجل والسندات قروض على الشركة والفارق بينهما مصدر الحصول على القرض. فالسندات تُصدرها الشركة ببورصة الأوراق المالية وتحصل على الأموال مباشرة من المستثمرين أما القروض فتحصل عليها الشركة من أحد البنوك، وفي كلتا الحالتين تلتزم الشركة بسداد القرض بالإضافة إلى الفائدة المستحقة عليها. كذلك تُعد الأسهم الممتازة تعد من الالتزامات طويلة الأجل لأنها في أغلب الأحيان تصدر محددة الأجل ويحق للشركة استدعائها في تواريخ محددة كما أن الشركات غالبًا ما تدفع عليها عوائد ثابتة في حال تحقيق أرباح. وتكون الالتزامات قصيرة الأجل بالإضافة إلى الالتزامات طويلة الأجل الالتزامات.

تتكون حقوق الملكية من رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة. ورأس المال في الشركات المساهمة هو إجمالي القيمة الاسمية لأسهمها العادية أي عدد الأسهم العادية مضروبًا في القيمة الاسمية للسهم.

أما الاحتياطيات فهي جزء يتم تجنيبه من الأرباح للعديد من الأغراض وتحتجز الاحتياطيات بنص القانون فتسمى احتياطي قانوني، وتحتجز كذلك بناء على النظام الأساسي للشركة فتسمى احتياطي نظامي.

والأرباح المحتجزة هي جزء يُحتجز من الأرباح السنوية للشركة وفقًا لسياستها المالية بعد موافقة الجمعية العمومية وتحتجز بغرض إعادة الاستثمار والتوسع في المستقبل.

وتُعد الأرباح المحتجزة والاحتياطيات مصدر للتمويل الذاتي وبمعنى آخر مصدر تمويل داخلي كما أنهما يلعبا دورًا مهم في تدعيم القدرة الائتمانية

للشركة حيث أن تراكم الاحتياطيات والأرباح المحتجزة يؤدي إلي زيادة رقم حقوق الملكية والتالي تُعد الضمانة الأولي لوفاء الشركة بالتزاماتها تجاه مُقرضيها.

**(ب) الجانب الأيمن من قائمة المركز المالي:**

يتكون الجانب الأيمن من قائمة المركز المالي من أصول الشركة بمعنى ممتلكاتها والتي توضح كيفية استثمار الأموال التي حصلت عليها الشركة. وتتكون الأصول بدورها من أصول قصيرة الأجل وأخرى طويلة الأجل. ويطلق على الأصول قصيرة الأجل كذلك الأصول المتداولة وهي كل أصل من أصول الشركة يمكن تحويله إلى نقدية خلال فترة لا تتجاوز سنة مالية. أما الأصول طويلة الأجل والتي يطلق عليها أحياناً الأصول الثابتة فهي كل أصل يزيد عمره عن سنة مالية ويكون غرض شراءه الاستخدام وليس إعادة البيع.

وتتكون الأصول المتداولة من: النقدية ويقصد بها النقدية بالخزينة وكذلك النقدية بالحسابات الجارية للشركة في البنوك والاستثمارات المؤقتة ويقصد بها استثمارات الشركة في الأوراق المالية للشركات الأخرى بشرط أن لا يكون شراء تلك الأوراق بغرض الاحتفاظ والعملاء وأوراق القبض وهي مستحقات الشركة طرف العملاء نتيجة البيع الأجل، الموردون دفعات مقدمة وهي المبالغ التي تقوم الشركة بدفعها مقدمًا للموردين تحت حساب بضاعة أو خدمات تحت التوريد. المصروفات المدفوعة مقدمًا وهي مصروفات لم تتلقى الشركة الخدمات مقابلها.

وتتكون الأصول طويلة الأجل من: الأراضي والمباني والآلات والمعدات والسيارات والأثاث وهي أصول يتم شرائها بغرض الاحتفاظ

والاستخدام في نشاط الشركة، وتنخفض قيمة تلك الأصول بسبب الاستخدام والتقادم التقني ومضى المدة. لذا يقوم المحاسبون بحساب إهلاك سنوي لهذه الأصول كمصروف تحمل به الأرباح السنوية. ويتم تكوين مجمع للإهلاك الذى يُطرح من قيمة الأصول طويلة الأجل لنحصل على قيمة صافي الأصول طويلة الأجل.

وفيما يلى قائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٢.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٣.٠٠٠ | الموردون | ٧.٠٠٠ |
| العملاء | ٦.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٥.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٤.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ١٥.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١.٠٠٠ |
| المخزون | ٥.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٥.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠.٠٠٠ | سندات | ١٥.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٥.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ١٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٥.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٥.٠٠٠ |
| الأصول | ١٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٠٠.٠٠٠ |

وبالرجوع لقائمة المركز المالي للشركة يمكن حساب القيمة الدفترية للسهم والتي تُعرف بأنها نصيب السهم من حقوق الملكية، وذلك بالمعادلة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم}}$$

وبتطبيق تلك المعادلة يتضح أن

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{٣٥.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٣.٥\text{ريال}$$

**التقرير السنوي:** يعد التقرير السنوي **Annual Report** مصدر هام من مصادر المعلومات عن الشركة، فبحكم القانون تعده إدارة الشركة وتوزعه على المساهمين، ويعطى التقرير السنوي قدر كبير من المعلومات عن أداء الشركة ومعدلات النمو بها وإيراداتها. ويشمل التقرير السنوي تقرير مجلس الإدارة وتقرير المراجع والإيضاحات المتممة للقوائم المالية.

**تقرير مجلس الإدارة:** تقرير يعده مجلس الإدارة ويوجهه للمساهمين بشأن أداء الشركة في الفترة الموقع عنها التقرير وفيه يبرزون إنجازاتهم ويبررون حالات الفشل بعد تقيمهم لأدائهم وغالبًا ما يتضمن ذلك التقرير رأي مجلس الإدارة بشأن تأثير الحالة الاقتصادية والسياسية على أداء الشركة ورأيهم بشأن أداء الشركة وخطط الشركة في التوسع والنمو وأهم الفرص المستقبلية أمام الشركة.

**تقرير المراجع:** هو تقرير يعده مراجع حسابات الشركة ويقدمه للمساهمين والجمهور بشأن رأيه الفني المحايد في القوائم المالية للشركة وما إذا كانت تعبر عن واقع الشركة كما يوضح بتقريره ما إذا تم تغيير بعض المبادئ المحاسبية ومقدار تأثير ذلك التغيير على الأرباح بالزيادة أو النقصان ويعد التقرير الذى يعده المراجع من أكثر التقارير نزاهة.

## تطبيق

**السؤال الأول: اختر الإجابة الصحيحة:**

١. تعبر قائمة الدخل عن أداء الشركة لحظة إعدادها.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٢. الأصول المتداولة وهى كل أصل من أصول الشركة يمكن تحويله إلى نقدية خلال فترة تجاوز سنة مالية.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٣. تتكون حقوق الملكية من بندين هما: رأس المال، الأرباح المحتجزة.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٤. هناك نوعان من المستثمرين هما: البنوك وشركات التأمين.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٥. يسعى المديرون الماليون لتحقيق الاستقرار في قيمة الشركات.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٦. السندات والقروض طويلة الأجل تعد قروض على الشركة.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٧. قائمة المركز المالي هي قائمة تعبر عن وضع الشركة المالي خلال السنة المالية.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٨. يُعد القسط المستحق من القروض طويلة الأجل خلال فترة تقل عن سنة من الالتزامات المتداولة.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

٩. تُعد القوائم والتقارير المالية مُخرجات نظام الإدارة المالية.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

١٠. الاحتياطيات عبارة عن ذلك الجزء الذى يُحتجز من الأرباح السنوية التي تحققها الشركة وفقًا لسياستها المالية.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

١١. يُعد الاحتياطي النظامي جزء من الأرباح يتم تجنيبه بناء على نص القانون.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

١٢. ينبغي على المستثمرين دراسة وتحليل القوائم المالية للشركات التي يستثمرون فيها بالفعل.

أ- العبارة صحيحة ب- العبارة خطأ

**السؤال الثاني:**

إذا علمت أن شركة أسمنت الشرقية تقوم بتوزيع ٦٠٪ من الأرباح. وإجمالي حقوق الملكية ١٠٠.٠٠٠ ريال.

**المطلوب:**

١. أكمل قائمة الدخل التالية.
٢. احسب مقدار التدفقات النقدية.
٣. احسب مقدار الأرباح المحتجزة.
٤. احسب الربح الموزع للسهم.
٥. احسب القيمة الدفترية للسهم.

قائمة دخل شركة أسمنت الشرقية في ١٢/٣١

| قائمة الدخل | |
|---|---|
| بيان | القيمة |
| صافي المبيعات | ٢٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف الصناعية | ١٠٠.٠٠٠ |
| إهلاك الأصول الصناعية | ٢٠.٠٠٠ |
| مجمل الربح | |
| التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية | ١٥.٠٠٠ |
| إهلاك التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية | ٥.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الفوائد والضرائب | |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الضرائب | |
| الضرائب [٢٠٪] | |
| صافي الربح | |
| عدد الأسهم | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | |

في الفكر المالي تتم عملية التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية وذلك في عدة اتجاهات تقوم علي مقارنة مؤشرات أداء الشركة بمعيار معين وهذا المعيار يمكن أن يكون:

- ذات مؤشر الشركة في السنة الماضية.
- مؤشر متوسط الصناعة.
- مؤشر أحد الشركات الرائدة.
- مؤشر شركة أخري مثيلة.

**الطريقة الأولي:**

مقارنة مؤشر الشركة بذات المؤشر في السنة الماضية: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بنفس المؤشر للعام أو الأعوام المالية السابقة. ثم يحكم علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور المؤشر مقارنة بالأداء الماضي.

**الطريقة الثانية:**

مقارنة مؤشر الشركة بمتوسط الصناعة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمتوسط الصناعة ومتوسط الصناعة هو نفس المؤشر ولكنه محسوب علي بيانات الصناعة ككل. وهناك شركات مالية متخصصة تقوم بحساب ونشر متوسطات الصناعة وتعتمد فكرة متوسط الصناعة علي إعداد قوائم مالية موحدة للصناعة ككل ثم استخراج مؤشرات من تلك القوائم تسمي بمتوسطات الصناعة. ثم يحكم المحلل علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور المؤشر مقارنة بمتوسط الصناعة.

**الطريقة الثالثة:**

مقارنة مؤشر الشركة بمؤشر أحد الشركات الرائدة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر أحد الشركات الرائدة. ويحكم علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور أداء الشركة مقارنة بمؤشر أداء الشركة الرائدة.

**الطريقة الرابعة:**

مقارنة مؤشر الشركة بمؤشر أحد الشركات المثيلة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر أحد الشركات المثيلة بمعني أن شركة لها نفس خصائص وظروف الشركة. ويحكم المحلل علي المؤشر الشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور أداء الشركة مقارنة بمؤشر أداء الشركة المثيلة.

والفرق بين الطريقة الثالثة والرابعة مكانة الشركة في الصناعة فكلما احتلت الشركة مكانة متقدمة في الصناعة يفضل مقارنة أدائها بأداء الشركات المثيلة، وإذا كانت الشركة تحتل مكانة متوسطة سوف تستخدم مؤشرات لشركة مثيلة حتي لا تكون نتائج المقارنة محبطة لإدارة الشركة. كما أن الهدف التي تسعي إليه إدارة الشركة سوف يكون محدد هام لاختيار منهجية تحليل القوائم المالية.

وتستخدم المؤشرات المالية لقياس كفاءة وفعالية إدارة الشركة، فربما تشير المؤشرات المالية إلى مدى قدرة الشركة على استغلال أصولها المختلفة أو تحقيق معدلات عائد مناسبة على تلك الأصول. وربما تشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها بمعنى آخر قدرتها على البقاء والاستمرار. وقد تعكس

بعض المؤشرات درجة مخاطرة الشركة. وهناك مؤشرات يتم استخدمها لقياس مدى ثقة المستثمرين في أداء الشركة.

تُعطى المؤشرات المالية لمحة عن أداء الشركة ومدي متانة مركزها المالي. ولكن ليس هناك مؤشر مالي واحد أو مجموعة واحدة من المؤشرات تُعطى صورة كاملة عن المركز المالي للشركة. ويتضح من ذلك أن هناك العديد من الأبعاد التي يهتم بها التحليل المالي وهي: بعد النشاط وبعد الربحية وبعد السيولة وبعد المديونية وبعد القيمة السوقية. وسوف نتناول أبعاد التحليل المالي بالشرح من خلال استعراض قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في١٢/٣١ وتطبيق منهجية التحليل عليها.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٣٦.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٤.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٥٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٢.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٣.٠٠٠ | الموردون | ٧.٠٠٠ |
| العملاء | ٦.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٥.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٤.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ١٥.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١.٠٠٠ |
| المخزون | ٥.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٥.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠.٠٠٠ | سندات | ١٥.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٥.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ١٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٥.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٥.٠٠٠ |
| الأصول | ١٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٠٠.٠٠٠ |

## أولا: تقييم نشاط الشركة:

يُقصد بالنشاط قدرة الشركة علي استغلال أصولها ومواردها. ومؤشرات النشاط هي مجموعة من المؤشرات التي تُستخدم للحكم على مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة فيما يتعلق باستغلال أصولها أو استثماراتها المختلفة في حســابات

العملاء وأوراق القبض والمخزون والأصول طويلة الأجل والأصول ككل وكذلك كفاءة تعاملات الشركة مع مورديها.

ويقاس نشاط الشركة من خلال معدلات الدوران ويُقصد بمعدلات الدوران عدد مرات تغطية صافي المبيعات أو تكلفة المبيعات لأصل مُعين أو مجموعة معينة من الأصول أو خصم مُعين. ويقصد بصافي المبيعات قيمة المبيعات مخصومًا منها مردودات المبيعات وخصومات ومسموحات المبيعات في حال وجودها. ويُقصد بتكلفة المبيعات إجمالي التكاليف الصناعية والتسويقية والإدارية. أو من زاوية أخري إجمالي التكاليف المتغيرة والتكاليف الثابتة.

ومن مؤشرات قياس نشاط الشركات: معدل دوران العملاء ودورة العملاء ودورة الموردين ومعدل دوران المخزون ودورة المخزون ومعدل دوران الأصول طويلة الأجل ومعدل دوران الأصول. وفيما يلى عرض لتلك المؤشرات:

**١. معدل دوران العملاء:**

يقصد بمعدل دوران العملاء "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لرقم صافي حساب العملاء وأوراق القبض" ويقصد بصافي حساب العملاء وأوراق القبض طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها من رقم العملاء وحسابات القبض. ويعكس معدل دوران العملاء مدى كفاءة إدارة حسابات العملاء حيث يعكس تزايد عدد المرات زيادة كفاءة إدارة تلك الحسابات ويتم حساب معدل دوران العملاء بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران العملاء} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي العملاء + أوراق القبض}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران العملاء} = \frac{١٠٠.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ١٠ \text{ مرات}$$

**٢. دورة العملاء:**

دورة العملاء يطلق عليها أيضًا متوسط فترة التحصيل، وهي "متوسط فترة تحويل حسابات العملاء وأوراق القبض إلى نقدية". وتستخدم تلك النسبة في قياس مدى كفاءة جهاز التحصيل بالشركة. ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة العملاء} = \frac{٣٦٠}{\text{معدل دوران العملاء}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة العملاء} = \frac{٣٦٠}{١٠} = ٣٦ \text{ يوم}$$

**٣. معدل دوران الموردين:**

يُقصد بمعدل دوران الموردين "عدد مرات تغطية رقم تكلفة المبيعات لحسابات الموردين وأوراق الدفع". حيث تكلفة المبيعات تتضمن تكلفة التشغيل بالإضافة إلى المصاريف التسويقية والإدارية والعمومية. ويعكس معدل دوران الموردين كفاءة إدارة الشركة لحسابات الموردين وأوراق الدفع ويتم حساب معدل دوران الموردين بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الموردين} = \frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{الموردون + أوراق الدفع}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الموردين} = \frac{٦٠.٠٠٠}{١٢.٠٠٠} = ٥ \text{ مرات}$$

### ٤. دورة الموردين:

دورة الموردين ويطلق عليها أيضًا متوسط فترة السداد وهي "متوسط فترة سداد حسابات الموردين وأوراق الدفع". وتستخدم تلك النسبة في قياس كفاءة إدارة الشركة في استغلال السياسيات الائتمانية للموردين. ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة الموردين} = \frac{٣٦٠}{\text{معدل دوران الموردين}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة الموردين} = \frac{٣٦٠}{٥} = ٧٢ \text{ يوم}$$

### ٥. معدل دوران المخزون:

يقصد بمعدل دوران المخزون "عدد مرات تغطية رقم تكلفة المبيعات لصافي حساب المخزون. ويقصد بصافي حساب المخزون طرح مخصص المخزون من رقم إجمالي المخزون. ويعكس معدل دوران المخزون كفاءة الشركة في إدارة المخزون ويتم حساب معدل دوران المخزون بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{صافي المخزون + موردون دفعات مقدمة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{٦٠.٠٠٠}{١٥.٠٠٠} = ٤ \text{ مرات}$$

### ٦. دورة المخزون:

دورة المخزون يطلق عليها أيضًا متوسط فترة التخزين وهي "مدة بقاء المخزون في المخازن" منذ دخوله كبضاعة أو مادة خام حتى خروجه منها في شكل مبيعات ويقصد بالمخزون مخزون الإنتاج التام في الشركات الصناعية أو رقم المخزون في الشركات التجارية ويجب في حال تواجد مخصص مخزون خصمه من رقم إجمالي المخزون. ويعكس ذلك المؤشر كفاءة إدارة المخزون بالشركة ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة المخزون} = \frac{٣٦٠}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة المخزون} = \frac{٣٦٠}{٤} = ٩٠ \text{ يوم}$$

### ٧. معدل دوران الأصول طويلة الأجل:

يقصد بمعدل دوران الأصول طويلة الأجل "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لصافي الأصول طويلة الأجل" ويقصد بصافي الأصول طويلة الأجل إجمالي الأصول طويلة الأجل مطروحًا منها مجمع الإهلاك. ويعكس

معدل دوران الأصول طويلة الأجل كفاءة الشركة في إدارة أصولها طويلة الأجل ويتم حسابه بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول طويلة الأجل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الأصول طويلة الأجل}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الأصول طويلة الأجل} = \frac{١٠٠.٠٠٠}{٦٠.٠٠٠} = ١.٦٧ \text{ مرة}$$

### ٨. معدل دوران الأصول:

يُقصد بمعدل دوران الأصول "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لإجمالي الأصول". ويعكس معدل دوران الأصول كفاءة الشركة في إدارة أصولها ويتم حساب معدل دوران الأصول بالمعادلة التالية:

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

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{١٠٠.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ١ \text{ مرة}$$

## ثانيًا: تقييم ربحية الشركة:

يتم استخدام عدة مؤشرات لقياس مدي قدرة الشركة على تحقيق أرباح أو معدلات عائد مناسبة على استثماراتها وعلى حقوق الملكية. ولقياس قدرة

الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها يتم استخدام مؤشري هامش ربح التشغيل والعائد على المبيعات. ولقياس العائد على استثمارات الشركة يتم استخدام معدل العائد على الأصول أما العائد على حقوق الملكية فيتم قياسه بمعدل العائد على حقوق الملكية. وفيما يلى نتناول تلك المؤشرات بشيء من التفصيل.

**١. هامش ربح التشغيل:**

يُستخدم هامش ربح التشغيل لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطة التشغيل. ويقصد بهامش ربح التشغيل نسبة ربح التشغيل إلى صافي المبيعات والربح التشغيلي هو الربح المتولد من النشاط الرئيسي للشركة وهو رقم مجمل الربح مخصومًا منه التكاليف التسويقية والإدارية. لذا يحسب هامش ربح التشغيل بالمعادلة التالية:

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \frac{٤٠.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٤٠٪$$

**٢. العائد على المبيعات:**

يُستخدم معدل العائد على المبيعات لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها. ويقصد بمعدل العائد على المبيعات "نسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات". لذا يحسب العائد على المبيعات بالمعادلة التالية:

$$\text{العائد على المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{العائد على المبيعات} = \frac{٣٢.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٣٢٪$$

### ٣. العائد على الأصول:

يُستخدم العائد الذى تحققه الشركة على استثماراتها في أصولها المختلفة. ويقصد بمعدل العائد على الأصول "نسبة صافي الربح لإجمالي الأصول". حيث تقسم الشركات أموالها المستثمرة بين مجموعتين هما: الأصول المتداولة والأصول طويلة الأجل. ويحسب العائد على الأصول بالمعادلة التالية:

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{٣٢.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٣٢٪$$

### ٤. العائد على الملكية:

العائد علي الملكية هو مؤشر لقياس ربحية الشركة يُحسب بقسمة صافي الربح علي حقوق الملكية. وهو مؤشر ربما يكون غير مفيد في حد ذاته إلا في حالة مقارنته بالعائد علي الملكية في شركات أخري تعمل في نفس الصناعة. ويُستخدم العائد على الملكية لقياس قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على

حقوق الملكية. ويقصد بحقوق الملكية مجموع ثلاثة بنود هي: الأسهم العادية والاحتياطيات والأرباح المحتجزة. ويحسب العائد على حقوق الملكية بالمعادلة التالية:

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

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{العائد على الملكية} = \frac{٣٢.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠} = ٩١.٤٪$$

**٥. القدرة الكسبية:**

القدرة الكسبية هي قدرة الشركة علي تحويل أصولها إلي إيرادات من خلال أنشطتها العادية. والأنشطة العادية تحقق الربح التشغيلي وليس الربح قبل الفوائد والضرائب حيث ينتج بعد إضافة الإيرادات غير العادية وخصم النفقات غير العادية من الربح التشغيلي، ولذا فإن بسط تلك النسبة الربح التشغيلي.

وتُقاس القدر الكسبية بالمعادلة التالية:

$$\text{القدرة الكسبية} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{القدرة الكسبية} = \frac{٤٠.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٤٠٪$$

## ثالثًا: تقييم سيولة الشركة:

وفيه تُستخدم عدة مؤشرات مالية للحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير. وتُقاس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير من خلال نسب السيولة. ويُقصد بنسب السيولة عدد مرات تغطية الأصول المتداولة أو بعض بنودها للخصوم المتداولة.

وتتعدد مؤشرات قياس سيولة الشركات ومنها: نسبة التداول ونسبة التداول السريع ونسبة النقدية وفيما يلى عرض لتلك المؤشرات:

### ١. نسبة التداول:

يقصد بنسبة التداول مجموع الأصول المتداولة مقسومًا على مجموع الالتزامات المتداولة. وتشير الأصول المتداولة إلى مجموعة الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة أقل من سنة مالية. كذلك تشير الالتزامات المتداولة إلى مجموعة الالتزامات المطلوب سدادها قبل أقل من سنة مالية. وتقيس نسبة التداول قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتداولة من خلال تحويل أصولها المتداولة إلى نقدية. وتحسب نسبة التداول بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{٤٠.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ٢ \text{ مرة}$$

### ٢. نسبة التداول السريع:

يقصد بنسبة التداول السريع "ناتج خصم المخزون من إجمالي الأصـــول المتداولة مقسومًا على مجموع الالتزامات المتداولة". ويتم خصم قيمة المخزون والموردون دفعات مقدمة من قيمة الأصول المتداولة لكونهما الأصلين المتداولين الذين يستغرقا أطول فترة لكى يتحولا إلى نقدية. وتحسب نسبة التداول الســـريع بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول السريع} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{الموردون دفعات مقدمة})}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة التداول السريع} = \frac{٤٠.٠٠٠ - ١٥.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ١.٢٥ \text{ مرة}$$

### ٣. نسبة النقدية:

يقصد بنسبة النقدية "مجموع النقدية والاستثمارات المؤقتـــة فـــي أوراق مالية مقسومًا على مجموع الالتزامات المتداولة". وتقيس هذه النسبة قدرة الشركة الفورية على سداد التزاماتها المتداولة. وتحسب نسبة النقدية بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{الاستثمارات المؤقتة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{١٠.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ٠.٥ \text{ مرة}$$

## رابعًا: تقييم مديونية الشركة:

هناك عدة نسب مالية تُستخدم لقياس مدى استخدام الشركة للأموال المقترضة في تمويل أصولها المختلفة وكذلك للحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بديونها. وتنقسم الديون إلى ديون قصيرة الأجل وديون طويلة الأجل. والديون قصيرة الأجل تأخذ شكل قروض مصرفية قصيرة الأجل أما الديون طويلة الأجل فتأخذ شكل قروض مصرفية طويلة الأجل أو شكل سندات.

وهنا ينبغي التمييز بين مصطلحي الالتزامات والديون. الالتزامات هي ما علي الشركة للغير بمناسبة ممارسة الشركة لنشاطها أو حصول الشركة علي أموال بمعني الشراء الآجل أو الحصول علي خدمات دون دفع مقابلها بشكل فوري أو استحقاق مصروفات علي الشركة دون دفعها. أما الديون فتنشأ فقط بمناسبة حصول الشركة علي أموال سواء لآجل قصير أو لآجل طويل ولذا يعتبر كل دين التزام علي الشركة ولكن العكس غير صحيح.

وتُقاس مديونية الشركة من خلال عدة مؤشرات مالية مثل نسبة الالتزامات للأصول ونسبة الالتزامات لحقوق الملكية ونسبة الديون للأصول ونسبة الديون لحقوق الملكية وعدد مرات تغطية الفوائد وعدد مرات تغطية المصروفات الثابتة. ونتعرض لهذه المؤشرات فيما يلى:

### ١. نسبة الالتزامات للأصول:

تُستخدم نسبة الالتزامات للأصول لقياس مدى كفاية أصول الشركة لسداد التزاماتها المتداولة وطويلة الأجل وكذلك تُشير إلى مدى استخدام الشركة للأموال المقترضة في تمويل أصولها المختلفة. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الالتزامات للأصول} = \frac{\text{الالتزامات قصيرة الأجل + الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الالتزامات للأصول} = \frac{٤٥.٠٠٠+٢٠.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٦٥٪$$

### ٢. نسبة الالتزامات لحقوق الملكية:

تُستخدم نسبة الالتزامات لحقوق الملكية لقياس مدى كفاية حقوق الملكية لسداد التزامات الشركة المتداولة وطويلة الأجل. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الالتزامات لحقوق الملكية} = \frac{\text{الالتزامات قصيرة الأجل + الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الالتزامات لحقوق الملكية} = \frac{٤٥.٠٠٠+٢٠.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠} = ١٨٥.٧٪$$

### ٣. نسبة الديون لحقوق الملكية:

تُستخدم نسبة الديون لحقوق الملكية لقياس مدى كفاية حقوق الملكية لسداد ديون الشركة وتنقسم ديون الشركة إلى: ديون قصيرة الأجل وهي عبارة عن القروض قصيرة الأجل بالإضافة للجزء المتداول من القروض طويلة الأجل. وديون طويلة الأجل وهي عبارة عن القروض طويلة الأجل بالإضافة للسندات. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{\text{ديون قصيرة الأجل + ديون طويلة الأجل}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{٢٥.٠٠٠ + ٥.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠} = ٨٥.٧٪$$

### ٤. نسبة الديون للأصول:

تُستخدم نسبة الديون للأصول لقياس مدى اعتماد الشركة على تمويل أصولها من خلال الديون سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الديون للأصول} = \frac{\text{ديون قصيرة الأجل + ديون طويلة الأجل}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{٢٥.٠٠٠+٥.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ٣٠٪$$

### ٥. عدد مرات تغطية الفوائد:

يُستخدم مؤشر عدد مرات تغطية الفوائد لقياس "عدد مرات تغطية الربح قبل الفوائد والضرائب لمدفوعات الفوائد" وهو مؤشر لدرجة الأمان التي يحظى بها مقرضو الشركة. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{٥٠.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٥ \text{ مرات}$$

### ٦. عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة:

يقصد بمؤشر عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة "عدد مرات تغطية الربح التشغيلي أو الربح قبل الفوائد والضرائب مضافاً إليه الإهلاك والإيجار لمدفوعات الشركة الثابتة" حيث مدفوعات الشركة الثابتة هي: مصروفات الفوائد والإيجار وأقساط سداد القروض. وهو مؤشر لدرجة الأمان التي يحظى بها دائنو الشركة وكذلك قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها الثابتة. ويُقاس ذلك المؤشر بالمعادلة التالية:

$$\textbf{عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة} = \frac{\textbf{الربح التشغيلي أو الأرباح قبل الفوائد والضرائب + الإهلاك + الإيجار}}{\textbf{الفوائد + الإيجار + أقساط سداد القروض}}$$

فإذا علمت أن تكلفة المبيعات تتضمن قيمة الإيجار السنوي وهي٢.٠٠٠ريال وأن قيمة أقساط سداد القروض ٣.٠٠٠ ريال والإهلاك السنوي ٥.٠٠٠ ريال فإن:

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة} = \frac{٢.٠٠٠ + ٥.٠٠٠ + ٥٠.٠٠٠}{٣.٠٠٠ + ٢.٠٠٠ + ١٠.٠٠٠} = ٣.٨ \text{ مرة}$$

٧. **مضاعف الملكية**:

مضاعف الملكية **Equity Multiplier** هو إجمالي الأصول لإجمالي حقوق الملكية. وهو مؤشر لقياس الرفع المالي وكلما ارتفعت نسبته أشارت إلي اعتماد الشركة علي التمويل بالمديونية. ويحسب مضاعف الربحية بالمعادلة التالية:

$$\text{مضاعف الملكية} = \frac{\text{الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{مضاعف الملكية} = \frac{١٠٠.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠} = ٢.٨٥ \text{ مرة}$$

## خامسًا: تقييم السوق للشركة:

هناك مؤشرات مالية يمكن حسابها أيضًا للتعبير عن القيمة السوقية للشركة. ويقصد بالقيمة السوقية قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين في بورصة الأوراق المالية ويعبر عن القيمة السوقية للشركة بعدد الأسهم مضروبًا في سعر السهم بسوق الأوراق المالية أو بسعر السهم في بورصة الأوراق المالية. ويتأثر سعر السهم في بورصة الأوراق المالية بالمؤشرات المالية المحسوبة بناء على القوائم المالية التي تنشرها الشركة بالإضافة للعديد من المتغيرات العامة. ونشير هنا إلى نسبتين هما مضاعف الربحية والقيمة السوقية للقيمة الدفترية.

**١. نسبة السعر للإيراد:**

نسبة السعر للإيراد هي ناتج قسمة رأس المال السوقي علي صافي الربح بعد الضرائب وهي في تلك الحالة محسوبة علي مستوي الشركة ككل، ويمكن حسابها علي مستوي السهم وذلك بقسمة سعر السهم علي ربح السهم. والشركة ذات المؤشر المرتفع تُعد شركات أعلي مخاطرة مقارنة بالشركات ذات المؤشر المنخفض ويتنج ذلك عن توقعات المستثمرين المرتفعة. ويصبح المعدل أكثر فائدة عند مقارنته بمؤشر الشركات العاملة في نفس الصناعة. ويُحسب ذلك المؤشر للعام الماضي فيكون مؤشر فعلي كما يُحسب للعام الجاري أو للعام القادم فيكون مؤشر مُقدر، وفي جميع الأحوال يُستخدم السعر الحالي للسهم في حساب ذلك المؤشر سواء الفعلي أو المقدر. وبالنسبة للشركات التي تحقق خسائر لا يُحسب ذلك المؤشر.

ويطلق علي ذلك المؤشر أيضًا مضاعف الربحية ويُعرف بأنه "عدد مرات تغطية سعر السهم بسوق الأوراق المالية لربح السهم". ويتحدد سعر السهم بالسوق بسعر الإغلاق في نهاية جلسة التداول في ذات تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة. ويلزم لحساب مضاعف السعر حساب ربحية السهم. وربحية السهم هي "نصيب السهم من صافي ربح الشركة". وتُحسب ربحية السهم بالمعادلة التالية:

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{ربحية السهم} = \frac{٣٢.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٣.٢ \text{ريال}$$

ثُم يحسب مضاعف الربحية بالمعادلة التالية:

$$\text{مضاعف الربحية} = \frac{\text{سعر السهم بالسوق}}{\text{ربحية السهم}}$$

فإذا كان سعر السهم ببورصة الأوراق المالية ١٦ريال فإن:

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{مضاعف الربحية} = \frac{١٦}{٣.٢} = ٥ \text{ مرات}$$

وبمقارنة تلك النسبة بالشركات الأخرى العاملة في نفس الصناعة إذا اتضح أن مضاعف الربحية منخفض يعني ذلك أن الورقة المالية يقيمها السوق بأقل من قيمتها ولذا يكون من المتوقع أن يرتفع سعرها في المستقبل وذلك لتبرير الأرباح الحالية والمتوقعة. وهنا يسعي المستثمرون لشراء تلك الورقة.

وربما ينجم عن مقارنة مضاعف الربحية للورقة المالية مقارنة بالشركات العاملة بنفس الصناعة ارتفاع مضاعف الربحية ويعني ذلك أن تكون الورقة المالية مقومة بأعلى من قيمتها وهو ما لا يمكن أن تبرره الأرباح الحالية أو المتوقعة. وهنا يسعي المستثمرون للتخلص من تلك الورقة.

**٢. القيمة السوقية للقيمة الدفترية:**

يتطلب حساب القيمة السوقية للقيمة الدفترية التعرف علي الاصطلاحات التالية:

سعر السهم وهو سعر إغلاق السهم ببورصة الأوراق المالية في نهاية جلسة التداول في ذات تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة. وسعر السهم هو القيمة السوقية للسهم.

القيمة الدفترية للسهم هي نصيب السهم من حقوق الملكية. وتحسب القيمة الدفترية للسهم بالمعادلة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{٣٥.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٣.٥ \text{ريال}$$

القيمة السوقية للقيمة الدفترية للسهم هي عدد مرات تغطية سعر السهم للقيمة الدفترية للسهم. وتُحسب **بالمعادلة التالية:**

$$\text{القيمة السوقية للقيمة الدفترية} = \frac{\text{سعر السهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{القيمة السوقية للقيمة الدفترية} = \frac{١٦}{٣.٥} = ٤.٥٧ \text{ مرة}$$

## تطبيق

وسوف نتناول أبعاد التحليل المالي بالشرح من خلال استعراض قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في١٢/٣١ وتطبيق منهجية التحليل عليها.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ١٠٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ٤٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٤٦٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٠٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨٠.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢٠.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٣٠.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥٠.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٢٠.٠٠٠ | الموردون | ٨٠.٠٠٠ |
| العملاء | ١٠٠.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٤٠.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٥٠.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢٥.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١٠.٠٠٠ |
| المخزون | ٨٥.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٤٠.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٣٥٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧٥٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠٠.٠٠٠ | سندات | ١٥٠.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٥٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٥٠.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٨٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٧٠.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٥٠.٠٠٠ |
| الأصول | ١.٠٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١.٠٠٠.٠٠٠ |

المطلوب: استخدام المؤشرات المالية في تحليل:

١. نشاط الشركة.
٢. ربحية الشركة.
٣. سيولة الشركة.
٤. مديونية الشركة.
٥. الأداء السوقي للشركة.

يستخدم المحللون الماليون بعض النماذج في دراسة وتحليل والربط بين المؤشرات المالية ومن أشهر تلك النماذج نموذج **Dupont** والذي يُستخدم لتحليل العائد علي الملكية وتفكيكه إلي مكوناته الفرعية، ونموذج دورة التشغيل والذي يُستخدم في تحليل ودراسة نشاط الشركة من حيث التعامل مع العملاء والموردون والمخزون. كما يستخدمون قائمة التدفقات النقدية في التعرف دراسة وتحليل مصادر الأموال واستخداماته. وفيما يلي نتعرض لهذه النماذج.

### أولا: نموذج Dupont

نموذج **Dupont** هو أحد أساليب التحليل المالي الذي يعتمد علي تفكيك العائد علي ملكية الشركة إلي ثلاثة مكونات رئيسية هي: العائد علي المبيعات ومعدل دوران الأصول ومضاعف الملكية.

| تحليل Dupont للعائد علي الملكية | | | | |
|---|---|---|---|---|
| العائد علي الملكية = | | | | |
| العائد علي المبيعات | × | معدل دوران الأصول | × | مضاعف الملكية |
| = | | = | | = |
| صافي الربح / صافي المبيعات | × | صافي المبيعات / الأصول | × | الأصول / حقوق الملكية |
| مؤشر ربحية | | مؤشر نشاط | | مؤشر مديونية |

بتفكيك معدل العائد علي الملكية لأجزاء منفصلة يمكن للمستثمرين التعرف علي مدي فعالية الشركة في استخدام التمويل بالملكية، لأن الأداء

الضعيف لبعض المكونات سوف ينعكس علي الرقم الكلي للعائد علي الملكيـــة. فالنتائج المرتفعة للمكونات الثلاثة تؤدي لنتائج مرتفعة والعكس بالعكس.

فيما يلي قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية وذلك عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٣٦.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٤.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٥٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٢.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٣.٠٠٠ | الموردون | ٧.٠٠٠ |
| العملاء | ٦.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٥.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٤.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ١٠.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١.٠٠٠ |
| المخزون | ١٢.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠.٠٠٠ | سندات | ١٥.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٥.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ١٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٥.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٥.٠٠٠ |
| الأصول | ١٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٠٠.٠٠٠ |

المطلوب: تحليل معدل العائد علي الملكية بطريقة **Dupont**.

الحل

- العائد علي المبيعات:

$$\text{العائد علي المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

بالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

العائد علي المبيعات = $\frac{٣٢.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠}$ ٣٢٪

- معدل دوران الأصول:

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

بالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

معدل دوران الأصول = $\frac{١٠٠.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠}$ =١ مرة

- مضاعف الملكية:

مضاعف الملكية = $\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$

بالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

مضاعف الملكية = $\frac{١٠٠.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠}$ = ٢.٨٦ مرة

- العائد علي الملكية:

العائد علي الملكية = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$

بالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

العائد علي الملكية = $\frac{٣٢.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠}$ = ٠.٩١ مرة

ويمكن تحليل معدل العائد علي الملكية كما يلي:

| تحليل Dupont للعائد علي الملكية | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| العائد علي الملكية = ٠.٩١ | | | | | |
| العائد علي المبيعات<br>٣٢٪ | × | معدل دوران الأصول<br>١ مرة | × | مضاعف الملكية<br>٢.٨٦ مرة | |
| = | | = | | = | |
| ٣٢.٠٠٠<br>١٠٠.٠٠٠ | × | ١٠٠.٠٠٠<br>١٠٠.٠٠٠ | × | ١٠٠.٠٠٠<br>٣٥.٠٠٠ | |
| مؤشر ربحية | | مؤشر نشاط | | مؤشر مديونية | |

ويُمكن ذلك التحليل من تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف في الشركة من حيث رصد مصدرها وبالتالي يسهم في بناء خطط للقضاء علي مواطن الضعف وتدعيم نقاط القوة. ولا يكون ذلك إلا من خلال مقارنة مؤشرات الشركة بمؤشرات متوسط الصناعة التي تعمل بها أو بمؤشرات الشركات المثيلة.

**ثانيًا: دورة التشغيل**

يقصد بدورة التشغيل **Operating Cycle** الفترة الزمنية من تاريخ الشراء الآجل حتى تاريخ التحصيل مرورًا بواقعتي السداد ثم البيع الآجل. ومن ذلك المفهوم يتضح أن دورة التشغيل من أربعة أنشطة رئيسية هي:

١. **نشاط الشراء:** وفيه يتم شراء البضاعة أو المواد الخام وتحويلها إلى حسابات دفع.

٢. **نشاط السداد:** وفيه يتم سداد قيمة المشتريات الآجلة للموردين عن طريق سداد حسابات الدفع.
٣. **نشاط البيع:** وفيه يتم بيع البضاعة ويؤدى ذلك إلى تحويل المخزون إلى حسابات قبض.
٤. **نشاط التحصيل:** وفيه يتم تحويل حسابات القبض إلى نقدية.

وتؤدي ممارسة هذه الأنشطة إلى تدفق الأموال من وإلى الشركة، وتتصف هذه التدفقات بعدم التزامن وعدم التأكد. ويشير عدم التزامن إلى خروج الأموال لتسديد ثمن المشتريات من المواد أو البضائع قبل أن تقوم الشركة ببيعها ودخول الأموال إلى الشركة نتيجة لذلك. أما عدم التأكد فينتج عن كون المبيعات المتوقعة والتكلفة المرتبطة بها أمور غير مؤكدة.

لهذين السببين وجد أن التشغيل الجيد يتطلب استثمارًا في الأصول المتداولة. فالاستثمار في النقدية يُمكن الشركة من دفع ما يترتب عليها من التزامات، والاستثمار في البضاعة يُمكنها من مواجهة طلبات العملاء بالشراء، أما الاستثمار في الحسابات المدينة فيُمكنها من البيع الآجل.

ويوضح الشكل التالي المفاهيم المرتبطة بدورة التشغيل.

يوضح الشكل السابق مجموعة من الأمور التالية:

- **دورة المخزون أو متوسط فترة التخزين:** هي الفترة المنقضية بين تاريخ دخول البضاعة المخزن كمشتريات وتاريخ خروجها منه كمبيعات.
- **دورة العملاء أو متوسط فترة التحصيل:** أو فترة تحويل العملاء وحسابات القبض هي الفترة المنقضية بين تاريخ البيع الآجل للبضاعة وتاريخ تحصيل قيمتها.
- **دورة الموردين أو متوسط فترة السداد:** هي فترة تأجيل المدفوعات أو هي الفترة المنقضية بين تاريخ الشراء الآجل للبضاعة وتاريخ سداد قيمة المشتريات.
- **دورة النقدية:** أو فترة تحويل النقدية هي الفترة المنقضية بين تاريخ سداد قيمة المشتريات الآجلة وتاريخ تحصيل قيمة المبيعات الآجلة.

ويعنى ذلك أن:

- دورة التشغيل = دورة المخزون + دورة العملاء
- دورة التشغيل = دورة الموردين + دورة النقدية
- دورة النقدية = دورة التشغيل – دورة الموردين

فيما يلي قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية وذلك عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٣٦.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٤.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٥٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٢.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٢ |

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٢.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٣.٠٠٠ | الموردون | ٧.٠٠٠ |
| العملاء | ٦.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٥.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٤.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ١٠.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١.٠٠٠ |
| المخزون | ١٢.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠.٠٠٠ | سندات | ١٥.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٥.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ١٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٥.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٥.٠٠٠ |
| الأصول | ١٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٠٠.٠٠٠ |

يمكن استخدام تلك القوائم في الوصول إلى:

**دورة المخزون:**

$$\text{دورة المخزون} = \frac{\text{المخزون + موردون دفعات مقدمة}}{\text{تكلفة المبيعات}} \times ٣٦٠$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{دورة المخزون} = \frac{٣.٠٠٠+١٢.٠٠٠}{٦٠.٠٠٠} \times ٣٦٠ = ٩٠ \text{ يوم}$$

**دورة العملاء:**

$$\text{دورة العملاء} = \frac{\text{العملاء + أوراق القبض}}{\text{صافي المبيعات}} \times ٣٦٠$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\textbf{دورة العملاء} = \frac{٤.٠٠٠ + ٦.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} \times ٣٦٠ = \textbf{٣٦ يوم}$$

**دورة التشغيل:**

دورة التشغيل = دورة المخزون + دورة العملاء

دورة التشغيل = ٩٠ + ٣٦ = ١٢٦ يوم

**دورة الموردين:**

$$\text{دورة الموردين} = \frac{\text{الموردون + أوراق الدفع}}{\text{تكلفة المبيعات}} \times ٣٦٠$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{دورة الموردين} = \frac{٥.٠٠٠ + ٧.٠٠٠}{٦٠.٠٠٠} \times ٣٦٠ = ٧٢ \text{ يوم}$$

**دورة النقدية:**

دورة النقدية = دورة التشغيل – دورة الموردين

عدد أيام دورة النقدية = ١٢٦– ٧٢ = ٥٤ يوم

ويتم استخدام تحليل دورة التشغيل في قياس مدى كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركة، من خلال مقارنة دورة التشغيل بالشركة وكذلك عدد أيام دورة المخزون وعدد أيام دورة العملاء وحسابات القبض وكذلك عدد أيام دورة الموردين وعدد أيام دورة النقدية بمثيلاتها بالشركات الأخرى العاملة بنفس الصناعة وكذلك بنفس المؤشرات لذات الشركة في السنوات السابقة.

فكلما طالت دورة التشغيل فإن ذلك يعنى انخفاض كفاءة إدارة رأس المال العامل، وللحكم على دورة التشغيل بأنها طويلة يجب مقارنتها بمثيلاتها بالشركات في نفس الصناعة أو بمتوسط الصناعة، ولكن وعلى الرغم من أن طول دورة التشغيل يُعد مؤشر سلبى إلى أن ذلك لا ينطبق على مكونات دورة التشغيل بنفس النسق إلا من وجهة النظر الأولى التي تنظر لدورة التشغيل على أنها مجموع عدد أيام دورة المخزون وعدد أيام دورة العملاء وحسابات القبض.

أما في حالة النظر لدورة التشغيل على أنها مجموع عدد أيام دورة الموردين وعدد أيام دورة النقدية فإنه كلما طالت فترة دورة الموردين وقصرت فترة دورة النقدية عكس ذلك كفاءة الشركة في إدارة رأس المال العامل. الأمر الذى يؤكد ضرورة تحليل دورة التشغيل لمكوناتها الفرعية للتعرف على النقاط الإيجابية وتلك السلبية في إدارة الشركة لرأس المال العامل.

**ثالثًا: قائمة التدفقات النقدية:**

قائمة التدفقات النقدية تُعرف كذلك بقائمة مصادر واستخدامات الأمـــوال وهي قائمة يتم إعدادها بغرض الإجابة عن تساؤلين هما:

- من أين حصلت الشركة على الأموال؟
- فيما استثمرت الشركة الأموال التي حصلت عليها؟

وذلك عن فترة دورية غالبًا ما تكون سنة مالية، وربما تكـــون ربـــع أو نصف سنوية.

- تحدد الإجابة عن التساؤل الأول مصادر الأموال.
- تحدد الإجابة عن التساؤل الثاني استخدامات الأموال.

ويُقصد بمصادر الأموال التدفقات النقدية الداخلة للشركة خـــلال الفتـــرة التي تُعد عنها القائمة، وتحدث التدفقات النقدية الداخلة أما نتيجة زيادة الالتزامات وحقوق الملكية حيث أن الاقتراض على سبيل المثال يؤدى لتوفير أموال كـــذلك الحال بشأن إصدار أسهم أو سندات لذا يُقال أن كل زيادة في الالتزامات وحقوق الملكية تُعد مصدر، كذلك يُعد كل نقص في الأصول مصدر لأن نقص الأصول كالمخزون على سبيل المثال أو الأصول طويلة الأجل سوف يتم عن طريق البيع مما يوفر أموال للشركة.

على الجانب الأخر، يقصد باستخدامات الأموال التدفقات النقدية الخارجة من الشركة خلال الفترة التي تُعد عنها القائمة، وتحدث التدفقات النقدية الخارجة أما نتيجة نقص الالتزامات وحقوق الملكية حيث أن سداد القروض على ســـبيل المثال يؤدى لخروج أموال من الشركة كذلك الحال بشأن ســـداد المـــوردون أو

المستحقات الأخرى لذا يُقال أن كل نقص في الالتزامات وحقوق الملكية يُعد استخدام، كذلك تُعد كل زيادة في الأصول استخدام لأن زيادة الأصول كالمخزون على سبيل المثال أو الأصول طويلة الأجل سوف يتم عن طريق الشراء مما يؤدى لخروج أموال من الشركة.

ولغرض إعداد قائمة مصادر الأموال التدفقات النقدية ينبغي حساب التغيرات التي طرأت على بنود قائمة المركز المالي خلال الفترة المالية لذا يتم الاعتماد على قائمة مركز مالي مقارنة، يلى ذلك تصنيف التغيرات التي طرأت على بنود الأصول إلى تغيرات بالنقص وتغيرات بالزيادة، وكذلك تصنيف التغيرات التي طرأت على بنود الالتزامات وحقوق الملكية إلى تغيرات بالنقص وتغيرات بالزيادة.

ثم نُعد قائمة التدفقات النقدية ونضع بنود الأصول التي تغيرت بالنقص وبنود الالتزامات وحقوق الملكية التي تغيرت بالزيادة في جانب المصادر أما بنود الأصول التي تغيرت بالزيادة وبنود الالتزامات وحقوق الملكية التي تغيرت بالنقص فتوضع في جانب الاستخدامات.

ولإيضاح تلك الخطوات سوف نقوم بإعداد قائمة التدفقات النقدية باستخدام قائمة المركز المالي المقارنة لشركة حديد الشرقية عن العامين الماليين المنتهيين. وذلك وفقًا للأساس النقدي، ثم وفقًا لأساس رأس المال العامل.

قائمة المركز المالي: شركة حديد الشرقية

عن العام المالي المنتهى في ١٢/٣١

| الأصول | ٢٠١٢ | ٢٠١١ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٢٠١٢ | ٢٠١١ |
|---|---|---|---|---|---|
| النقدية | ٢٢٠ | ٢٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٥٠٠ | ٦٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٥٠٠ | ٤٠٠ | موردون وأوراق دفع | ٨٠٠ | ٦٥٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ٦٠٠ | ٤٥٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢٥٠ | ١٥٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٨٠ | ١٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢٠٠ | ٢٥٠ |
| مخزون | ٨٠٠ | ٧٠٠ | الالتزامات المتداولة | ١٧٥٠ | ١٦٥٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ١٠٠ | ٢٥٠ | سندات | ١٠٠٠ | ١٠٠٠ |
| الأصول المتداولة | ٢٣٠٠ | ٢١٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٢٥٠ | ٧٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٤٧٠٠ | ٤٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤٠٠٠ | ٣٣٥٠ |
| مجمع الإهلاك | ١٠٠٠ | ٨٠٠ | رأس المال (الأسهم العادية) | ١٤٠٠ | ١٤٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٣٧٠٠ | ٣٢٠٠ | الاحتياطيات | ٣٥٠ | ٣٣٠ |
| | | | الأرباح المحتجزة | ٢٥٠ | ٢٢٠ |
| | | | حقوق الملكية | ٢٠٠٠ | ١٩٥٠ |
| الأصول | ٦٠٠٠ | ٥٣٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٦٠٠٠ | ٥٣٠٠ |

**الطريقة الأولي: الأساس النقدي:** يتطلب إعداد قائمة التدفقات النقدية إتباع الخطوات التالية:

حساب التغيرات التي طرأت على بنود قائمة المركز المالي لشركة حديد الشرقية عن العامين المنتهيين، مع مراعاة ما يلي:

- لا يتم حساب التغيرات لأى إجماليات مثل إلى الأصـــول المتداولـــة أو إجمالي الالتزامات المتداولة إلى أخر الإجماليات.
- تم حساب التغير في صافي الأصول طويلة الأجل لذا تم تجاهل إجمالي الأصول طويلة الأجل وكذلك مجمع الإهلاك.
- تم تجاهل البنود التي لم يطرأ عليها تغير كالسندات ورأس المال.
- تم وضع التغيرات بالنقص بين قوسين لتميزها عن التغيرات بالزيادة.

التغيرات في بنود قائمة المركز المالي

| الأصول | التغير | الالتزامات وحقوق الملكية | التغير |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٢٠ | قروض قصيرة الأجل | (١٠٠) |
| الاستثمارات المؤقتة | ١٠٠ | موردون وأوراق دفع | ١٥٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ١٥٠ | عملاء دفعات مقدمة | ١٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | (٢٠) | مصروفات مستحقة | (٥٠) |
| مخزون | ١٠٠ | قروض طويلة الأجل | ٥٥٠ |
| موردون دفعات مقدمة | (١٥٠) | الاحتياطيات | ٢٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٥٠٠ | الأرباح المحتجزة | ٣٠ |

يلي ذلك إعداد قائمة التدفقات النقدية من خلال تصنيف التغيرات التي طرأت علي بنود قائمة المركز المالي، وذلك كما يلي:

قائمة التدفقات النقدية

| الاستخدامات | التغير | المصادر | التغير |
|---|---|---|---|
| أولاً: زيادة الأصول | | أولاً: نقص الأصول | |
| النقدية | ٢٠ | موردون دفعات مقدمة | ١٥٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ١٠٠ | مصروفات مدفوعة مقدماً | ٢٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ١٥٠ | ثانيًا: زيادة الالتزامات | |
| مخزون | ١٠٠ | موردون وأوراق دفع | ١٥٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٥٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ١٠٠ |
| ثانيًا: نقص الالتزامات | | قروض طويلة الأجل | ٥٥٠ |
| قروض قصيرة الأجل | ١٠٠ | ثالثًا: زيادة حقوق الملكية | |
| مصروفات مستحقة | ٥٠ | الاحتياطيات | ٢٠ |
| ثالثًا: نقص حقوق الملكية | | الأرباح المحتجزة | ٣٠ |
| إجمالي الاستخدامات | ١٠٢٠ | إجمالي المصادر | ١٠٢٠ |

**الطريقة الثانية: أساس رأس المال العامل:**

يقصد برأس المال العامل إجمالي الأصول المتداولة، أما صافي رأس المال العامل فيمثل الفرق بين إجمالي الأصول المتداولة وإجمالي الالتزامات

المتداولة. وفي ظل إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال وفقًا لأساس رأس المال العامل يتم التركيز على التغير الحادث في إجمالي الأصول والالتزامات المتداولة دون الرجوع لبنود كل منهما، وذلك كما يلى:

١. حساب التغيرات التي طرأت على قائمة المركز المالي المقارنة لشركة حديد الشرقية كما هو موضح بالجدول التالي:

التغيرات في بنود قائمة المركز المالي

| الأصول | التغير | الالتزامات وحقوق الملكية | التغير |
|---|---|---|---|
| الأصول المتداولة | ٢٠٠ | الالتزامات المتداولة | ١٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٥٠٠ | قروض طويلة الأجل | ٥٥٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٢٠ |
| | | الاحتياطيات | ٣٠ |

٢. إعداد قائمة التدفقات النقدية لشركة حديد الشرقية وذلك بتصنيف التغيرات التي طرأت على بنود الميزانية إلى مصادر أو استخدامات حسب القواعد السابق ذكرها كما بالجدول التالي:

قائمة التدفقات النقدية

| الاستخدامات | التغير | المصادر | التغير |
|---|---|---|---|
| أولاً: زيادة الأصول | | أولاً: نقص الأصول | |
| الأصول المتداولة | ٢٠٠ | ثانيًا: زيادة الالتزامات | |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٥٠٠ | الالتزامات المتداولة | ١٠٠ |
| | | قروض طويلة الأجل | ٥٥٠ |
| ثانيًا: نقص الالتزامات | | ثالثًا: زيادة حقوق الملكية | |
| | | الاحتياطيات | ٢٠ |
| ثالثًا: نقص حقوق الملكية | | الأرباح المحتجزة | ٣٠ |
| إجمالي الاستخدامات | ٧٠٠ | إجمالي المصادر | ٧٠٠ |

## تطبيقات

**السؤال الأول:**

فيما يلي قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية وذلك عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

قائمة الدخل

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠٠.٠٠٠ |
| إيرادات أخرى | ١٢٠.٠٠٠ |
| مصروفات أخرى | ٤٠.٠٠٠ |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | ٤٨٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٤٢٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٨٤.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٣٣٦.٠٠٠ |
| عدد الأسهم العادية | ١٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.٣٦ |

قائمة المركز المالي

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤٠.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٤٠.٠٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٦٠.٠٠٠ | الموردون | ٥٠.٠٠٠ |
| العملاء | ٧٠.٠٠٠ | أوراق الدفع | ٧٠.٠٠٠ |
| أوراق القبض | ٣٠.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٢٥.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٥٠.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ١٥.٠٠٠ |
| المخزون | ٩٠.٠٠٠ | | |
| موردون دفعات مقدمة | ٦٠.٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٤٠٠.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٦٨٠.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ٨٠.٠٠٠ | سندات | ٢٠٠.٠٠٠ |
| | | أسهم ممتازة | ٢٠٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦٠٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٥٠٠.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ٢٠٠.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦٠.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٤٠.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٠٠.٠٠٠ |
| الأصول | ١.٠٠٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١.٠٠٠.٠٠٠ |

المطلوب:

١. حساب دورة العملاء.
٢. حساب دورة الموردين.
٣. حساب دورة المخزون.
٤. حساب دورة التشغيل.
٥. حساب دورة النقدية.
٦. تحليل معدل العائد علي الملكية إلي مكوناته بطريقة **Dupont**.

## السؤال الثاني:

فيما يلى قائمة المركز المالي المقارنة لشركة السويس للأسمنت عن عامين ماليين متتاليين مرتبين من الأحدث للأقدم:

**قائمة المركز المالي**

| الأصول | القيمة | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة | القيمة |
|---|---|---|---|---|---|
| النقدية | ٢٠٠ | ٢٥٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧٠٠ | ٦٠٠ |
| الاستثمارات المؤقتة | ٥٠٠ | ٤٠٠ | الموردون | ٨٠٠ | ١١٠٠ |
| العملاء | ٨٠٠ | ١٠٠٠ | أوراق الدفع | ٤٥٠ | ٣٠٠ |
| أوراق القبض | ٦٠٠ | ٥٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٧٥٠ | ٦٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢٠٠ | ١٠٠ | مصروفات مستحقة | ٣٠٠ | ٥٠٠ |
| المخزون | ١٠٠٠ | ٧٠٠ | | | |
| موردون دفعات مقدمة | ١٠٠ | ٢٥٠ | | | |
| الأصول المتداولة | ٣.٤٠٠ | ٣.٢٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٣٠٠٠ | ٣.١٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٧.٢٠٠ | ٧.٩٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠٠٠ | ٨٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ٦٠٠ | ٨٠٠ | سندات | ١٠٠٠ | ١٥٠٠ |
| | | | أسهم ممتازة | ٢٠٠٠ | ١.٥٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٦.٦٠٠ | ٧.١٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٤.٠٠٠ | ٣٨٠٠ |
| | | | الأسهم العادية | ٢.٠٠٠ | ٢.٠٠٠ |
| | | | الاحتياطيات | ٦٠٠ | ٨٠٠ |
| | | | الأرباح المحتجزة | ٤٠٠ | ٦٠٠ |
| | | | حقوق الملكية | ٣.٠٠٠ | ٣.٤٠٠ |
| الأصول | ١٠.٠٠٠ | ١٠.٣٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٠.٠٠٠ | ١٠.٣٠٠ |

المطلوب:

إعداد قائمة مصادر الأموال واستخداماتها وفقًا:

١. الأساس النقدي.
٢. أساس رأس المال العامل.
٣. التعليق علي مصادر الأموال بالشركة وكيفية استثمارها.

تسعى الشركة للحصول على الأموال بأقل تكلفة وبأفضل شروط ممكنة لا يمكن أن يُكلل بالنجاح إلا بالتنبؤ باحتياجاتها المالية المستقبلية بما يسمح لها بالتفاوض واتخاذ الترتيبات اللازمة للتعامل مع الأسواق أو المؤسسات المالية. وعلى العكس من ذلك، تواجه الشركة صعوبات مالية خطيرة عندما تفاجأ إدارة الشركة باحتياج مالي مُلح دون توقع هذا الاحتياج.

## مفهوم التخطيط المالي:

تعددت مفاهيم التخطيط في الكتابات الإدارية إلا أن تعريف عالم الإدارة الفرنسي هنري فايُل من أشهر التعريفات حيث عرف التخطيط بأنه "التنبؤ بالمستقبل والاستعداد له". من خلال هذا الإطار الفكري يمكن تعريف التخطيط المالي بأنه عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية المستقبلية اعتمادًا على المستويات المتوقعة لنشاط الشركة والاستعداد لتدبير تلك الاحتياجات من مصادرها المختلفة بأقل التكاليف وأفضل الشروط.

ولا يقصد بالتنبؤ بالمستقبل مجرد التكهن أو التخمين، ولكن يقصد به وضع تقديرات، وافتراضات وتصورات دقيقة مبنية على أسس علمية عما يتوقع حدوثه خلال فترة زمنية محددة في المستقبل، فالتنبؤ عملية فكرية، تعد أساسًا جوهريًا لعملية التخطيط. والتنبؤ السليم هو ذلك التنبؤ المبنى على أسس علمية، والتنبؤ السليم يسهم في تحديد وإنجاز الأهداف المالية، وبالتالي فإن نجاح عملية التخطيط المالي يتوقف على مدى دقة التنبؤات والتقديرات عن الاحتياجات المالية المستقبلية.

وفي هذا الصدد يقوم المدير المالي بتقدير الاحتياجات المالية المستقبلية وذلك باستخدام العديد من الأدوات المالية مثل تحليل التعادل والموازنة النقدية،

أسلوب النسبة الثابتة، أسلوب النسبة المئوية من المبيعات، الرفع المالي والرفع التشغيلي والرفع الكلي.

كما يتم الاستعداد للمستقبل بتحديد الموارد المالية اللازمة لإنجاز أهداف الشركة، وكذلك تحديد السياسات والإجراءات والقواعد اللازمة لتحقيق تلك الأهداف، وينبغي أن تتسم أهداف الشركة بالواقعية بمعنى إمكانية تنفيذها في ضوء الموارد والإمكانيات المتوفرة أو التي يمكن للمنظمة توفيرها خلال فترة الخطة.

وفي هذا الصدد يقوم المدير المالي باتخاذ التدابير للحصول على الموارد المالية اللازمة، وذلك بتحديد المدى الزمنى للاحتياج المالي هل هو احتياج مالي قصير الأجل أم احتياج مالي طويل الأجل؟ وذلك لتحديد المصدر التمويلي المناسب، ثم يجرى الترتيبات اللازمة بالحصول على قرض مصرفي قصير الأجل أو طويل الأجل أو يتخذ الإجراءات اللازمة لإصدار أسهم أو سندات، وذلك بالطبع بعد تحديد التمويل الذاتي الذى يمكن للشركة الحصول عليه عن طريق الأرباح المحتجزة والمعروف بالتمويل الداخلي، أو التمويل التلقائي الذى تحصل عليه الشركة بمناسبة عملياتها المختلفة.

**أهمية التخطيط المالي:**

أصبح التخطيط المالي أحد ضرورات العصر الحديث، فالتخطيط المالي هو البديل العلمي للتصرفات العشوائية تلجأ إليه الشركات وتطبقه على اختلاف أنشطتها، سواء كانت منظمات صناعية أو تجارية أو خدمية، هادفة للربح أو غير هادفة للربح وذلك للحصول على الأموال من المصادر المناسبة وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة.

ويحظى التخطيط المالي بأهمية كبرى بالنسبة لسائر أنواع التخطيط الأخرى بالمنظمة مثل التخطيط الإنتاجي أو التخطيط التسويقي، أو التخطيط للموارد البشرية أو التخطيط للاحتياجات من المواد، فالتخطيط المالي وثيق الصلة بأنواع التخطيط الأخرى فهو الذى يترجم الأنشطة إلى أرقام مالية تعبر عنها. ولذا فإن التخطيط المالي يتأثر بأنواع التخطيط الأخرى بالشركة ويؤثر فيها.

التخطيط المالي وثيق الصلة بالتخطيط على مستوى الشركة، فالتخطيط يحدد أهداف الشركة ولإنجاز تلك الأهداف لابد من القيام بأنشطة والقيام بأنشطة يحتاج توافر موارد، وتوافر الموارد يحتاج إلى تدبير أموال لذا فإن التخطيط المالي يقوم بدور هام في وداعم للتخطيط على مستوى الشركة، ويسهم بقوة في تحقيق أهداف إدارات وأقسام الشركة وبالتالي في تحقيق أهداف الشركة.

ويفيد التخطيط المالي في توفير الوقت والجهد والمال، حيث أن التخطيط المالي يؤدى إلى الحصول على الموارد المالية بأفضل شروط واستخدام الموارد المالية الاستخدام الأمثل. وذلك على عكس الأعمال الارتجالية أو غير المخططة التي تهدر الكثير من الموارد أو على الأقل لا تستغلها الاستغلال الأمثل. ويعد الاستغلال الأمثل للموارد المالية ضرورة في ظل محدودية تلك الموارد.

كما يسهم التخطيط المالي في التعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية ويتيح فرصة التعرف على ما سيكون عليه مركز الشركة المالي وربحيتها واتخاذ الإجراءات التصحيحية إذا احتاج الأمر إلى ذلك. فعندما يتم الكشف عن حاجة للنقدية في أحد الأشهر المقبلة يمكن للمدير المالي أن يفكر في عدة من بدائل للتمويل وأن يختار أنسبها وبالتالي يمكن الحصول على الأموال بأفضل الشروط.

## أنواع التخطيط المالي:

ينقسم التخطيط المالي حسب المدى الزمنى إلى تخطيط مالي طويل الأجل وتخطيط مالي قصير الأجل. وفيما يلى نتناول هذين النوعين بشيء من التفصيل.

### ١. التخطيط المالي طويل الأجل:

يمتد النطاق الزمنى للتخطيط المالي طويل الأجل من سنتين ويصل إلى عشر سنوات، وتؤثر خصائص نشاط الشركة في طول المدة التي يغطيها التخطيط المالي طويل الأجل، فكلما اتسم نشاط الشركة بالاستقرار كلما أمكن إعداد خطط مالية طويلة الأجل تغطى فترات زمنية أطول. أما إذا اتسم نشاط الشرطة بالتقلب والموسمية كلما قصرت الفترة الزمنية التي تغطيها الخطط المالية طويلة الأجل.

ويعد التخطيط المالي طويل الأجل أحد الدعامات الهامة لبقاء الشركة واستمرارها في الأجل الطويل. فهو الإطار الذى توضع من خلاله الخطط المالية قصيرة الأجل والسياسات المالية مثل سياسة الاقتراض، سياسة التمويل الذاتي، وسياسة توزيع الأرباح، وسياسة الائتمان وسياسة التحصيل إلى غير ذلك من السياسات المالية.

وينصب محور اهتمام التخطيط المالي طويل الأجل على العديد من الموضوعات ذات الأهمية الخاصة للشركة مثل تحديد المصادر الرئيسية للحصول على الأموال، البدائل الرئيسية لتمويل الخطط الاستثمارية تمويل أبحاث تطوير المنتجات، سداد القروض طويلة الأجل، سداد السندات واستهلاكها، إمكانية الاندماج مع شركات أخرى.

## ٢. التخطيط المالي قصير الأجل:

يمتد النطاق الزمنى للتخطيط المالي قصر الأجل إلى فترة ربما تصل إلى سنتين، ويستند التخطيط المالي قصير الأجل على أدوات مالية مثل الموازنة النقدية وقائمة المركز المالي المتوقعة وقائمة الدخل المتوقعة. ويبدأ التخطيط المالي قصير الأجل بالتنبؤ بالمبيعات المتوقعة والذى يُعد الأساس المُستخدم في التنبؤ بالعديد من الأدوات المالية.

ويعد التخطيط المالي قصير الأجل أحد الدعامات الهامة لنجاح التخطيط المالي طويل الأجل. فهو الإطار الذى توضع من خلاله الخطط المالية قصيرة الأجل، كما أنه الإطار التنفيذي للسياسات المالية الموضوعة في إطار التخطيط طويل الأجل. وينصب محور اهتمام التخطيط قصير الأجل على العديد من الموضوعات ذات الأهمية للشركة مثل تحديد مصادر الحصول على الأموال في الأجل القصير، البدائل الرئيسية لاستثمار الفوائض النقدية في الأجل القصير، سداد فوائد وأقساط القروض، إدارة الاستثمارات المؤقتة.

وسوف نتعرض في المتبقي من هذا الفصل إلي نموذجين من نماذج التخطيط هما تحليل التعادل كنموذج لتخطيط الربح والموازنة النقدية كنموذج لتخطيط النقدية.

### أولا: تحليل التعادل:

يمكن لإدارة الشركة تخطيط الربح بالاعتماد على تحليل التعادل والذى يقوم على فلسفة أنه عندما تتساوى التكاليف الكلية للشركة مع إيراداتها فإن الشركة لا تحقق أرباح أو خسائر، ويسمى حجم المبيعات الذى تتساوى عنده

أرباح الشركة الكلية مع إيراداتها الكلية حجم مبيعات التعادل، ويمكن استنتاج حجم مبيعات التعادل وقيمة مبيعات التعادل من خلال المثال التالي:

## مثال

تبلغ التكاليف الثابتة لشركة الشرقية للأسمنت ١.٠٠٠.٠٠٠ ريال، والتكلفة المتغيرة للطن ١٥٠ ريال، وسعر بيع الطن ٤٠٠ ريال، فإنه يمكننا الاستفادة من المعلومات السابقة في حساب كمية التعادل، وذلك بافتراض مستويات مختلفة من المبيعات تتراوح بين ١.٠٠٠ طن و٦٠٠٠ طن أسمنت كما هو مبين في الجدول التالي:

**تحليل التعادل**

| كمية المبيعات | التكاليف الثابتة | التكاليف المتغيرة | التكاليف الكلية | الإيرادات الكلية | الربح (الخسارة) |
|---|---|---|---|---|---|
| ١.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ١٥٠.٠٠٠ | ١.١٥٠.٠٠٠ | ٤٠٠.٠٠٠ | (٧٥٠.٠٠٠) |
| ٢.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ٣٠٠.٠٠٠ | ١.٣٠٠.٠٠٠ | ٨٠٠.٠٠٠ | (٥٠٠.٠٠٠) |
| ٣.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ٤٥٠.٠٠٠ | ١.٤٥٠.٠٠٠ | ١.٢٠٠.٠٠٠ | (٢٥٠.٠٠٠) |
| ٤.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ٦٠٠.٠٠٠ | ١.٦٠٠.٠٠٠ | ١.٦٠٠.٠٠٠ | صفر |
| ٥.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ٧٥٠.٠٠٠ | ١.٧٥٠.٠٠٠ | ٢.٠٠٠.٠٠٠ | ٢٥٠.٠٠٠ |
| ٦.٠٠٠ | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ٩٠٠.٠٠٠ | ١.٩٠٠.٠٠٠ | ٢.٤٠٠.٠٠٠ | ٥٠٠.٠٠٠ |

من خلال المثال يتضح أن فلسفة تحليل التعادل يُمكن إيضاحها كما يلى:

**الإيرادات الكلية = التكاليف الكلية**

**كمية المبيعات × سعر بيع الوحدة = التكاليف الثابتة + التكاليف المتغيرة**

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

**(كمية المبيعات × سعر بيع الوحدة) – (التكلفة المتغيرة للوحدة × كمية المبيعات) = التكاليف الثابتة**

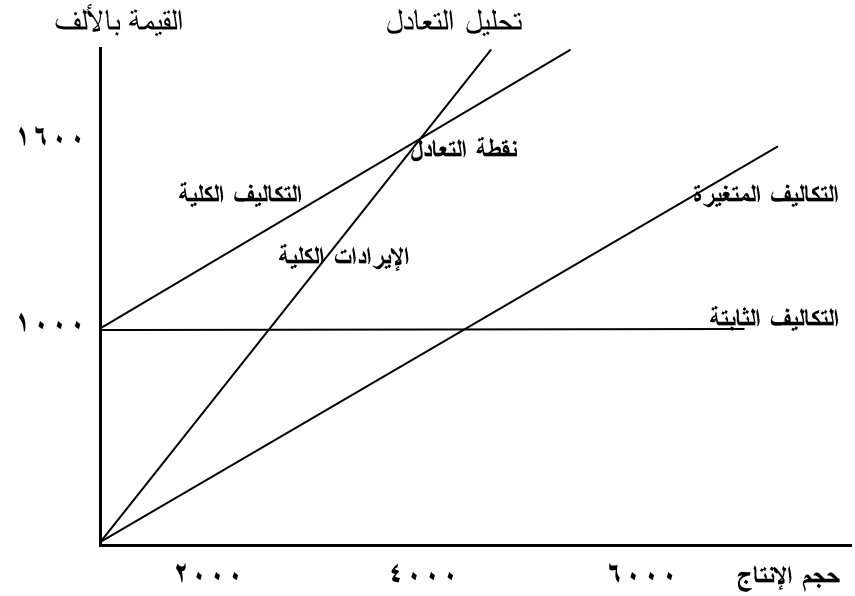
**كمية المبيعات × (سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة) = التكاليف الثابتة**

**كمية المبيعات التعادل = التكاليف الثابتة ÷ (سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة)**

أي أن

$$\text{كمية المبيعات التعادل} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

يتضح من الجدول السابق أن التكاليف الكلية للشركة تساوت مع إيراداتها الكلية وذلك عند كمية مبيعات ٤.٠٠٠ وحدة، وعند هذا المستوى لم تحقق الشركة أية أرباح أو خسائر، كما يلحظ أن الشركة قبل الوصول لكمية مبيعات التعادل تحقق خسائر وبعدها بدأت في تحقيق أرباح. ويمكن التوصل لنفس النتائج عن طريق تمثيل البيانات الواردة بالجدول السابق بيانيًا كما هو موضح بالشكل التالي.




ويمكن التوصل لذات النتائج بالطريقة الرياضية وهى الطريقة الأكثر شيوعًا وفيها نحتاج فقط لرقم التكاليف الثابتة لشركة الشرقية للأسمنت ١.٠٠٠.٠٠٠ ريال، والتكلفة المتغيرة للطن ١٥٠ ريال، وسعر بيع الطن ٤٠٠ ريال، ومن تلك المعلومات يمكن حساب كمية مبيعات التعادل وذلك كما يلى:

$$\text{كمية مبيعات التعادل} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{كمية المبيعات التعادل} = \frac{١.٠٠٠.٠٠٠}{٤٠٠ - ١٥٠} = ٤.٠٠٠ \text{ طن}$$

ويمكن حساب قيمة مبيعات التعادل وذلك كما يلي:

قيمة مبيعات التعادل = كمية مبيعات التعادل × سعر بيع الوحدة

قيمة مبيعات التعادل = ٤.٠٠٠ × ٤٠٠ = ١.٦٠٠.٠٠٠ ريال

ويمكن حساب قيمة مبيعات التعادل باستخدام مفهوم نسبة هامش المساهمة، ويقصد بنسبة هامش المساهمة نسبة مساهمة الوحدة من المنتج في تغطية التكاليف الثابتة، وتحسب نسبة هامش المساهمة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة هامش المساهمة} = \frac{\text{سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة}}{\text{سعر بيع الوحدة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{نسبة هامش المساهمة} = \frac{٤٠٠ - ١٥٠}{٤٠٠} = ٠.٦٢٥$$

وتُحسب قيمة التعادل بالمعادلة التالية:

$$\text{قيمة مبيعات التعادل} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{نسبة هامش المساهمة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{قيمة مبيعات التعادل} = \frac{١.٠٠٠.٠٠٠}{٠.٦٢٥} = ١.٦٠٠.٠٠٠ \text{ ريال}$$

حتى الآن تم استخدام فلسفة تحليل التعادل في تحديد حجم وقيمة مبيعات التعادل، ويمكن استخدام فلسفة تحليل التعادل في تحديد حجم وقيمة المبيعات التي تحقق رقم الربح المستهدف فإذا كانت إدارة الشركة تستهدف تحقيق ربح ٢.٠٠٠.٠٠٠ ريال، فإن كمية المبيعات المستهدفة يمكن حسابها كما يلى:

$$\text{كمية المبيعات المستهدفة} = \frac{\text{التكاليف الثابتة + الربح المتوقع}}{\text{سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{كمية المبيعات المستهدفة} = \frac{٢.٠٠٠.٠٠٠ + ١.٠٠٠.٠٠٠}{١٥٠-٤٠٠} = ١٢.٠٠٠ \text{ طن}$$

ويمكن كذلك استخدام فلسفة تحليل التعادل في تحديد رقم الربح المتوقع عند حجم مبيعات معين، فإذا كانت المبيعات المستهدفة في عام ٢٠١١ هي ١٠.٠٠٠ طن من الأسمنت، فإن رقم الربح المتوقع يمكن حسابه كما يلى:

$$\text{الربح المتوقع} = \frac{\text{كمية المبيعات} \times (\text{السعر – التكلفة المتغيرة})}{\text{التكاليف الثابتة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{الربح المتوقع} = \frac{١٠.٠٠٠ \times (١٥٠ -٤٠٠)}{١.٠٠٠.٠٠٠} = ١.٥٠٠.٠٠٠ \text{ ريال}$$

**تحليل التعادل النقدي:**

يمكن لإدارة الشركة تخطيط الربح بالاعتماد على تحليل التعادل النقدي والذى يعتمد على التدفقات النقدية في حين يعتمد تحليل التعادل على التدفقات المحاسبية، والفارق بين التدفقات النقدية والتدفقات المحاسبية وجود بعض

المصروفات غير النقدية كالإهلاك وعليه يشمل رقم التكاليف الثابتة قيمة الإهلاك الذى يرى المدير المالي استبعاده من تلك التكاليف لكونه مصروف محسوب وليس مدفوع فلا ينتج عنه تدفق نقدى، ويمكن حساب كمية مبيعات التعادل النقدي بالمعادلة التالية:

$$\text{كمية مبيعات التعادل النقدي} = \frac{\text{التكاليف الثابتة – الإهلاك}}{\text{سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة}}$$

وبالرجوع لرقم التكاليف الثابتة لشركة الشرقية للأسمنت ١.٠٠٠.٠٠٠ ريال، والتكلفة المتغيرة للطن ١٥٠ ريال، وسعر بيع الطن ٤٠٠ ريال، وإذا علمنا أن رقم الإهلاك ٢٥٠.٠٠٠ ريال فمن تلك المعلومات يمكننا حساب كمية مبيعات التعادل النقدي وذلك كما يلى:

$$\text{كمية مبيعات التعادل النقدي} = \frac{١.٠٠٠.٠٠٠ - ٢٥٠.٠٠٠}{٤٠٠ - ١٥٠} = ٣.٠٠٠ \text{ طن}$$

**حدود استخدام تحليل التعادل:**

تعتمد فعالية تحليل التعادل كأداة لتخطيط الربحية على عدة افتراضات نوردها فيما يلي ( مطاوع ، ٢٠٠٨):

١. إمكانية تقسيم التكاليف الكلية إلى تكاليف ثابتة لا تتغير بتغير حجم الإنتاج وتكاليف متغيرة وهى تلك التكاليف التي تتغير بتغير حجم الإنتاج.
٢. ثبات المزيج الإنتاجي والمزيج البيعي لمجموعة السلع التي تقوم الشركة بإنتاجها وبيعها.

٣. ثبات أسعار البيع وأسعار عوامل الإنتاج المختلفة كـالأجور والمـواد الخام.
٤. عدم وجود أي تغير في مخزون أخر المدة عن ما كان عليـه مخـزون أول المدة.
٥. عدم وجود أي تغير في الكفاءة الإنتاجية للشركة.

## ثانيًا: الموازنة النقدية:

تُعتبر الموازنة النقدية من أهم أدوات التخطيط المالي قصـير الأجـل. وتُعرف الموازنة النقدية بأنها قائمة تعتمد على تقدير التدفقات النقدية المتوقعـة الداخلة والخارجة للشركة في تخطيط النقدية. وتُعد الموازنة النقدية عن فترة أقل من سنة مالية عادة عدة شهور. وتسهم الميزانية النقدية في تحقيق عدة أهـداف أهمها:

١. التعرف على مقدار احتياجات الشركة النقدية وتوقيتاتها.
٢. التعرف على مقدار الفوائض النقدية وتوقيتاتها.
٣. دعم قرارات إدارة الشركة بشأن مصادر تدبير احتياجاتها من النقديـة. دعم قرارات إدارة الشركة بشأن استثماراتها المؤقتـة حيـث تسـتثمر الشركة الفوائض النقدية في أوراق مالية علي سبيل المثال بغرض تحقق عائد مناسب علي تلك الفوائض من النقدية.
٤. دعم قرارات إدارة الشركة بشأن الاستفادة من الخصم النقدي.
٥. دعم قرارات إدارة الشركة بشأن توزيع أرباح على المساهمين.

### مراحل إعداد الموازنة النقدية:

يتم إعداد الموازنة النقدية من خلال ثلاثة مراحل هي:

**المرحلة الأولي:** مرحلة إعداد جدول المتحصلات المتوقعة وجدول المتحصلات المتوقعة وسيلة لتقدير المتحصلات المتوقعة من المبيعات والتي تعتمد على سياسة الشركة فيما يتعلق بتحصيل قيمة مبيعاتها من البضاعة بالإضافة إلى أي مبيعات متوقعة من الأصول خلال فترة إعداد الموازنة النقدية.

**المرحلة الثانية:** مرحلة إعداد جدول المدفوعات المتوقعة وجدول المدفوعات المتوقعة هو وسيلة لتقدير مدفوعات الشركة المتوقعة الناتجة عن مشتريات الشركة من البضاعة والتي تعتمد على سياسة الشراء لدي الشركة أو سياسات التحصيل لدى موردي الشركة وكذلك أي مدفوعات متوقعة نتيجة شراء أصول أو نتيجة التزامات تنشأ علي الشركة خلال فترة إعداد الموازنة النقدية.

**المرحلة الثالثة:** مرحلة إعداد الموازنة النقدية ويعتمد إعداد الموازنة النقدية علي تطبيق القواعد التالية:

- صافي النقدية = المتحصلات المتوقعة – المدفوعات المتوقعة.
- رصيد النقدية أول الشهر = رصيد النقدية أخر الشهر السابق.
- رصيد النقدية أخر الشهر = صافي النقدية + رصيد النقدية أول الشهر.
- الحد الأدنى من النقدية يحدد بناء علي سياسة الشركة.
- الفائض [العجز] = رصيد النقدية أخر الشهر – الحد الأدنى من النقدية.

ويمكن إيضاح خطوات إعداد الموازنة النقدية من خلال التطبيق على بيانات شركة النيل للأدوية والتي ترغب إدارتها في إعداد الموازنة النقدية عن الفترة من يناير حتى أبريل العام القادم وحتى يتسنى لنا القيام بذلك. وفرت لنا إدارة الشركة البيانات التالية:

١. بلغت مبيعات شهري نوفمبر وديسمبر من العام الحالي ما قيمته ١٦٠.٠٠٠ ريال و٢٠٠.٠٠٠ ريال على التوالي.

٢. قُدرت المبيعات المتوقعة للأربع شهور الأولى من العام القادم بما يلـــى: ٢٠٠.٠٠٠ و١٦٠.٠٠٠ و٢٤٠.٠٠٠ و٢٠٠.٠٠٠ ريال على التوالي.
٣. تتبع إدارة الشركة سياسة البيع الآجل بنسبة ٥٠٪ يـــتم تحصـــيل ٢٥٪ مـــن قيمـــة المبيعات في الشهر التالي لشهر البيع والمتبقي في الشهر الذى يليه.
٤. تبلغ المشتريات المتوقعة خلال فترة إعداد الموازنة المتوقعة ما قيمتـــه ١٠٠.٠٠٠ و١٥٠.٠٠٠ و١٨٠.٠٠٠ و١٤٠.٠٠٠ ريال على التوالي وتقوم الشركة بسداد ٥٠٪ منها نقدًا والمتبقي في الشهر التالي لشهر الشراء.
٥. بلغت مشتريات شهر ديسمبر من العام المنتهي ما قيمته ٢٠٠.٠٠٠ ريال.
٦. تخطط إدارة الشركة لبيع أثاث قديم في شهر فبراير بمبلغ ٣٠.٠٠٠ ريال.
٧. تبلغ الأجور ٥٠.٠٠٠ ريال شهريًا.
٨. المصروفات الأخرى تمثل ١٠٪ من قيمة المبيعات الشهرية.
٩. تخطط إدارة الشركة لشراء آلة جديدة في شهر مارس بمبلغ ١٠٠.٠٠٠ ريال.
١٠. تتوقع إدارة الشركة دفع ضرائب مقدارها ١٠.٠٠٠ ريال في شهر أبريل.
١١. تتوقع إدارة الشركة بيع آلة قديمة بمبلغ ٥٠.٠٠٠ ريال في شهر فبراير.
١٢. يبلغ رصيد النقدية في نهاية ديسمبر من العام المنتهي ٨٠.٠٠٠ ريال.
١٣. الحد الأدنى الواجب الاحتفاظ به من النقدية ٢٠.٠٠٠ ريال.

في ضوء البيانات السابقة يمكن إعداد الموازنة النقدية وذلك كما يلى:

**المرحلة الأولي: إعداد جدول المتحصلات المتوقعة:**

| المتحصلات المتوقعة | نوفمبر | ديسمبر | يناير | فبراير | مارس | أبريل |
|---|---|---|---|---|---|---|
| المبيعات | ١٦٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ | ١٦٠.٠٠٠ | ٢٤٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ |
| ٥٠٪ من المبيعات نقدًا | | | ١٠٠.٠٠٠ | ٨٠.٠٠٠ | ١٢٠.٠٠٠ | ١٠٠.٠٠٠ |
| ٢٥٪ من مبيعات الشهر السابق | | | ٥٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٤٠.٠٠٠ | ٦٠.٠٠٠ |
| ٢٥٪ من مبيعات الشهر قبل السابق | | | ٤٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٤٠.٠٠٠ |
| بيع أثاث | | | -- | ٣٠.٠٠٠ | -- | -- |
| بيع آلة قديمة | | | -- | ٥٠.٠٠٠ | -- | -- |
| جملة المتحصلات المتوقعة | | | ١٩٠.٠٠٠ | ٢٦٠.٠٠٠ | ٢١٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ |

**المرحلة الثانية: إعداد جدول المدفوعات المتوقعة:**

| المدفوعات المتوقعة | ديسمبر | يناير | فبراير | مارس | أبريل |
|---|---|---|---|---|---|
| المشتريات | ٢٠٠.٠٠٠ | ١٠٠.٠٠٠ | ١٥٠.٠٠٠ | ١٨٠.٠٠٠ | ١٤٠.٠٠٠ |
| ٥٠٪ من المشتريات نقدًا | | ٥٠.٠٠٠ | ٧٥.٠٠٠ | ٩٠.٠٠٠ | ٧٠.٠٠٠ |
| ٥٠٪ من مشتريات الشهر السابق | | ١٠٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٧٥.٠٠٠ | ٩٠.٠٠٠ |
| الأجور الشهرية | | ٥٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ |
| المصروفات الأخرى | | ٢٠.٠٠٠ | ١٦.٠٠٠ | ٢٤.٠٠٠ | ٢٠.٠٠٠ |
| مدفوعات ضرائب | | -- | -- | -- | ١٠.٠٠٠ |
| شراء آلة | | -- | -- | ١٠٠.٠٠٠ | -- |
| جملة المدفوعات | | ٢٢٠.٠٠٠ | ١٩١.٠٠٠ | ٣٣٩.٠٠٠ | ٢٤٠.٠٠٠ |

**المرحلة الثالثة: إعداد الموازنة النقدية:**

| بيان | يناير | فبراير | مارس | أبريل |
|---|---|---|---|---|
| جملة المتحصلات | ١٩٠.٠٠٠ | ٢٦٠.٠٠٠ | ٢١٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ |
| جملة المدفوعات | ٢٢٠.٠٠٠ | ١٩١.٠٠٠ | ٣٣٩.٠٠٠ | ٢٤٠.٠٠٠ |
| صافي النقدية | (٣٠.٠٠٠) | ٦٩.٠٠٠ | (١٢٩.٠٠٠) | (٤٠.٠٠٠) |
| رصيد النقدية أول الشهر | ٨٠.٠٠٠ | ٥٠.٠٠٠ | ١١٩.٠٠٠ | (١٠.٠٠٠) |
| رصيد النقدية أخر الشهر | ٥٠.٠٠٠ | ١١٩.٠٠٠ | (١٠.٠٠٠) | (٥٠.٠٠٠) |
| الحد الأدنى من النقدية | ٢٠.٠٠٠ | ٢٠.٠٠٠ | ٢٠.٠٠٠ | ٢٠.٠٠٠ |
| الفائض (العجز) | ٣٠.٠٠٠ | ٩٩.٠٠٠ | (٣٠.٠٠٠) | (٧٠.٠٠٠) |

هناك شهور بها فائض وهي يناير وفبراير ومقدار هذا الفائض على التوالي هو ٣٠.٠٠٠ ريال و٩٩.٠٠٠ ريال. وهو يوجب على إدارة الشركة ضرورة استثمار هذه المبالغ في استثمارات مؤقتة تُدر عائد على سبيل المثال شراء أوراق مالية من بورصة الأوراق المالية. كما أن هناك شهور بها عجز وهي مارس وأبريل ومقدار هذا العجز على التوالي هو ٣٠.٠٠٠ ريال و٧٠.٠٠٠ ريال. وهو يُوجب على إدارة الشركة ضرورة البحث عن مصادر تمويل قصيرة الأجل لسد ذلك العجز مثل القروض المصرفية قصيرة الأجل أو تغيير سياسة الائتمان أو سياسة التحصيل بما يزيد من قدر التمويل التلقائي.

## تطبيقات

**السؤال الأول:** تبلغ التكاليف الثابتة لشركة الوادي للمنتجات الزراعية ١٢٠.٠٠٠ ريال، وسعر بيع الوحدة ٣٠ ريال، التكلفة المتغيرة للوحدة ٢٠ ريال، ورقم الإهلاك ٢٠.٠٠٠ ريال.

**المطلوب:**

١. حجم مبيعات وإنتاج التعادل.
٢. قيمة مبيعات وإنتاج التعادل.
٣. حجم المبيعات الذى يحقق ربح قدره ٣٠.٠٠٠ ريال.
٤. كمية التعادل النقدي.

**السؤال الثاني:** أكمل الفراغات بالجدول التالي محددًا كمية وقيمة مبيعات التعادل.

| كمية المبيعات | التكاليف الثابتة | التكاليف المتغيرة | التكاليف الكلية | الإيرادات الكلية | الربح أو (الخسارة) |
|---|---|---|---|---|---|
| ١٠٠٠ | ٤٠.٠٠٠ | | | ٤٠.٠٠٠ | |
| ٢٠٠٠ | | | | | |
| ٣٠٠٠ | | | | | |
| ٤٠٠٠ | | ٨٠.٠٠٠ | | | |
| ٥٠٠٠ | | | | | |
| ٦٠٠٠ | | | | | |

**السؤال الثالث:** أكمل الموازنة النقدية التالية:

| بيان | يناير | فبراير | مارس | أبريل |
|---|---|---|---|---|
| جملة المتحصلات | ١٢٠.٠٠٠ | ١٠٠.٠٠٠ | | |
| جملة المدفوعات | | | ٨٠.٠٠٠ | ١١٠.٠٠٠ |
| صافي النقدية | ٤٠.٠٠٠ | (١٠.٠٠٠) | ٢٠.٠٠٠ | (٣٠.٠٠٠) |
| رصيد النقدية أول الشهر | ٨.٠٠٠ | | | |
| رصيد النقدية أخر الشهر | | | | |
| الحد الأدنى من النقدية | | ١٠.٠٠٠ | | |
| الفائض (العجز) | | | | |

تقدير احتياجات الشركة من الأموال هو أحد أهم الأهداف التي تسعى إليها الإدارة المالية. وتقوم أساليب تقدير الاحتياجات التمويلية على فلسفة مغزاها وجود علاقة مباشرة بين رقم المبيعات وكل من:

- إيراد المبيعات.
- التكاليف المتغيرة.
- التكاليف الثابتة (حسب مستوى التشغيل).
- جميع بنود الأصول المتداولة.
- جميع بنود الالتزامات المتداولة ما عدا القروض قصيرة الأجل.
- الأصول طويلة الأجل (حسب مستوى التشغيل).

حيث يؤدي تغير المبيعات إلى تغير صافي المبيعات فبفرض ثبات سعر بيع الوحدة من المنتج فإن كل زيادة في المبيعات تؤدي إلي زيادة إيراد المبيعات وبنفس النسبة.

كما أن تغير المبيعات يؤدى إلى زيادة رقم التكاليف. ولكن التكاليف تنقسم إلى تكاليف متغيرة وتكاليف ثابتة. بالنسبة للتكاليف المتغيرة وهي تلك التكاليف التي تتغير بتغير حجم الإنتاج ونصيب الوحدة منها ثابت، فإن كل زيادة في المبيعات سوف تؤدى إلى زيادة في إجمالي التكاليف المتغيرة وبنفس النسبة، وذلك بفرض ثبات أسعار مدخلات العملية الانتاجية.

أما الأصول طويلة الأجل والتكاليف الثابتة فيعتمد تغيرها بنودهما على مستوى التشغيل بالشركة. وهنا نفرق بين ثلاث حالات:

**الحالة الأولى:** شركة تعمل عند مستوى دون مستوى الطاقة القصوى وتستوعب طاقتها نسبة التغير في المبيعات بالزيادة، في تلك العملية لا تتطلب زيادة المبيعات زيادة الأصول طويلة الأجل وبالتالي فإن زيادة رقم المبيعات لن يؤدى إلى زيادة رقم التكاليف الثابتة.

**الحالة الثانية:** شركة تعمل عند مستوى دون مستوى الطاقة القصوى ولا تستوعب طاقتها الزيادة في المبيعات. في تلك الحالة تتطلب زيادة رقم المبيعات زيادة الأصول طويلة الأجل بمقدار يغطى الزيادة في المبيعات ويؤدى ذلك إلى زيادة رقم التكاليف الثابتة بنسبة بمقدار يحدده الفنيون ومحاسبي التكاليف.

**الحالة الثالثة:** شركة تعمل عند مستوى الطاقة القصوى. وبالتالي فإن كل زيادة في رقم المبيعات سوف تتطلب زيادة في التكاليف الثابتة بنفس نسبة الزيادة في المبيعات أو بمقدار يحدده الفنيون أو محاسبي التكاليف.

وعن بنود قائمة الدخل الأخرى كالفوائد والضرائب. تعتمد الفوائد على مقدار القروض وسعر الفائدة. وتعتمد الضرائب على مقدار الدخل قبل الضرائب وسعر الضريبة. فهي بنود لا ترتبط بعلاقة مباشرة مع المبيعات.

وتتغير الأصول المتداولة بتغير رقم المبيعات؛ فجميع بنود الأصول المتداولة كالنقدية وحسابات العملاء وحسابات القبض والمخزون تتغير مباشرة بتغير المبيعات وبنفس نسبة التغير فيها.

أما الالتزامات المتداولة فتتغير جميع بنودها بالتغير في المبيعات ما عدا القروض قصيرة الأجل. فبنود الموردين وأوراق الدفع والمصروفات المستحقة على سبيل المثال تتغير بتغير رقم المبيعات أما بند القروض قصيرة الأجل فيعتمد على سياسة الشركة وقرارات الإدارة بشأن تدبير احتياجاتها التمويلية قصيرة الأجل.

بالنسبة لبنود الالتزامات طويلة الأجل كالسندات والقروض طويلة الأجل فتغيير تلك البنود يعتمد على سياسات الشركة بشأن سد احتياجاتها التمويلية من المصادر الخارجية. كما يعتمد على ظروف سوق الأوراق المالية والسوق المصرفي وكذلك على التكاليف التي تتحملها الشركة في سبيل الحصول على احتياجاتها التمويلية.

وبالنسبة لحقوق الملكية والتي تتكون من رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة فتتغير بناء على سياسات الشركة. فرقم الأرباح المحتجزة علي سبيل المثال يعتمد على رقم صافي الربح وسياسة الشركة بشأن توزيع الأرباح. كما يعتمد رقم الأسهم على سياسة الشركة بشأن تمويل احتياجاتها التمويلية طويلة الأجل عن طريق إصدار أسهم جديدة.

ويمكن تقدير الاحتياجات التمويلية بأحد أسلوبين هما:

(١) أسلوب النسبة المئوية من المبيعات.
(٢) أسلوب النسبة الثابتة.

وفيما يلى نتناول بالشرح هذين الأسلوبين.

**أولا: أسلوب النسبة المئوية من المبيعات:** فيما يلى قائمة الدخل وقائمة المركز المالي للشركة الأهلية للغاز عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

**قائمة الدخل**

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠.٠٠٠ |
| إجمالي التكلفة | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٣٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٦.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٢٤.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٢.٤ |

**قائمة المركز المالي**

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| العملاء و أوراق القبض | ٦.٠٠٠ | الموردون وأوراق الدفع | ٨.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢.٥٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٤.٠٠٠ |
| المخزون | ٨.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢.٠٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٥٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٢٤.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢١.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٤٨.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ٨.٠٠٠ | سندات | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ١٧.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ١٦.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٤.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٢٦.٠٠٠ |
| الأصول | ٦٤.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٦٤.٠٠٠ |

فإذا علمت أن:

- الشركة تعمل عند مستوى الطاقة القصوى.
- التكاليف الثابتة سوف تزيد بمقدار ٤.٠٠٠ ريال.
- إدارة الشركة تتوقع زيادة المبيعات في العام القادم بنسبة ٢٠٪.
- تتبني إدارة الشركة سياسة توزيع ٨٠٪ من صافي الربح.

في ضوء تلك البيانات يمكن استخدام أسلوب النسبة المئوية من المبيعات في:

١. إعداد قائمة الدخل المتوقعة.
٢. التنبؤ بالاحتياجات التمويلية.
٣. إعداد قائمة المركز المالي المتوقعة.

**قائمة الدخل المتوقعة**

| بيان | القيمة في العام المنتهي | القيمة المتوقعة في العام القادم |
|---|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ | ١٢٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠.٠٠٠ | ٤٨.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠.٠٠٠ | ٢٤.٠٠٠ |
| إجمالي التكلفة | ٦٠.٠٠٠ | ٧٢.٠٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ | ٤٨.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٣٠.٠٠٠ | ٣٨.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٦.٠٠٠ | ٧.٦٠٠ |
| صافي الربح | ٢٤.٠٠٠ | ٣٠.٤٠٠ |
| عدد الأسهم | ١٠.٠٠٠ | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | **٢.٤** | **٣.٠٤** |

**ملاحظات علي إعداد قائمة الدخل المتوقعة:**

- إجمالي التكاليف = التكاليف المتغيرة + التكاليف الثابتة
- الربح التشغيلي = صافي المبيعات – تكاليف المبيعات
- الربح قبل الضرائب = الربح التشغيلي – الفوائد
- الضرائب = الربح قبل الضرائب × معدل الضرائب
- صافي الربح = الربح قبل الضرائب – الضرائب
- ربح السهم = صافي الربح ÷ عدد الأسهم
- صافي المبيعات المتوقعة = صافي المبيعات في العام المنتهي × [نسبة الزيادة في المبيعات+١٠٠٪].
- التكاليف المتغيرة المتوقعة = التكاليف المتغيرة في العام المنتهي × [نسبة الزيادة في المبيعات+ ١٠٠٪].

ولتقدير الاحتياجات التمويلية المتوقعة ينبغي حساب بنود قائمة المركز المالي التي تتغير بتغير المبيعات كنسبة مئوية من المبيعات وذلك بقسمة أرقام تلك البنود على رقم المبيعات العام المنتهي.

وذلك كما هو موضح بالجدول التالي:

**بنود قائمة المركز المالي كنسبة مئوية من مبيعات العام المنتهي**

| الأصول | النسبة | الالتزامات وحقوق الملكية | النسبة |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤٪ | موردون وأوراق دفع | ٨٪ |
| عملاء وأوراق قبض | ٦٪ | عملاء دفعات مقدمة | ٤٪ |
| مخزون | ٨٪ | مصروفات مستحقة | ٢٪ |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٥٪ | | |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢.٥٪ | | |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٠٪ | | |
| الأصول كنسبة من المبيعات | ٦٤٪ | الالتزامات كنسبة من المبيعات | ١٤٪ |

نسبة الاحتياجات التمويلية هي نسبة مئوية تعبر عن احتياجات الشركة من الأموال نتيجة التوسعات وزيادة المبيعات. وتحسب تلك النسبة بالمعادلة التالية:

**نسبة الاحتياجات التمويلية = الأصول كنسبة من المبيعات – الالتزامات كنسبة من المبيعات**

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

نسبة الاحتياجات التمويلية = ٦٤٪ = ٥٠٪

ثم نقوم بحساب الزيادة المتوقعة في المبيعات بالمعادلة التالية:

الزيادة المتوقعة في المبيعات = المبيعات الحالية × نسبة الزيادة المتوقعة في المبيعات

الزيادة المتوقعة في المبيعات = ١٠٠.٠٠٠ × ٢٠٪ = ٢٠.٠٠٠ ريال

يلى ذلك حساب الاحتياجات التمويلية وذلك بالمعادلة التالية:

الاحتياجات التمويلية = الزيادة المتوقعة في المبيعات × نسبة الاحتياجات التمويلية

الاحتياجات التمويلية = ٢٠.٠٠٠ × ٥٠٪ = ١٠.٠٠٠ ريال

يلى ذلك تحديد مقدار التمويل الداخلي ويقصد بالتمويل الداخلي الجزء الذى يتم احتجازه من أرباح العام ويتم حساب التمويل الداخلي كما يلي:

حساب الأرباح المحتجزة المتوقعة حيث:

الأرباح المحتجزة المتوقعة = صافي الربح المتوقع × نسبة الأرباح المحتجزة

الأرباح المحتجزة المتوقعة = ٣٠.٤٠٠ × ٢٠٪ = ٦.٠٨٠ريال

مبلغ الأرباح المحتجزة هو مقدار التمويل الداخلي.

يلي ذلك تحديد مقدار الاحتياجات التمويلية الخارجية حيث:

الاحتياجات التمويلية الخارجية = الاحتياجات التمويلية – التمويل الداخلي.

الاحتياجات التمويلية الخارجية = ١٠.٠٠٠ – ٦.٠٨٠ = ٣.٩٢٠ريال.

ويتم تمويل هذا المبلغ من مصادر تمويل خارجية حسب ما ترى إدارة الشركة ووفقًا لتكلفة مصادر التمويل الخارجية المختلفة.

وبناء علي تحديد الاحتياجات المالية وتقسيمها إلي داخلية وخارجية تتغير البنود التالية في قائمة المركز المالي المتوقعة:

فمن خلال إضافة رقم الأرباح المحتجزة المتوقعة إلي الرصيد الحالي للأرباح المحتجزة نحصل علي رصيد الأرباح المحتجزة في قائمة المركز المالي المتوقعة. وذلك كما يلي:

رصيد الأرباح المحتجزة المتوقع = الرصيد الحالي + الأرباح المحتجزة المتوقعة.

رصيد الأرباح المحتجزة المتوقع = ٤.٠٠٠ + ٦.٠٨٠ = ١٠.٠٨٠ريال.

وإذا كانت سياسة الشركة فيما يتعلق بسد الاحتياجات التمويلية الخارجية هي الاقتراض المصرفي طويل الأجل. فمن خلال إضافة رقم الاحتياجات المالية الخارجية إلي رصيد القروض طويلة الأجل نحصل علي الرصيد المتوقع للقروض طويلة الأجل وذلك كما يلي:

الرصيد المتوقع للقروض طويلة الأجل= رصيد العام المنتهي + الاحتياجات التمويلية الخارجية

الرصيد المتوقع للقروض طويلة الأجل= ٧.٠٠٠ + ٣.٩٢٠ = ١٠.٩٢٠ريال.

بالنسبة للبنود التي تتغير بتغير المبيعات يتم حسابها كما يلي:

قيمة البند في ٢٠١٣ = قيمة البند في ٢٠١٢ × [نسبة الزيادة في المبيعات+١٠٠٪]

| بيان | قيمته البند | |
|---|---|---|
| | في العام المنتهي | المتوقعة |
| النقدية | ٤.٠٠٠ | ٤.٨٠٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ٦.٠٠٠ | ٧.٢٠٠ |
| مخزون | ٨.٠٠٠ | ٩.٦٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٥٠٠ | ٤.٢٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢.٥٠٠ | ٣.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٠.٠٠٠ | ٤٨.٠٠٠ |
| الموردون وأوراق دفع | ٨.٠٠٠ | ٩.٦٠٠ |
| عملاء دفعات مقدمة | ٤.٠٠٠ | ٤.٨٠٠ |
| مصروفات مستحقة | ٢.٠٠٠ | ٢.٤٠٠ |

بالنسبة للبنود التي لم تتغير بتغير المبيعات أو تلك التي تتغير بناء على سياسات الشركة التمويلية تبقى كما هي.

مما سبق يمكن تصنيف التغيرات التي طرأت على بنود قائمة المركز المالي إلي ثلاثة مجموعات هي:

- مجموعة البنود التي تغيرت بتغير المبيعات وتضمنت: النقدية والعملاء وأوراق القبض والمخزون وموردون دفعات مقدمة

ومصروفات مدفوعة مقدمًا وصافي الأصول طويلة الأجل والموردون وأوراق دفع وعملاء دفعات مقدمة ومصروفات مستحقة.

- مجموعة البنود التي تغيرت بناء على سياسات الشركة أو قرارات الإدارة وتضمنت: الأرباح المحتجزة والقروض طويلة الأجل.
- مجموعة البنود التي لم تتغير وتضمنت: القروض قصيرة الأجل والسندات والأسهم والاحتياطيات.

بعد ذلك يمكننا إعداد قائمة المركز المالي المتوقعة للشركة وذلك كما يلى:

قائمة المركز المالي

| الأصول | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤.٨٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| العملاء وأوراق القبض | ٧.٢٠٠ | الموردون وأوراق الدفع | ٩.٦٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٣٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٤.٨٠٠ |
| المخزون | ٩.٦٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢.٤٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٤.٢٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٢٨.٨٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٣.٨٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٥٧.٦٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٩٢٠ |
| مجمع الإهلاك | ٩.٦٠٠ | سندات | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٨.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٢٠.٩٢٠ |
| | | الأسهم العادية | ١٦.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ١٠.٠٨٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٢.٠٨٠ |
| الأصول | ٧٦.٨٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٧٦.٨٠٠ |

**ثانيًا: أسلوب النسبة الثابتة:** فيما يلى قائمة الدخل وقائمة المركز المالي للشركة الأهلية للغاز عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١.

**قائمة الدخل**

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ١٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠.٠٠٠ |
| إجمالي التكلفة | ٦٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٣٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٦.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٢٤.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ١٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٢.٤٠ |

**قائمة المركز المالي**

| الأصول | المبالغ | الالتزامات وحقوق الملكية | المبالغ |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| العملاء وأوراق القبض | ٦.٠٠٠ | الموردون وأوراق الدفع | ٨.٠٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢.٥٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٤.٠٠٠ |
| المخزون | ٨.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢.٠٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٥٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٢٤.٠٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢١.٠٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٤٨.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ٨.٠٠٠ | سندات | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٠.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ١٧.٠٠٠ |
| | | الأسهم العادية | ١٦.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ٤.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٢٦.٠٠٠ |
| الأصول | ٦٤.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٦٤.٠٠٠ |

إذا علمت أن:

- صافي الربح المتوقع في العام القادم ٣٠.٤٠٠ ريـــال، وذلـــك بالرجوع لقائمة الدخل المتوقعة.
- تتوقع إدارة الشركة زيادة المبيعات في العام القادم بنسبة ٢٠٪.
- تتبني إدارة الشركة سياسة توزيع ٨٠٪ من صافي الربح.

في ضوء تلك البيانات يمكن استخدام أسلوب النسبة الثابتة في:

١. إعداد قائمة المركز المالي المتوقعة.
٢. التنبؤ بالاحتياجات التمويلية.

يعتمد ذلك الأسلوب علي تصنيف بنود قائمة المركز المالي إلي مجموعتين من البنود مجموعة البنود التـــي تتغيـــر بتغيـــر المبيعـــات ومجموعة البنود التي لا تتغير بتغير المبيعات. ثم يتم حســـاب القيمـــة المتوقعة لكل بند في المجموعة الأولي كما يلي:

قيمة المتوقعة للبند =

قيمة البند في العام المنتهي × [نسبة الزيادة في المبيعات + ١٠٠٪]

وذلك كما هو موضح بالجدول التالي:

| بيان | قيمته البند | |
|---|---|---|
| | في العام المنتهي | المتوقعة |
| النقدية | ٤.٠٠٠ | ٤.٨٠٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ٦.٠٠٠ | ٧.٢٠٠ |
| مخزون | ٨.٠٠٠ | ٩.٦٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٣.٥٠٠ | ٤.٢٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٢.٥٠٠ | ٣.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٠.٠٠٠ | ٤٨.٠٠٠ |
| الموردون وأوراق دفع | ٨.٠٠٠ | ٩.٦٠٠ |
| عملاء دفعات مقدمة | ٤.٠٠٠ | ٤.٨٠٠ |
| مصروفات مستحقة | ٢.٠٠٠ | ٢.٤٠٠ |

وبالنسبة لبنود القروض قصيرة وطويلة الأجل والسندات وحقوق الملكية يعتمد التغيير فيها على سياسات الشركة المتعلقة بسد احتياجات الشركة التمويلية وتوزيع الأرباح. فربما يكون سد الاحتياجات التمويلية عن طريق التمويل بالملكية أو التمويل بالمديونية، عن طريق التمويل الداخلي أو الخارجي، وربما تعتمد الشركة سياسة توزيع الأرباح بالكامل أو بنسبة معينة أو عدم التوزيع. ولذا فإن مقدار الأرباح المحتجزة المتوقعة يعتمد علي مقدار صافي الربح المتوقع وسياسة الشركة بشأن توزيع أرباحها. فإذا كانت الشركة توزع ٨٠٪ من صافي الربح فإن ذلك يعنى ذلك أنها تقوم باحتجاز ٢٠٪ من أرباحها.

ويمكن حساب الأرباح المحتجزة المتوقعة كما يلي:

الأرباح المحتجزة المتوقعة = صافي الربح المتوقع × نسبة الأرباح المحتجزة

الأرباح المحتجزة المتوقعة = ٣٠.٤٠٠ × ٢٠٪ = ٦.٠٨٠ريال

ملحوظة: الأرباح المحتجزة المتوقعة لم تختلف باختلاف منهجية التنبؤ سواء النسبة المئوية من المبيعات أو النسبة الثابتة.

بعد ذلك يتم تحديد رصيد الأرباح المحتجزة المتوقع عـــام ٢٠١٣ وذلك بالمعادلة التالية:

الرصيد المتوقع للأرباح المحتجزة = رصيد العام المنتهي + الأربـــاح المحتجـــزة المتوقعة

الرصيد المتوقع للأرباح المحتجزة = ٤.٠٠٠ + ٦.٠٨٠ = ١٠.٠٨٠ريال

يلي ذلك حساب المتمم الحسابي في تصور مبدئي لقائمة المركز المالي مع إدراج البنود التي تغيرت بتغير المبيعات ورصيد الأرباح المحتجزة بالقيم المتوقعة ووضع باقي البنود بقيمتها في قائمة المركز المالي في العام المنتهي. وذلك كما يلي:

**المتمم الحسابي**

| الأصول | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤.٨٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ٧.٢٠٠ | موردون وأوراق دفع | ٩.٦٠٠ |
| مخزون | ٩.٦٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٤.٨٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٤.٢٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢.٤٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٣.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٨.٠٠٠ | سندات | ١٠.٠٠٠ |
| | | رأس المال | ١٦.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ١٠.٠٨٠ |
| | | المتمم الحسابي | ٣.٩٢٠ |
| الأصول | ٧٦٨٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٧٦٨٠٠ |

من الجدول السابق يتضح أن المتمم الحسابي ٣.٩٢٠ ريال والمتمم الحسابي هنا هو الاحتياجات التمويلية الخارجية. وهو نفس المقدار السابق الوصول إليه بطريقة النسبة المئوية من المبيعات.

فإذا كانت سياسة الشركة في سد احتياجاتها التمويلية الخارجية هي الاقتراض طويل الأجل فإن:

الرصيد المتوقع للقروض طويلة الأجل= رصيد العام المنتهي + الاحتياجات التمويلية الخارجية

الرصيد المتوقع للقروض طويلة الأجل = ٧.٠٠٠ + ٣.٩٢٠ = ١٠.٩٢٠ ريال.

والاحتياجات التمويلية هي حاصل جمع الأرباح المحتجزة المتوقعة بالإضافة إلي الاحتياجات التمويلية الخارجية أي أن:

الاحتياجات التمويلية = ٦.٠٨٠+٣.٩٢٠ = ١٠.٠٠٠ ريال

ملحوظة: الاحتياجات التمويلية لم تختلف باختلاف منهجية التنبؤ سواء النسبة المئوية من المبيعات أو النسبة الثابتة.

وبناء علي ما سبق يمكن إعداد قائمة المركز المالي المتوقعة، وذلك كما يلى:

**قائمة المركز المالي المتوقعة**

| الأصول | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة |
|---|---|---|---|
| النقدية | ٤.٨٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ٧.٠٠٠ |
| عملاء وأوراق قبض | ٧.٢٠٠ | موردون وأوراق دفع | ٩.٦٠٠ |
| مخزون | ٩.٦٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ٤.٨٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٤.٢٠٠ | مصروفات مستحقة | ٢.٤٠٠ |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | ٣٠٠٠ | | |
| الأصول المتداولة | ٢٨.٨٠٠ | الالتزامات المتداولة | ٢٣.٨٠٠ |
| الأصول طويلة الأجل | ٥٧.٦٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٠.٩٢٠ |
| مجمع الإهلاك | ٩.٦٠٠ | سندات | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٤٨.٠٠٠ | الالتزامات طويلة الأجل | ٢٠.٩٢٠ |
| | | رأس المال (الأسهم العادية) | ١٦.٠٠٠ |
| | | الاحتياطيات | ٦.٠٠٠ |
| | | الأرباح المحتجزة | ١٠.٠٨٠ |
| | | حقوق الملكية | ٣٢.٠٨٠ |
| الأصول | ٧٦.٨٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ٧٦.٨٠٠ |

## تطبيق

**السؤال الأول:** فيما يلي قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي.

**قائمة الدخل**

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ٢٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٨٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٤٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ١٢٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٨٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ٧٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ١٤.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٥٦.٠٠٠ |

**قائمة المركز المالي**

| الأصول | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة |
|---|---|---|---|
| نقدية | ٨.٠٠٠ | قروض قصيرة الأجل | ١٠.٠٠٠ |
| استثمارات مؤقتة | ١٠.٠٠٠ | موردون | ١٥.٠٠٠ |
| عملاء | ١٥.٠٠٠ | أوراق دفع | ٩.٠٠٠ |
| أوراق قبض | ١٠.٠٠٠ | عملاء دفعات مقدمة | ١٢.٠٠٠ |
| مخزون | ٢٤.٠٠٠ | مصروفات مستحقة | ٨.٠٠٠ |
| موردون دفعات مقدمة | ٦.٠٠٠ | التزامات متداولة | ٥٤.٠٠٠ |
| أصول متداولة | ٧٣.٠٠٠ | قروض طويلة الأجل | ١٦.٠٠٠ |
| أصول طويلة الأجل | ٩٧.٠٠٠ | سندات | ٢٠.٠٠٠ |
| مجمع الإهلاك | ٢٠.٠٠٠ | أسهم ممتازة | ١٠.٠٠٠ |
| صافي الأصول طويلة الأجل | ٧٧.٠٠٠ | التزامات طويلة الأجل | ٤٦.٠٠٠ |
| | | أسهم عادية | ٣٠.٠٠٠ |
| | | احتياطيات | ١٢.٠٠٠ |
| | | أرباح محتجزة | ٨.٠٠٠ |
| | | حقوق الملكية | ٥٠.٠٠٠ |
| الأصول | ١٥٠.٠٠٠ | الالتزامات وحقوق الملكية | ١٥٠.٠٠٠ |

باستخدام القوائم المالية والبيانات التالية:

- تتوقع إدارة الشركة زيادة المبيعات بنسبة ٤٠٪ في العام القادم.
- عدد الأسهم العادية ٢٠.٠٠٠ سهم.
- تعمل الشركة عند مستوي الطاقة القصوى.
- قدر الفنيون زيادة التكاليف الثابتة بمبلغ ١٠.٠٠٠ ريال.
- قررت الشركة الاعتماد علي السندات في سد احتياجاتها التمويلية الخارجية.

المطلوب:

١. التنبؤ بقائمة الدخل المتوقعة.
٢. التنبؤ بالاحتياجات التمويلية وتحليلها لمصادرها الداخلية والخارجية.
٣. التنبؤ بقائمة المركز المالي المتوقعة.

يمكن استخدام أسلوب الرفع في قياس وإدارة مخاطر الشركة ويعتمد ذلك الأسلوب علي فلسفة قائمة الدخل المتوقعة. لذا فسوف نتعرض في بداية هذا الفصل علي منهجية إعداد قائمة الدخل وقائمة الدخل المتوقعة.

فيما يلي قائمة الدخل للشركة الشرقية للأسمنت عن العام المالي المنتهي.

**قائمة الدخل**

| بيان | القيمة |
|---|---|
| صافي المبيعات | ٣٥.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف المتغيرة | ٩.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف الثابتة | ١٠.٠٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ١٩.٠٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ١٦.٠٠٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١.٥٠٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ١٤.٥٠٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٢.٩٠٠.٠٠٠ |
| صافي الربح | ١١.٦٠٠.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ٥.٠٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٢.٣٢ |

فإذا كانت إدارة الشركة تتوقع زيادة المبيعات في العام القادم بنسبة ٢٠٪.

يمكن للمحلل المالي الاستفادة من المعلومات السابقة في:

١. إعداد قائمة الدخل المتوقعة.
٢. حساب الرفع التشغيلي.
٣. حساب الرفع المالي.

٤. حساب الرفع الكلي.

**قائمة الدخل المتوقعة**

| بيان | القيمة |
|---|---|
| المبيعات | ٤٢.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف المتغيرة | ١٠.٨٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف الثابتة | ١٠.٠٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٢٠.٨٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٢١.٢٠٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١.٥٠٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ١٩.٧٠٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٣.٩٤٠.٠٠٠ |
| صافي الربح | ١٥.٧٦٠.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ٥.٠٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٣.١٥ |

يتطلب حساب الرفع التشغيلي والرفع المالي والرفع الكلي إعداد قائمة دخل مقارنة، وهي مجرد عرض متجاور لقائمة الدخل الفعلية للعام المنتهي وقائمة الدخل المتوقعة للعام القادم. وذلك كما يلي:

**قائمة الدخل المقارنة**

| البنود | القيمة ٢٠١٢ | القيمة ٢٠١٣ |
|---|---|---|
| المبيعات | ٣٥.٠٠٠.٠٠٠ | ٤٢.٠٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف المتغيرة | ٩.٠٠٠.٠٠٠ | ١٠.٨٠٠.٠٠٠ |
| التكاليف الثابتة | ١٠.٠٠٠.٠٠٠ | ١٠.٠٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ١٩.٠٠٠.٠٠٠ | ٢٠.٨٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ١٦.٠٠٠.٠٠٠ | ٢١.٢٠٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١.٥٠٠.٠٠٠ | ١.٥٠٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الضرائب | ١٤.٥٠٠.٠٠٠ | ١٩.٧٠٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٢.٩٠٠.٠٠٠ | ٣.٩٤٠.٠٠٠ |
| صافي الربح | ١١.٦٠٠.٠٠٠ | ١٥.٧٦٠.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ٥.٠٠٠.٠٠٠ | ٥.٠٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٢.٣٢ | ٣.١٥ |

يلي ذلك حساب التغير في بنود:

١. صافي المبيعات.

٢. الربح التشغيلي.

٣. ربح السهم.

وذلك كما يلي:

يحسب التغير في المبيعات بالمعادلة التالية:

$$\text{التغير في المبيعات} = \frac{\text{المبيعات المتوقعة} - \text{المبيعات الحالية}}{\text{المبيعات الحالية}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{التغير في المبيعات} = \frac{٣٥.٠٠٠.٠٠٠ - ٤٢.٠٠٠.٠٠٠}{٣٥.٠٠٠.٠٠٠} = ٢٠٪$$

يُحسب التغير في الربح التشغيلي بالمعادلة التالية:

$$\text{التغير في الربح التشغيلي} = \frac{\text{الربح التشغيلي المتوقع} - \text{الربح التشغيلي الحالي}}{\text{الربح التشغيلي الحالي}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{التغير في الربح التشغيلي} = \frac{٢١.٢٠٠.٠٠٠ - ١٦.٠٠٠.٠٠٠}{١٦.٠٠٠.٠٠٠} = ٣٢.٥٪$$

يحسب التغير في ربح السهم بالمعادلة التالية:

$$\text{التغير في ربح السهم} = \frac{\text{ربح السهم المتوقعة} - \text{ربح السهم الحالي}}{\text{ربح السهم الحالي}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{التغير في ربح السهم} = \frac{٣.١٥ - ٢.٣٢}{٢.٣٢} = ٣٥.٨٪$$

**أولا: الرفع التشغيلي:**

الرفع التشغيلي بأنه قدرة الشركة على استخدام الأصول ذات التكلفة الثابتة لتعظيم أثر التغير في المبيعات على التغير في الربح التشغيلي. وبالتالي فإن:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{التغير في الربح التشغيلي}}{\text{التغير في المبيعات}}$$

من الخطوة الثانية: التغير في المبيعات ٢٠٪ والتغير في الربح التشغيلي ٣٢.٥٪.

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{٣٢.٥٪}{٢٠٪} = ١.٦٢٥ \text{ مرة}$$

ويعنى ذلك أن تغير المبيعات بنسبة ١٪ سوف يؤدى إلي تغير في الربح التشغيلي بنسبة ١.٦٢٥٪.

**المخاطرة التشغيلية:**

المخاطرة التشغيلية هي احتمال اختلاف الربح التشغيلي المحقق عن الربح التشغيلي المتوقع. وتتأثر المخاطرة التشغيلية بعدة عوامل منها:

١. **الطلب:** تؤدى زيادة التقلبات في الطلب على منتجات الشركة إلى زيادة درجة المخاطرة التشغيلية، والعكس صحيح.
٢. **الأسعار:** تؤدى زيادة التقلبات في أسعار بيع منتجات الشركة إلى زيادة درجة المخاطرة التشغيلية، والعكس صحيح.
٣. **التكاليف:** تؤدى زيادة التقلبات في تكاليف عناصر الإنتاج إلى زيادة درجة المخاطرة التشغيلية، والعكس صحيح.
٤. **قدرة الشركة على تعديل الأسعار:** تؤدى زيادة قدرة الشركة على تعديل أسعار المنتجات لتعكس التغيرات التي طرأت على أسعار عوامل الإنتاج إلى تخفيض درجة المخاطرة التشغيلية، والعكس صحيح.
٥. **معدل التطور التكنولوجي:** سرعة تقادم الآلات المستخدمة في عمليات الإنتاج نتيجة سرعة معدل التطور التكنولوجي تُزيد من درجة المخاطرة التشغيلية للشركة.
٦. **التكاليف التشغيلية الثابتة:** زيادة نسبة التكاليف التشغيلية الثابتة في هيكل التكلفة يؤدى لزيادة درجة المخاطرة التشغيلية التي تتعرض لها الشركة، والعكس صحيح.

**ثانيًا: الرفع المالي:**

الرفع المالي هي قدرة الشركة على استخدام الأموال ذات التكلفة الثابتة لتعظيم أثر التغير في الربح التشغيلي على التغير في ربح السهم. وبالتالي فإن:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{\text{التغير في ربح السهم}}{\text{التغير في الربح التشغيلي}}$$

من الخطوة الثانية: التغير في الربح التشغيلي ٣٢.٥٪ والتغير في ربح السهم ٣٥.٨٪

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{\text{٣٥.٨٪}}{\text{٣٢.٥٪}} = \text{١.١ مرة}$$

ويعنى ذلك أن تغير الربح التشغيلي بنسبة ١٪ سوف يؤدى إلي تغير في ربح السهم بنسبة ١.١٪.

**المخاطرة المالية:**

المخاطرة المالية هي احتمال اختلاف ربح السهم المحقق عن ربح السهم المتوقع بسبب وجود التكاليف التمويلية الثابتة في هيكل تكاليف الشركة. وتتأثر المخاطرة المالية بعدة عوامل منها:

١. **الدورة الاقتصادية:** تحمل الشركة للتكاليف التمويلية الثابتة في حالة الرواج يؤدى إلى زيادة كبيرة في الأرباح مما يؤدى لزيادة ربح السهم، على عكس الحال في حالة الكساد حيث يؤدى تحمل تكاليف تمويلية ثابتة إلى انخفاض ربح السهم بدرجة أكبر.

٢. **درجة الرفع المالي:** تؤدى زيادة درجة الرفع المالي إلى زيادة درجة المخاطرة المالية التي تتعرض لها الشركة. ويعنى ذلك أن الشركة عندما تعتمد على الاقتراض بشكل كبير فإنها تتعرض لمخاطر مالية مقارنة بالشركات التي تعتمد على التمويل بالملكية.
٣. **نمط إدارة الشركة:** يوجد ثلاثة أنماط من القيادات الإدارية من حيث الاستعداد لتحمل المخاطر، وهي النمط المخاطر والنمط المعتدل والنمط المتخوف ومما لا شك فيه أن النمط المخاطر سوف يكون أكثر اعتمادًا على التمويل بالمديونية مما يؤدى لزيادة درجة الرفع المالي.
٤. **القيود المفروضة من جانب مقرضي الشركة:** كلما اشتملت عقود الاقتراض قيود على قدرة الشركة على عقد المزيد من القروض، فإن ذلك يحد من درجة الر فع المالي وبالتالي يقلل درجة المخاطرة المالية.
٥. **معدل الرفع المالي بالصناعة:** ارتفاع مستوى الرفع المالي بالشركة عن متوسط الصناعة يُعد مؤشر لارتفاع درجة المخاطرة المالية للشركة، لذا ينبغي على الشركة الحفاظ على درجة الرفع المالي عند مستوى متوسط الصناعة.

**ثالثًا: الرفع الكلي:**

الرفع الكلي هو قدرة الشركة على استخدام الأصول والأموال ذات التكلفة الثابتة لتعظيم أثر التغير في المبيعات على التغير في ربح السهم.

$$\text{الرفع الكلى} = \frac{\text{التغير في ربح السهم}}{\text{التغير في المبيعات}}$$

من الخطوة الثانية: التغير في المبيعات ٢٠٪ والتغير في ربح السهم ٣٥.٨٪

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع الكلى} = \frac{\text{٪٣٥.٨}}{\text{٪٢٠}} = \text{١.٧٩ مرة}$$

ويعنى ذلك أن تغير المبيعات بنسبة ١٪ سوف يؤدى إلي تغير ربح السهم بنسبة ١.٧٩٪.

ويمكن النظر للرفع الكلي علي أنه محصلة الرفع التشغيلي والرفع المالي، ولذا يمكن حسابه بطريقة أخرى وهي:

الرفع الكلي = الرفع التشغيلي × الرفع المالي

الرفع الكلي = ١.٦٢٥ × ١.١ = ١.٧٩ مرة

**المخاطرة الكلية:**

المخاطرة الكلية هي احتمال اختلاف ربح السهم المحقق عن ربح السهم المتوقع بسبب وجود التكاليف التشغيلية والتمويلية الثابتة في هيكل تكاليف الشركة. وتتأثر المخاطرة الكلية بكافة العوامل المؤثرة في المخاطرة التشغيلية والمخاطرة المالية لكونها المحصلة النهائية للمخاطرة التشغيلية والمالية.

## الطريقة الرياضية لحساب الرفع

يمكن حساب قيم الرفع التشغيلي والرفع المالي والرفع الكلي بالطريقة الرياضية. بمعلومية حجم المبيعات ١٠٠.٠٠٠ طن وسعر الطن ٣٥٠ ريال والتكلفة المتغيرة للطن ٩٠ ريال وذلك كما يلى:

**أولا: الرفع التشغيلي:**

يمكن حساب الرفع التشغيلي من خلال الخطوات التالية:

حساب هامش مساهمة وحدة المنتج ويعنى هامش المساهمة مقدار ما تسهم بـــه الوحدة من المبيعات في تغطية التكلفة الثابتة.

ويحسب هامش مساهمة الوحدة بالمعادلة التالية:

هامش المساهمة للوحدة = سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة

هامش المساهمة للوحدة = ٣٥٠ – ٩٠ = ٢٦٠ ريال

ثم يُحسب الرفع التشغيلي بالمعادلة التالية:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{حجم المبيعات} \times \text{هامش المساهمة}}{(\text{حجم المبيعات} \times \text{هامش المساهمة}) - \text{التكاليف الثابتة}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{١٠٠.٠٠٠ \times ٢٦٠}{(١٠٠.٠٠٠ \times ٢٦٠) - ١٠.٠٠٠.٠٠٠} = ١.٦٢٥ \text{ مرة}$$

**ثانيًا: الرفع المالي:**

يمكن حساب الرفع المالي من خلال الخطوات التالية:

حساب الربح التشغيلي حيث

الربح التشغيلي = إيراد المبيعات – تكلفة المبيعات

الربح التشغيلي = ٣٥.٠٠٠.٠٠٠ – ١٩.٠٠٠.٠٠٠ = ١٦.٠٠٠.٠٠٠ ريال

ثم يُحسب الرفع المالي بالمعادلة التالية:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{الربح التشغيلي– الفوائد}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{١٦.٠٠٠.٠٠٠}{١٦.٠٠٠.٠٠٠ - ١.٥٠٠.٠٠} = ١.١ \text{ مرة}$$

**ثالثًا: الرفع الكلي:**

يمكن حساب الرفع الكلي بالمعادلة التالية:

$$\text{الرفع الكلى} = \frac{\text{حجم المبيعات} \times \text{هامش المساهمة}}{(\text{حجم المبيعات} \times \text{هامش المساهمة}) - (\text{التكاليف الثابتة} + \text{الفوائد})}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة يتضح أن:

$$\text{الرفع الكلي} = \frac{٢٦٠ \times ١٠٠.٠٠٠}{(١٠٠.٠٠٠ \times ٢٦٠) - (١١.٥٠٠.٠٠٠)} = ١.٧٩ \text{ مرة}$$

وهي نفس النتائج التي تم التوصل إليها بطريقة التغيرات في القوائم المالية.

## تطبيق

**السؤال الأول:**

فيما يلي قائمة الدخل المقارنة لشركة حديد الشرقية:

قائمة الدخل

| بيان | ٢٠١٢ | ٢٠١٣ |
|---|---|---|
| صافي المبيعات | ١.٠٠٠.٠٠٠ | ١.٥٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة المتغيرة | ٤٠٠.٠٠٠ | ٦٠٠.٠٠٠ |
| التكلفة الثابتة | ٢٠٠.٠٠٠ | ٢٠٠.٠٠٠ |
| تكلفة المبيعات | ٦٠٠.٠٠٠ | ٨٠٠.٠٠٠ |
| الربح التشغيلي | ٤٠٠.٠٠٠ | ٧٠٠.٠٠٠ |
| الفوائد | ١٠٠.٠٠٠ | ١٠٠.٠٠٠ |
| الربح قبل الفوائد | ٣٠٠.٠٠٠ | ٦٠٠.٠٠٠ |
| الضرائب [٢٠٪] | ٦٠.٠٠٠ | ١٢٠.٠٠٠ |
| صافي الربح | ٢٤٠.٠٠٠ | ٤٨٠.٠٠٠ |
| عدد الأسهم | ١٠٠.٠٠٠ | ١٠٠.٠٠٠ |
| ربح السهم | ٢.٤ | ٤.٨ |

المطلوب: احسب ما يلي:

١. الرفع التشغيلي.
٢. الرفع المالي.
٣. الرفع الكلي.

٤. إذا علمت أن حجم مبيعات الشركة ١٠٠.٠٠٠ وحدة، احسب هامش المساهمة.

**السؤال الثاني:**

حجم مبيعات شركة الراجحي لحديد التسليح ١٠.٠٠٠ طن، سعر بيع الطن ٢.٥٠٠ ريال، التكلفة المتغيرة ١.٠٠٠ ريال، التكلفة الثابتة ٥.٠٠٠.٠٠٠ ريال، الفوائد السنوية ٢.٠٠٠.٠٠٠ ريال.

المطلوب: باستخدام الطريقة الرياضية احسب ما يلي:

١. الرفع التشغيلي.
٢. الرفع المالي.
٣. الرفع الكلي.

**الواجبات والاختبار الفصلي**

**الواجب الاول : مبادئ الادارة المالية**

**السؤال ١ : دخل الشركة من نشاطها الرئيسي والأنشطة الأخرى هو ---.**
مجمل الربح
الربح التشغيلي
صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
صافي الربح قبل الضرائب
**السؤال ٢ : سعي إدارة الشركة إلى بناء ما يُسمى بالإمبراطورية يعني تبني --- كهدف للإدارة المالية.**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال ٣ : جميع ما يلي من وظائف الإدارة المالية من وجهة النظر الإدارية ما عدا ---.**
التخطيط
التنظيم
الرقابة
دعم القرارات
**السؤال ٤ : يميل المدير المالي --- إلى زيادة نسبة الأرباح الموزعة علي المساهمين.**
المخاطر
المعتدل
المتخوف
لا شيء مما سبق
**السؤال ٥ : جميع ما يلي من مصادر التمويل الذاتي ماعدا ---.**
الاحتياطي القانوني
الاحتياطي النظامي
الأرباح المحتجزة
رأس المال

---

**الواجب الثاني : مبادئ الادارة المالية**

**السؤال ١ : عندما نطرح التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية من مجمل الربح فإن الناتج هو ---.**
صافي الربح
الربح التشغيلي
الربح قبل الفوائد والضرائب
الربح قبل الضرائب
**السؤال ٢ : التدفق النقدي هو ---.**
مجمل الربح + مجمع الإهلاك
صافي الربح + مجمع الإهلاك
مجمل الربح + الإهلاك
صافي الربح + الإهلاك
**السؤال ٣ : تنخفض قيمة الأصول بسبب ---.**
الاستخدام
التقادم التقني
مُضي المدة
كل ما سبق
**السؤال ٤ : --- هو رأي فني محايد في القوائم المالية للشركة.**
التقرير السنوي
تقرير مجلس الإدارة
تقرير المراجع
كل ما سبق
**السؤال ٥ : جميع ما يلي من بنود الالتزامات المتداولة ما عدا ---.**
الموردون
العملاء دفعات مقدمة

مصروفات مستحقة
مصروفات مدفوعة مقدمًا

**الواجب الثالث : مبادئ الادارة المالية**
**فيما يلي بعض المعلومات المُستخرجة من قائمة دخل الشركة السعودية للصناعات الغذائية:**
**صافي المبيعات ٢٠٠,٠٠٠ ريال، مجمل الربح ١٢٠,٠٠٠ ريال، الربح التشغيلي ١٠٠,٠٠٠ ريال، صافي الربح قبل الفوائد والضرائب ٩٠,٠٠٠، صافي الربح قبل الضرائب ٨٠,٠٠٠ ريال، صافي الربح ٦٤,٠٠٠ ريال.**
**كما توفرت لك أرصدة الحسابات التالية من قائمة المركز المالي للشركة:**
**العملاء وأوراق القبض ٣٠,٠٠٠ ريال، إجمالي أصول الشركة ٢٠٠,٠٠٠ ريال، الأصول طويلة الأجل ١٠٠,٠٠٠ ريال، مجمع الإهلاك ٢٠,٠٠٠ ريال، الموردون وأوراق الدفع ٢٠,٠٠٠ ريال، إجمالي حقوق الملكية ٥٠,٠٠٠ ريال.**
فإذا علمت أن:
مقدار الإهلاك السنوي ١٠,٠٠٠ ريال.
عدد أسهم الشركة ١٠,٠٠٠ سهم.
تتبني الشركة سياسة توزيع ٥٠٪ من صافي الربح.
**السؤال ١: المطلوب :احسب ربح السهم.**
**طريقة الحل :** صافي الربح ÷ عدد الأسهم العادية = ٦٤٠٠٠÷١٠٠٠٠ =
8 ريال
6.4 ريال
3.2 ريال
4 ريال
**السؤال ٢ : المطلوب: احسب القيمة الدفترية للسهم.**
**طريقة الحل :** حقوق الملكية ÷ عدد الأسم = ٥٠٠٠٠÷١٠٠٠٠ =
20 ريال
15 ريال
10 ريال
5 ريال
**السؤال ٣ : المطلوب: احسب مقدار التدفق النقدي.**
**طريقة الحل :** صافي الربح + الإهلاك ٦٤٠٠٠+١٠٠٠٠ =
64.000 ريال
84.000 ريال
74.000 ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ٤ : المطلوب: دورة العملاء.**
**طريقة الحل :** دورة العملاء = ٣٦٠÷معدل دوران العملاء
٣٦٠÷٦,٦ = ٥٤
معدل دوران العملاء = صافي المبيعات ÷ صافي العملاء + أوراق القبض
٢٠٠٠٠٠ ÷ ٣٠٠٠٠ = ٦,٦
36 يوم
45 يوم
54 يوم
60 يوم
**السؤال ٥ : المطلوب: احسب معدل العائد على الأصول.**
**طريقة الحل :** صافي الربح ÷ الأصول
٦٤٠٠٠÷٢٠٠٠٠٠
32٪
40٪
45٪
50٪

**احساس الشرقية**

**الواجب الرابع : مبادئ الادارة المالية**
**فيما يلي قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة المراعي عن العام المالي المنتهى في ١٢/٣١:**
**قائمة الدخل**

| بيان | القيمة | يمكن الاستعانة بهذا الجزء عند حساب القيمة المتوقعة |
|---|---|---|
| صافي المبيعات | 1.800.000 | |
| التكلفة المتغيرة | 600.000 | |
| التكلفة الثابتة | 600.000 | |
| إجمالي تكلفة المبيعات | 1.200.000 | |
| الربح التشغيلي | 600.000 | |
| الإيرادات الأخرى | 200.000 | |
| المصاريف الأخرى | 37.500 | |
| صافي الربح قبل الفوائد والضرائب | 762.500 | |
| الفوائد | 200.000 | |
| صافي الربح قبل الضرائب | 562.500 | |
| الضرائب (20٪) | 112.500 | |
| صافي الربح | 450.000 | |

**قائمة المركز المالي**

| الأصول | القيمة | الالتزامات وحقوق الملكية | القيمة |
|---|---|---|---|
| نقدية | 100.000 | قروض قصيرة الأجل | 30.000 |
| استثمارات مؤقتة | 200.000 | موردون | 80.000 |
| عملاء | 120.000 | أوراق دفع | 70.000 |
| أوراق قبض | 60.000 | عملاء دفعات مقدمة | 100.000 |
| مخزون | 70.000 | مصروفات مستحقة | 20.000 |
| موردون دفعات مقدمة | 30.000 | الالتزامات المتداولة | 300.000 |
| مصروفات مدفوعة مقدمًا | 140.000 | قروض طويلة الأجل | 100.000 |
| الأصول المتداولة | 720.000 | سندات | 100.000 |
| الأصول طويلة الأجل | 680.000 | أسهم ممتازة | 100.000 |
| مجمع الإهلاك | 100.000 | التزامات طويلة الأجل | 300.000 |
| صافي الأصول طويلة الأجل | 580.000 | رأس المال | 400.000 |
| | | الاحتياطيات | 100.000 |
| | | الأرباح المحتجزة | 100.000 |
| | | حقوق الملكية | 600.000 |
| الأصول | 1.200.000 | الالتزامات وحقوق الملكية | 1.200.000 |

**انتبه :**

فيما يلي بعض المعلومات الإضافية لاستخدامها عند الحاجة:

حجم مبيعات الشركة ١٠٠,٠٠٠ وحدة.

يبلغ الإهلاك السنوي ١٠٠,٠٠٠ ريال.

سياسة الشركة بشأن توزيع الأرباح هي توزيع ٩٠٪ من صافي الربح.

تعمل الشركة عند مستوى أقل من مستوي الطاقة القصوى.

تتوقع إدارة الشركة زيادة المبيعات في العام القادم بنسبة ٢٠٪.

تتوقع إدارة الشركة عدم ممارسة أية أنشطة بخلاف نشاطها الرئيسي خلال العام القادم.

المتحصلات المتوقعة خلال شهر يناير القادم ٢٥٠,٠٠٠ ريال.

المدفوعات المتوقعة خلال شهر يناير القادم ٢٠٠,٠٠٠ ريال.

**المطلوب: استخدام القوائم المالية والمعلومات الإضافية السابقة في اختيار الإجابة الصحيحة لكل من فقرات الواجب الرابع:**

**السؤال ١ : تبلغ دورة العملاء --- يوم.**

**طريقة الحل :** دورة العملاء = $\frac{\text{العملاء+أوراق القبض}}{\text{صافي المبيعات}} \times 360 = \frac{60,000+12,000}{1,800,000} \times 360 = 360$ يوم

٥٤ يوم

<u>٣٦ يوم</u>

٢٤ يوم

لا شيء مما سبق

**السؤال ٢ : تبلغ دورة الموردين --- يوم.**

**طريقة الحل :** دورة الموردين = $\frac{\text{الموردون+أوراق الدفع}}{\text{تكلفة المبيعات}} \times 360 = \frac{70,000+80,000}{1,200,000} \times 360 = 45$ يوم

<u>٤٥ يوم</u>

٣٠ يوم

٢٤ يوم

لا شيء مما سبق

**السؤال ٣ : تبلغ دورة المخزون--- يوم.**

**طريقة الحل :** دورة المخزون = $\frac{\text{المخزون+ موردون دفعات مقدمة}}{\text{تكلفة المبيعات}} \times 360 = \frac{30,000+70,000}{1,200,000} \times 360 = 30$ يوم

٣٠ يوم

٢١ يوم

٢٠ يوم

لا شيء مما سبق

**السؤال ٤ : تبلغ دورة النقدية --- يوم.**

**طريقة الحل :** دورة التشغيل = دورة المخزون + دورة العملاء = ٣٠ + ٦٠ = ٦٦

دورة النقدية = دورة التشغيل – دورة الموردين = ٦٦ – ٤٥ = ٢١ يوم

٥١ يوم

٣٩ يوم

٢١ يوم

لا شيء مما سبق

**السؤال ٥ : يبلغ معدل العائد على المبيعات --- %.**

**طريقة الحل :** العائد على المبيعات = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} = \frac{450,000}{1,800,000} = 25$ %

٢٥%

٣١%

٣٣%

لا شيء مما سبق

**السؤال ٦ : يبلغ مضاعف الملكية--- مرة.**

**طريقة الحل :** مضاعف الملكية = $\frac{\text{اجمالي الاصول}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{1,200,000}{600,000} = 2$ مره

٠,٥ مرة

١ مرة

٢ مرة

لا شيء مما سبق

**السؤال ٧ : يبلغ معدل دوران الأصول --- مرة.**

**طريقة الحل :** معدل دوران الاصول = $\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{اجمالي الاصول}} = \frac{1,800,000}{1,200,000} = 1,5$ مره

١ مرة

١,٥ مرة

٣ مرات

لا شيء مما سبق

**السؤال ٨ : يبلغ معدل العائد على الملكية --- %.**

**طريقة الحل :** العائد على الملكية = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{450,000}{600,000} = 75$ %

٢٥%

٥٠%

٧٥%

لا شيء مما سبق

**السؤال ٩ : كمية مبيعات التعادل--- وحدة.**

**طريقة الحل :** سعر بيع الوحدة = صافي المبيعات ÷ حجم المبيعات = 1,800,000 ÷ 100,000 = 18

التكلفة المتغيرة للوحدة = التكلفة المتغيرة الاجمالية ÷ حجم المبيعات 600,000 ÷ 100,000 = 6

كمية المبيعات التعادل = $\frac{\text{التكاليف الثابته}}{\text{سعر بيع الوحدة–التكلفة المتغيرة للوحدة}} = \frac{600,000}{18-6} = 50,000$ وحدة

٥٠,٠٠٠ وحدة

٧٥,٠٠٠ وحدة

١٠٠,٠٠٠ وحدة

لا شيء مما سبق

**السؤال ١٠ : قيمة التعادل النقدي --- ريال.**

**طريقة الحل :**

نسبة هامش المساهمة =( سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة) ÷ سعر بيع الوحدة = 12 ÷ 18 = 0,66666667

قيمة التعامل النقدي = (التكلفة الثابتة – الاهلاك السنوي ) ÷ نسبة هامش المساهمة

$\frac{100,000-600,000}{0,66666667} = 749,999,996$ 750,000 ريال

٧٥٠,٠٠٠ ريال

٩٠٠,٠٠٠ ريال

١,٠٥٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١١ : قيمة المبيعات التي تحقق ربح تشغيلي ٨٤٠,٠٠٠ ريال هي --- ريال.**
**طريقة الحل :** (التكلفة الثابتة + الربح المستهدف) ÷ نسبة هامش المساهمة= $\frac{840,000-600,000}{0,66666667}$ = 2159,999 = 2160,000 ريال
٩٦٠,٠٠٠ ريال
١,٩٦٠,٠٠٠ ريال
٢,١٦٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٢ : رصيد النقدية أخر الشهر التالي لقائمة المركز المالي يُقدر بمبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** رصيد النقد اخر الشهر = صافي النقدية – رصيد النقدية او الشهر = 150,000 = 100,000 + 50,000ريال
٥٠,٠٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
١٥٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٣ : إذا علمت أن سياسة الشركة الاحتفاظ بحد أدنى من النقدية ٥٠,٠٠٠ ريال فإن مقدار الفائض أو (العجز) يبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** الفائض (العجز) = رصيد نقدية اخر الشهر – الحد الادنى من النقدية = 100,000 = 150,000 + 50,000ريال
٥٠,٠٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
١٥٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٤ : تبلغ نسبة الاحتياجات التمويلية ---%**
**طريقة الحل:** الأصول كنسبة مئوية من المبيعات = $\frac{720.000}{1.800.000}$
الالتزامات كنسبة مئوية من المبيعات = $\frac{720.000}{1.800.000}$
نسبة الاحتياجات التمويلية = الأصول كنسبة مئوية من المبيعات – الالتزامات كنسبة مئوية من المبيعات= $\frac{720.000-720.000}{1.800.000}$ = ٢٥%
٢٥%
٤٠%
٧٥%
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٥ : يبلغ مقدار الاحتياجات التمويلية --- ريال.**
**طريقة الحل :** مقدار الزيادة المتوقعة في المبيعات = صافي المبيعات × نسبة الزيادة المتوقعة = 1.800.000× 20% = 360,000 ريال
مقدار الاحتياجات التمويلية = الزيادة المتوقعة في المبيعات × نسبة الاحتياجات التمويلية = 360× 25% = 90,000 ريال
٨٠,٠٠٠ ريال
٩٠,٠٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٦ : تستطيع الشركة تدبير --- ريال من احتياجاتها التمويلية من مواردها الذاتية.**
**طريقة الحل :** الأرباح المحتجزة المتوقعة = صافي الربح المتوقع × نسبة احتجاز الأرباح = ٥٢١,٠٠٠ × ١٠% = ٥١,٢٠٠ ريال
٤١,٢٠٠ ريال
٤٦,٢٠٠ ريال
٥١,٢٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٧ : تُقدر احتياجات الشركة من مصادر التمويل الخارجية بمبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** التمويل الخارجي = التمويل الكلية – التمويل الداخلي = ٩٠,٠٠٠ – ٥١,٢٠٠ = ٣٨,٨٠٠ ريال
٣٨,٨٠٠ ريال
٤٨,٨٠٠ ريال
٥٨,٨٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٨ : يُقدر رصيد الأرباح المحتجزة في قائمة المركز المالي المتوقعة بمبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** رصيد الأرباح المحتجزة في قائمة المركز المالي المتوقعة= الرصيد الحالي+ التمويل الداخلي= 1.000.000 +51,200=151,200 ريال
١٥١,٢٠٠ ريال
١٣٨,٨٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ١٩ : إذا علمت أن سياسة الشركة تدبير احتياجاتها التمويلية الخارجية عن طريق الاقتراض طويل الأجل، فإن رصيد القروض طويل الأجل في قائمة المركز المالي المتوقعة يُقدر بمبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** القروض طويلة الأجل في قائمة المركز المالي المتوقعة = القروض طويلة الأجل في قائمة المركز المالي السابقة + التمويل الخارجي

= ١٠٠,٠٠٠ + ٣٨,٨٠٠ = ١٣٨,٨٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
١٣٨,٨٠٠ ريال
١٥٢,٢٠٠ ريال
لا شيء مما سبق
**السؤال ٢٠ : رصيد النقدية في قائمة المركز المالي المتوقعة يُقدر بمبلغ --- ريال.**
**طريقة الحل :** الرصيد الحالي × (نسبة زيادة المبيعات ٢٠% + ١٠٠%) = ١٠٠,٠٠٠ + ١٢٠% = ١٢٠,٠٠٠ ريال
١٢٠,٠٠٠ ريال
١١٠,٨٠٠ ريال
١٠٠,٠٠٠ ريال
لا شيء مما سبق

**So0ona**

---

**الاختبار الفصلي : مبادئ الادارة المالية**

**السؤال ١ : قائمة تعبر عن أداء الشركة خلال فترة إعدادها هي.---**
قائمة المركز المالي
قائمة الدخل
قائمة المصادر والاستخدامات
قائمة التدفقات النقدية
**السؤال ٢ : تقيس كفاءة عمليات ادارة رأس المال العامل.---**
دورة العملاء
دورة المخزون
دورة التشغيل
دورة الموردين
**السؤال ٣ : يُنظَر إلى --- باعتباره تعويض لملاك الشركة نتيجة تحمل المخاطرة.**
صافي الربح
الربح المحاسبي
الربح الاقتصادي
مجمل الربح
**السؤال ٤ : عندما نطرح التكاليف التسويقية والإدارية والعمومية من مجمل الربح فإن الناتج هو.---**
صافي الربح
الربح التشغيلي
صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
صافي الربح قبل الضرائب
**السؤال ٥ : وفقًا لأسلوب Dupont فإن معدل العائد على الملكية يُقيم أبعاد الأداء المالي التالية ما عدا.---**
النشاط
الربحية
السيولة
المديونية
**السؤال ٦ : من وظائف الإدارة المالية من وجهة النظر الإدارية.---**
التمويل
الاستثمار
التخطيط
توزيع العائد
**السؤال ٧ : جميع الفقرات التالية تُعبر عن دورة التشغيل ما عدا.---**
الفترة من تاريخ الشراء حتي تاريخ التحصيل
دورة العملاء + دورة المخزون
دورة العملاء + دورة الموردين
دورة الموردين + دورة النقدية
**السؤال ٨ : مسئولية --- تعتمد على طبيعة مشاركته.**
مالك المنشأة الفردية
الشريك في شركة الأشخاص
المساهم في الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال ٩ : القسط المستحق خلال السنة المالية من القروض طويلة الأجل يُعد.---**
التزام
التزام قصير الأجل
التزام طويل الأجل

لا شيء مما سبق
**السؤال ١٠ : يتم تغطية الفوائد من رقم.---**
مجمل الربح
الربح التشغيلي
صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
صافي الربح قبل الضرائب
**السؤال ١١ : تنخفض قيمة الأصول بسبب.---**
الاستخدام
التقادم التقني
مُضي المدة
كل ما سبق
**السؤال١٢ : هدف الإدارة المالية الذي يحقق الأمان الوظيفي هو.---**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال١٣ : يُعد ارتفاع مؤشر --- إشارة واضحة لتبنى إدارة الشركة هدف تعظيم قيمة الشركة.**
معدل العائد على الأصول
مضاعف الربحية
مضاعف الملكية
القيمة السوقية للقيمة الدفترية
**السؤال١٤ : التدفق النقدي هو.---**
مجمل الربح + مجمع الإهلاك
صافي الربح + مجمع الإهلاك
مجمل الربح + الإهلاك
صافي الربح + الإهلاك
**السؤال١٥ : يخضع دخل --- للضرائب ولا يخضع دخل الشريك منها للضرائب.**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال١٦ : تُعد --- آلية تسمح لأطراف متعددة بأن تساهم برأس المال والجهود والخبرة من أجل تحقيق منافع مُشتركة.**
المنشأة
الشركة
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
**السؤال١٧ : سهولة الحصول على التمويل أحد خصائص.---**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال١٨ : ينبغي أن يكون هدف الإدارة المالية هو.---**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال١٩ : هدف --- يحمي الشركة من مخاطر الاستحواذ.**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال٢٠ : يُعد --- مؤشر لقياس الرفع المالي.**
مضاعف الربحية
مضاعف الملكية
معدل العائد على الملكية
معدل العائد على الأصول
**السؤال٢١ : تقوم...على الاعتبارالشخصي**
المنشئات الفردية

شركات الاشخاص
الشركات المساهمة
لاشي مما سبق
**السؤال٢٢ : هدف للادارة المالية يتحقق بالتبعية هو...**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال٢٣ --- : يُعطي لمحة عن الفرص المستقبلية أمام الشركة وخططها بشأن التوسع والنمو.**
التقرير السنوي
تقرير مجلس الإدارة
تقرير المراجع
كل ما سبق
**السؤال٢٤ : مقارنة مؤشر الشركة محل التحليل بمؤشر شركة مثيله يعد عملية...**
تصميم اداة قياس
قياس
تقييم
تقويم
**السؤال٢٥ : من مصادر الأموال.---**
زيادة مصروفات مدفوعة مقدمًا
نقص عملاء دفعات مقدمة
زيادة موردون دفعات مقدمة
زيادة أرصدة مصروفات مستحقة
**السؤال ٢٦ : تخضع للضرائب ويخضع دخل الشريك منها للضرائب مرة أخرى هي.---**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال٢٧ : يسعى --- للحصول على المزيد من الأموال قصيرة الأجل واستثمارها في استثمارات طويلة الأجل .**
المدير المالي المخاطر
المدير المالي المعتدل
المدير المالي المتخوف
لا شيء مما سبق
**السؤال٢٨ : مسئولية --- مسئولية محدودة.**
المالك في المنشأة الفردية
الشريك المتضامن في شركة الأشخاص
المساهم في الشركة المساهمة
الشريك المدير في شركة الأشخاص
**السؤال٢٩ : تواجه --- صعوبة فيما يتعلق بالبقاء والاستمرار.**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
شركة المساهمة وشركة الأشخاص
المنشأة الفردية وشركة الأشخاص
**السؤال٣٠ : تبني هدف --- كهدف للإدارة المالية يؤدي إلي تغليب مصالح الإدارة على مصالح المُلاك.**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال٣١ : يميل المدير المالي --- إلى توزيع عائد مناسب علي المساهمين .**
المخاطر
المعتدل
المتخوف
لا شيء مما سبق
**السؤال٣٢ : تقيس كفاءةعمليات التحصيل**
دورة العملاء
دورة المخزون
دورة التشغيل
دورة الموردين

**السؤال٣٣ : هدف --- كهدف للإدارة المالية يضمن توافق تصرفات الإدارة مع مصالح المساهمين**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال٣٤ --- : يُبرز إنجازات الشركة ويُبرر حالات الفشل.**
التقرير السنوي
تقرير مجلس الإدارة
تقرير المراجع
كل ما سبق
**السؤال٣٥ : الشريك --- مسئول مسئولية محدودة.**
المتضامن
الموصي
المدير
كل ما سبق
**السؤال٣٦ --- : هو رأي فني محايد في القوائم المالية للشركة.**
التقرير السنوي
تقرير مجلس الإدارة
تقرير المراجع
كل ما سبق
**السؤال٣٧: المؤشرات --- تُستخدم في الحكم على مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة فيما يتعلق باستغلال أصولها**
مؤشرات النشاط
مؤشرات الربحية
مؤشرات المديونية
مؤشرات مالية
**السؤال٣٨ : تستخدم --- في قياس كفاءة وفعالية إدارة الشركة.**
مؤشرات النشاط
مؤشرات الربحية
مؤشرات المديونية
المؤشرات المالية
**السؤال٣٩ : سهولة خروج الشريك من الشركة أحد خصائص.---**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال٤٠ : جميع ما يلي من بنود الالتزامات المتداولة ما عدا.---**
الموردون
العملاء دفعات مقدمة
مصروفات مستحقة
مصروفات مدفوعة مقدمًا
**السؤال٤١ : تقوم --- على الاعتبار المالي**
المنشأة الفردية
شركة الأشخاص
الشركة المساهمة
لا شيء مما سبق
**السؤال٤٢ : من استخدامات الأموال.---**
زيادة أرصدة العملاء
زيادة أرصدة الموردين
زيادة أرصدة أوراق الدفع
نقص أرصدة أوراق القبض
**السؤال٤٣ : تُعطى --- لمحة عن أداء الشركة ومدي متانة مركزها المالي.**
مؤشرات النشاط
مؤشرات الربحية
مؤشرات المديونية
المؤشرات المالية
**السؤال٤٤ : دخل الشركة --- من نشاطها الرئيسي والأنشطة الأخرى.**
مجمل الربح
الربح التشغيلي

صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
صافي الربح قبل الضرائب
**السؤال٤٥ : ينقسم المستثمرون إلي فئتين هما.---**
مستثمرون أفراد ومستثمرون مؤسسات
مستثمرون بنوك وشركات تأمين
صناديق استثمار وصناديق معاشات
أيٌ مما سبق
**السؤال٤٦ : المؤشرات --- تُستخدم في الحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.**
مؤشرات النشاط
مؤشرات الربحية
مؤشرات السيولة
مؤشرات المديونية
**السؤال٤٧ : قد تؤدي عملية مقارنة مؤشر الشركة بمؤشر --- إلى نتائج محبطة لإدارة الشركة.**
الشركة في السنة الماضية
متوسط الصناعة
شركة رائدة
لا شيء مما سبق
**السؤال٤٨ : من أكثر الطرق شيوعًا في تقييم أداء الشركات المقارنة بمؤشرات.---**
الشركة في السنة الماضية
متوسط الصناعة
شركة مثيلة
شركة رائدة
**السؤال٤٩ : من وظائف الإدارة المالية من وجهة النظر التنفيذية.---**
التخطيط
التنظيم
الرقابة
التمويل
**السؤال٥٠ : سعي إدارة الشركة إلى بناء ما يُسمى بالإمبراطورية يعني تبني --- كهدف للإدارة المالية.**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي
**السؤال٥١ : ربح السهم هو ناتج قسمة --- على عدد الأسهم.**
الربح التشغيلي
الربح قبل الفوائد والضرائب
الربح قبل الضرائب
صافي الربح
**السؤال٥٢ : جميع ما يلي من مصادر التمويل الذاتي ماعدا.---**
الاحتياطي القانوني
الاحتياطي النظامي
الأرباح المحتجزة
رأس المال
**السؤال٥٣ : جميع البنود التالية أصول متداولة ما عدا.---**
العملاء
العملاء دفعات مقدمة
الموردون دفعات مقدمة
مصروفات مدفوعة مقدمًا
**السؤال٥٤ : تطبيق مؤشر مالي ما على بيانات الشركة محل التحليل يُعد عملية.---**
تصميم أداة قياس
قياس
تقييم
تقويم
**السؤال٥٥ : يتبنى المدير المالي المخاطر --- في تمويل الأصول .**
النمط الهجومي
نمط تناسب الآجال
النمط المتحفظ
لا شيء مما سبق
**السؤال٥٦ : رقم الربح الذي يُعبر عن دخل الشركة من نشاطها الرئيسي هو.---**

مجمل الربح
الربح التشغيلي
الربح قبل الفوائد والضرائب
صافي الربح
**السؤال٥٧ : يتخلص المستثمرون من سهم الشركة عندما يكون --- عن مؤشر الصناعة.**
مضاعف الربحية مرتفع
مضاعف الملكية مرتفع
مضاعف الربحية منخفض
مضاعف الملكية منخفض
**السؤال٥٨ : تُحسب دورة النقدية من خلال .---**
دورة التشغيل – دورة العملاء
دورة التشغيل – دورة المخزون
دورة التشغيل – دورة الموردين
دورة العملاء + دورة المخزون
**السؤال٥٩ : وفقًا لأسلوب Dupont فإن معدل العائد على الملكية هو محصلة تفاعل المؤشرات المالية التالية ما عدا.---**
معدل دوران الاصول
معدل العائد على المبيعات
مضاعف الربحيه
مضاعف الملكيه
**السؤال٦٠ : هدف --- كهدف للإدارة المالية يؤدي إلى تعظيم القيمة المضافة.**
تعظيم الربح
تعظيم حجم الشركة
تعظيم قيمة الشركة
تعظيم العائد المجتمعي