

الإدارة المالية

كلية الاقتصاد

UNIVERSITY
OF
ALEPPO

السنة الثانية

الفصل الأول



الإدارة العالية





منشورات جامعة حلب
كلية الاقتصاد
برنامج التعليم المفتوح
الإدارة والمحاسبة في المشروعات
الصغيرة والمتوسطة

الإدارة المالية

الدكتور

حسن أحمد حزوري

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

الدكتور

كنجو عبود كنجو

أستاذ في قسم إدارة الأعمال

مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية

١٤٣٠هـ - ٢٠٠٩م

لطلاب السنة الثانية

قسم العلوم المالية والمصرفية



محتوى الكتاب

الموضوع	وع	رقم الصفحة
المقدمة		١١
الوحدة الأولى		
الوظيفة المالية		
١- مفهوم الوظيفة المالية		١٥
٢- أهمية الوظيفة المالية		١٧
٣- أهداف الوظيفة المالية		١٩
٤- نشأة الفكر وتطوره في مجال الإدارة المالية		٢٠
٥- القيمة الزمنية للنقود		٢٦
الوحدة الثانية		
تنظيم الإدارة المالية		
١- علاقة الإدارة المالية مع العلوم الأخرى		٣٢
٢- وظائف الإدارة المالية		٣٧
٣- مسؤوليات المدير المالي		٣٩
٤- موقع المدير المالي في الهيكل التنظيمي		٤٣
الوحدة الثالثة		
التحليل المالي		
١- ماهية التحليل المالي وأهميته		٤٦
٢- خطوات التحليل المالي		٥١
٣- المحلل المالي والأطراف المهتمة بالتحليل المالي		٥٣
٤- أساليب التحليل المالي		٥٤
٥- تقويم أساليب التحليل المالي		٥٧

الوحدة الرابعة

الرقابة المالية

٩٥	الرقابة المالية
٩٧	١- مضمون الرقابة المالية
٩٩	٢- نشأة الرقابة المالية
١٠١	٣- أهمية الرقابة المالية وشروطها الأساسية
١٠٢	٤- أدوات الرقابة المالية
١٠٩	٥- سبل نجاح الرقابة المالية
١٠٩	٦- المراجعة الداخلية والخارجية
	الوحدة الخامسة
١١٣	إدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة
١١٥	١- مفهوم السيولة النقدية وأهميتها
١١٧	٢- أنواع السيولة النقدية
١١٩	٣- الأسباب الرئيسة لوجود صعوبات في السيولة
١٢٠	٤- العوامل المؤثرة على السيولة النقدية
١٢١	٥- السيولة النقدية هدف أم وسيلة
١٢٢	٦- العلاقة التبادلية بين السيولة النقدية والربحية
١٢٧	٧- إجراءات رفع كفاءة إدارة النقدية
١٣٢	٨- دوافع الاحتفاظ بالنقدية
١٣٣	٩- مسوغات استخدام التخطيط النقدي
١٣٤	١٠- العوامل المؤثرة على التدفق النقدي

- ١٥٣ ١١- ماهية الاستثمارات المؤقتة وأسس المفاضلة بينها

الوحدة السادسة

١٦١

إدارة الذمم المدينة

- ١٦٣ ١- مفهوم الذمم المدينة
- ١٦٤ ٢- تكاليف الائتمان
- ١٦٥ ٣- معايير منح الائتمان
- ١٦٧ ٤- حدود منح الائتمان
- ١٧١ ٥- سياسة التحصيل
- ١٧٥ ٦- تقييم إدارة الذمم

الوحدة السابعة

١٧٩

إدارة المخزون

- ١٨١ ١- ماهية وأهمية إدارة التخزين
- ١٨٢ ٢- أنواع المخازن
- ١٨٣ ٣- مهام واختصاصات إدارة المخازن
- ١٨٥ ٤- دوافع الاحتفاظ بالمخزون
- ١٨٧ ٥- تحديد الكمية الاقتصادية من المخزون
- ١٩٢ ٦- الموقع والتنظيم الداخلي للمخازن
- ١٩٨ ٧- قواعد التخزين وسياساته
- ١٩٩ ٨- الرقابة على المخزون
- ٢٠٣ ٩- أهمية استخدام الحاسب الإلكتروني في مراقبة المخزون

الوحدة الثامنة

التخطيط المالي

- ٢٠٧ - ١ ماهية التخطيط المالي وأهميته
- ٢٠٩ - ٢ العلاقة بين التخطيط المالي والمادي
- ٢١١ - ٣ مراحل التخطيط المالي
- ٢١٣ - ٤ طرق التخطيط المالي
- ٢١٥ - ٥ الموازنة التخطيطية

الوحدة التاسعة

تخطيط الربحية

- ٢٢٧ - ١ مفهوم الربح وأهميته
- ٢٣٩ - ٢ العوامل المؤثرة على الربح
- ٢٤٦ - ٣ تأثير الرافعة المالية على الأرباح
- ٢٤٩ - ٤ تحديد المخاطر التمويلية الناجمة عن الرفع المالي
- ٢٥١ - ٥ العوامل التي تؤثر على قرار الرفع المالي
- ٢٥٤ - ٦ نسب الربحية
- ٢٥٦ - ٧ قائمة الدخل التقديرية

الوحدة العاشرة

تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظل التأكد

- ٢٧٣ - ١ ماهية وأهمية التخطيط الاستثماري
- ٢٧٥ - ٢ تبويب الإنفاق الاستثماري
- ٢٧٨ - ٣ المعلومات المطلوبة لقرارات الاستثمار
- ٢٧٩ - ٤ معايير تقويم بدائل الاستثمار

٣٠٩ -٥ ترشيد الإنفاق الاستثماري

الوحدة الثانية ملشر

التمويل

- ٣١٥ -١ ماهية وظيفة التمويل الإداري
- ٣١٧ -٢ أهمية وظيفة التمويل
- ٣١٨ -٣ نظريات التمويل الإداري
- ٣٢٠ -٤ مصادر التمويل
- ٣٢١ -٥ خصائص مصادر التمويل
- ٣٢٣ -٦ خطوات التمويل الأساسية
- ٣٣١ جداول القيمة الحالية
- ٣٤٥ المراجع
- ٣٤٧ المصطلحات الأجنبية





المقدمة

تلعب منشآت الأعمال على اختلاف أنواعها دوراً بالغ الأهمية في حياة المجتمعات وتطورها . وهي تحتاج إلى استخدام مواردها الاستخدام الأمثل وبشكل يلبي طموحاتها ويشارك في بقائها واستمرارها . لاسيما في ظل العولمة وازدياد التوجه نحو اقتصاديات السوق . والتي تتطلب من المنشآت كلها اكتساب القدرة التنافسية .

ومن المتفق عليه أن الإدارة المالية في منشآت الأعمال قد أصبحت أحد أهم الركائز الأساسية التي تساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة والمناسبة والمتعلقة بالاستثمار والتمويل والتي تعد بدورها من القرارات الحاسمة بالنسبة للمنشآت . وتزداد أهمية الإدارة المالية في ظل تزايد حجم المنشآت وتوسعها وانتشارها وتشابك العلاقات فيما بينها لدرجة يصعب السيطرة على هذه العلاقات من دون التفكير بها ودراستها وتحليلها .

من هنا كان اهتمامنا بإنجاز هذا الكتاب . ليكون مقررأ دراسياً لطلاب السنة الثانية في برنامج التعليم المفتوح " الإدارة والمحاسبة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة "، حيث حاولنا أن نعرض أهم المواضيع والأفكار التي تساعد الإدارة على اتخاذ قراراتها المناسبة .

ولهذا فقد عرضنا في الوحدة الأولى منه الوظيفة المالية وأهميتها وأهدافها وتطورها . واهتمت الوحدة الثانية بتنظيم الإدارة المالية من حيث علاقتها مع العلوم الأخرى ومع الوظائف الأخرى في المنشأة . ومن حيث وظائف الإدارة المالية ومسؤولية المدير المالي فيها وموقعه في الهيكل التنظيمي للمنشأة .

ونظراً لأهمية التحليل المالي والرقابة المالية في إظهار المركز المالي للمنشأة والحفاظ على سلامته فقد عرضنا لهما في الوحدة الثالثة والرابعة .

ثم أتينا على إدارة رأس المال العامل بوصفه أحد الموارد التي تمتلكها المنشأة . من أجل القيام بالأنشطة اليومية ، فتم الاهتمام بإدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة ، وإدارة الذمم المدينة وإدارة المخزون، وهذا ما تناولته الوحدات الخامسة والسادسة والسابعة .

وأما التخطيط المالي وأهميته ومراحله وطرق القيام به فقد أفردنا له الوحدة الثامنة ، وأفردنا الوحدة التاسعة لتخطيط الربحية باعتبار أن الربح يشكل أهم وظائف ملاك المنشأة وإداراتها . ونظراً لأهمية القرارات الاستثمارية وضرورة ترشيدها فإن الضرورة تحتم الاهتمام بدراسة الاستثمارات بشكل متأنٍ ولهذا فقد عمدنا إلى دراسة تخطيط الاستثمارات في ظل التأكد في الوحدة العاشرة ، لننتقل بعدها إلى دراسة التمويل ومصادره في الوحدة الحادية عشرة.

ونظراً لأن هذا الكتاب موجه بشكل أساسي لطلبة السنة الثانية لطلبة برنامج التعليم المفتوح وحرصاً منا على تبسيط المادة العلمية وعدم تكرار بعض المواضيع التي قد ترد في مقررات أخرى ولاسيما مقرر تمويل المشروعات، لهذا ارتأينا عدم التعرض لبعض المواضيع من مثل أنواع التمويل وتكلفة الأموال.

ونحن إذ نضع هذا الكتاب المتواضع بين أيدي أبنائنا الطلاب وزملائنا وكل المهتمين في هذا المجال، نأمل أن نكون قد وفقنا في عرض موضوعاته عرضاً مبسطاً، كما نرجو من الزملاء الأعزاء أن لا يخلوا علينا بأية ملاحظات يرونها ضرورية من أجل إغناء هذا الكتاب في الطبقات القادمة ليكون على أحسن وجه .

وختاماً لايسعنا الا أن نتضرع إلى الله عز وجل أن يجعل عملنا المتواضع هذا ، عملاً خالصاً
لوجهه الكريم، نسأله تعالى ان يجعله علماً نافعاً لأبناء أمتنا وأن يمن علينا بتوفيقه ورضاه.

والله من وراء القصد

٨ كانون الأول ٢٠٠٨م، ١٠ ذي الحجة ١٤٢٩ هـ

المؤلفان





الوحدة الأولى

الوظيفة المالية

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادرًا على :

تفهم معنى الوظيفة المالية وأهميتها

تفهم نشأة وتطور الفكر في مجال الإدارة المالية .

تفهم القيمة الزمنية للنقود

عناصر الوحدة :

١- مفهوم الوظيفة المالية .

٢- أهمية الوظيفة المالية .

٣- أهداف الوظيفة المالية .

٤- نشأة وتطور الفكر في مجال الإدارة المالية .

٥- القيمة الزمنية للنقود .



الوحدة الأولى

الوظيفة المالية

Financial Function

١ - مفهوم الوظيفة المالية

يقصد بالوظيفة المالية في المنشأة . النشاط الإداري أو الوظيفة الإدارية التي تعنى بالنواحي المالية في المنشأة . أي الوظيفة التي تعنى بتحديد الحاجة إلى الأموال اللازمة في المنشأة وبتحديد المصادر التي سيتم اللجوء إليها لتأمين الأموال، ثم تحديد المجالات التي سوف يتم توظيف الأموال فيها ، ومن ثم التأكد من حسن تنفيذ تلك القضايا بالشكل الأمثل من أجل تحقيق أهداف المنشأة .

إن هذا المفهوم للإدارة المالية يشير إلى أن الوظيفة المالية في المنشأة . هي إحدى الوظائف أو الأنشطة التي تشكل البنيان التنظيمي للمنشأة ، فهي موجودة إلى جانب الوظائف الأخرى في المنشأة من مثل نشاط الإنتاج ، أو نشاط التسويق ، أو نشاط المشتريات ، أو نشاط العلاقات العامة إلخ .

كما يشير المفهوم السابق إلى أن اهتمام الوظيفة المالية ينصب على الأموال وما يتعلق بها من عمليات سواء أكان تحديد الاحتياجات من الأموال أم تحديد توقيت الحاجة لهذه الأموال ومن ثم التفتيش عن مصادر التمويل المختلفة وتأمين الأموال اللازمة من خلالها ليصار إلى استخدامها وفق أوجه الاستخدام المتنوعة في المنشأة ، كما ينطوي المفهوم السابق للوظيفة المالية على متابعة حركة الأموال في المراحل السابقة كلها من أجل ضمان حسن التصرف بالأموال .

وأخيراً ينطوي المفهوم السابق للوظيفة المالية على أن هذه الوظيفة تسعى من أجل تحقيق أهداف المنشأة بمعنى أن التصرفات كلها التي تتم في نطاق الوظيفة المالية يجب أن تصب في النهاية في مصلحة الهدف العام للمنشأة.

وهذا يعني أن الأموال التي يتم استخدامها في المنشأة يجب ألا تتلاشى ، بل يجب أن تبقى ، بل وتزداد قيمتها يوماً بعد يوم .

ومن هنا يمكننا أن نضع التعريف التالي للوظيفة المالية :

إنها النشاط الإداري الذي يتعلق بتنظيم حركة الأموال اللازمة بالشكل الأمثل ، لتحقيق أهداف المنشأة ، وسداد الالتزامات المستحقة في مواعيدها المحددة.

من خلال التعريف السابق للوظيفة المالية يمكن ملاحظة ما يلي :

إن الوظيفة المالية هي نشاط إداري مثلها مثل باقي الأنشطة الأخرى في المنشأة كالإنتاج ، والتسويق ، والأفراد... إلخ .

إنها تهتم بالدرجة الأولى بالأموال وحركاتها ، وكل العمليات المالية الناجمة عن هذه الحركات .

تهتم بتحقيق أهداف المنشأة أي أن هدف الوظيفة المالية يجب أن يسير بشكل متوافق مع هدف المنشأة التي تعمل فيها .

تتوخى الإدارة المالية الاستخدام الأمثل للأموال أي محاولة ضبط النفقات وتعظيم العائد ، Return .

تهتم الوظيفة المالية بسداد الالتزامات التي تترتب على المنشأة نتيجة جميع الأنشطة التي تمارسها . وذلك نظراً لأهمية هذا النشاط في التعامل مع المؤسسات المالية المختلفة .

ولكي تحقق الإدارة المالية أهدافها التي تصب في مصلحة تحقيق أهداف المنشأة. فإنها تمر في المراحل الآتية :

التخطيط : Planning

يقصد بالتخطيط هنا وضع الخطوط العريضة التي ينبغي السير عليها من أجل الوصول إلى الهدف ، فمثلاً من أجل تحقيق الأرباح المرتفعة يستوجب الأمر معرفة الإيرادات التي يمكن تحقيقها ، أي وضع المؤشرات الواجب العمل وفقها للوصول إلى الهدف .

التنظيم : Organization

إن تحقيق الهدف الذي سبق وضعه في المرحلة السابقة يحتاج إلى تقسيم العمل فيما بين العاملين ، وتنسيق جهودهم من أجل التمكن من النجاح في تنفيذ الخطة .

الرقابة : Control

في هذه المرحلة يتم التأكد من تنفيذ السياسات وفقاً لما هو مخطط . واكتشاف الأخطاء والانحرافات التي تعيق الوصول إلى الهدف من أجل إصلاحها والتغلب عليها، ويتطلب الأمر هنا متابعة الأفراد والتأكد من أن كل منهم يقوم بواجبه ، وإذا حصل خطأ ما يمكن تحديد المسؤول عنه.

٢ - أهمية الوظيفة المالية :

تعد الإدارة المالية من الإدارات والوظائف المهمة جداً في مؤسسات الأعمال على اختلاف أنواعها ، ولعل الشيء الذي يكسب الوظيفة المالية أهميتها البالغة هو أنها تتعامل بالأموال والتي تشكل أحد أهم عناصر العمل المهمة في المنشآت المتنوعة ، إضافة إلى مسؤوليتها عن العمليات المالية والعلاقات المالية في المنشأة وخارجها . ولقد بات معروفاً أن المال هو عصب المنشآت جميعها فلا يمكن تصور منشأة ما تعمل من دون أموال .

ونظراً لندرة الأموال وزيادة الحاجة لها فإن الضرورة تقضي القيام بالإجراءات والأنشطة التي تحافظ على رأس المال ، لا بل التي تزيد منه ، من أجل الوصول إلى إشباع الاحتياجات المتعاضمة من خلاله .

وإذا ما نظرنا إلى الأنشطة والأعمال التي تقوم بها الإدارة المالية ، من البحث عن مصادر التمويل واختيار المصدر المناسب ، أو تكوين المزيج الأمثل من الأموال Determining mix of Finance والبحث عن الاستثمارات المربحة وتوظيف الأموال فيها ، أو القيام بالإجراءات التي تؤدي إلى تحقيق العائد المرتفع وتوزيعه على المالكين والمساهمين ، لوجدنا أنها أعمال في غاية الأهمية ، وهي بحد ذاتها تعطي للإدارة المالية وزنها الكبير باعتبارها الجهة المهمة بإنجاز الأنشطة السابقة .

ولاشك أن أهمية الوظيفة المالية لا تظهر بمعزل عن الوظائف الأخرى في المنشأة . ذلك أن كل وظيفة ذات أهمية بالنسبة للوظائف الأخرى في المنشأة .

إذ يصعب تصور عمل وظيفة الإنتاج بعيداً عن وظيفة الشراء والتخزين أو الوظيفة المعنية بالأفراد ، وكذلك الأمر فإن وظيفة التسويق لا يمكن أن تتم من دون وظيفة الإنتاج ووظيفة العلاقات العامة وغيرها ، وكذلك الحال لا يمكن أن يتم نجاح وظيفة ما دون تمويل احتياجاتها وبالتالي فهي بحاجة إلى الوظيفة المالية .

ولقد ازدادت أهمية الوظيفة المالية بعد الثورة الصناعية الكبرى مع ازدياد عدد المشاريع وتوسعها وتعدد أعمالها بشكل أصبح معه من الصعب السيطرة على مقاليد الأمور في هذه المشروعات من دون دراسة وتحليل . ونستطيع أن نلاحظ ازدياد أهمية الوظيفة المالية يوماً بعد يوم في ظل التطورات التي حصلت والتي تحصل على مختلف الأنشطة وفي مختلف الميادين وفي مختلف المنشآت .

٣- أهداف الإدارة المالية :

تختلف أهداف الإدارة المالية في المنظمات العامة عن تلك المنشودة في المنظمات الخاصة ، وعلى الرغم من التسليم بالدور الاجتماعي في المنظمات العامة تجاه المجتمع ، إلا أن الاتجاه الحديث في الإدارة المالية يعد أن للمنظمات العامة أيضاً أهدافاً اقتصادية ذات صفة ربحية .

وبغض النظر عن نوعية المنشآت فإننا نرى أن للإدارة المالية أهداف عدة تتسجم مع أهداف المالكين والمساهمين ، فهي تسترشد بهدف المنشأة في اتخاذ القرارات المالية . حيث يشكل هدف المنشأة المعيار الذي تتخذ على أساسه القرارات المالية كلها.

ومن المهم أن يعكس هدف المنشأة مصالح الأطراف كلها ذات الصلة من مثل الملاك والإدارة ، والعاملين والمقرضين ، والعملاء ، والمجتمع ، مع الإشارة إلى أن بعض التناقض والتعارض قد يحدث بين هذه الأهداف ، وعلى الإدارة أن تقوم بالتنسيق

بين تلك المصالح ، وطبيعي جداً أن تكون الإدارة المالية معنية بهذا الأمر بوصفها جزءاً من إدارة المنشأة .

وجهة نظر الملاك :

إن أهم شيء يهتم به الملاك هو رأس المال الذي يساهم به كل مالك في المنشأة ولذلك فإن الهدف الأولي لهم هو المحافظة على رأس مالهم ، ولذلك فإن كافة تصرفات الإدارة تنصب على عدم زوال رأس المال المقدم من قبل المالكين ، ومن ثم تأتي أهداف الملاك الأخرى وهي :

1- تعظيم الربح : Profit maximization

يعد هدف تعظيم الربح من الأهداف الأساسية التي قام عليها الفكر الكلاسيكي، فهو المعيار الذي يتم بموجبه الحكم على فاعلية القرارات في المنشأة ، وبهذا ينبغي أن تخدم القرارات الإدارية هذا الهدف ، إذ يتم توجيه قرارات الاستثمار وقرارات التمويل ، وقرارات التوزيع ، وقرارات الائتمان وغيرها لتتناسب مع مضاعفة الأرباح . وبموجب هذا المعيار يمكن القول إن منشأة ما هي أفضل من منشأة أخرى إذا حققت المنشأة الأولى أرباحاً أعلى من تلك التي حققتها المنشأة الأخرى . أو أن إدارة هذه المنشأة هي الأفضل كونها استطاعت تحقيق أرباح أكبر .

ويمكن النظر إلى هدف مضاعفة الأرباح من زاويتين :

زاوية المساهمين : يرى المساهمون الربح بأنه مقدار الأرباح المتحققة والتي توزع عليهم ، وهم يهتمون بتحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح من ناحية وتوزيع هذه الأرباح من ناحية ثانية ، وهذا قد لا ينسجم دائماً مع أسلوب إدارة المنشأة .

زاوية إدارة المنشأة : تعد إدارة المنشأة أن مضاعفة الأرباح يكمن في الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة . أي أن تكون المخرجات Outputs أكبر من المدخلات Inputs وهذا يعبر عن الكفاءة الاقتصادية في تشغيل الموارد المتاحة .

إن الهدف العام لأي منشأة والذي سيطر على كتابات المفكرين الاقتصاديين هو تعظيم الربح ، وهذا امتداد لمفهوم الحرية في البيع والشراء . وعندما تطورت نظرية

المنافسة الحرة في ظل النظام الرأسمالي تبلور مفهوم تعظيم الربح كمناطق اقتصادي لتحقيق الكفاءة الاقتصادية الكلية للمجتمع .

إن تعظيم الربح بوصفه فردياً يحقق في ظل النظرية الاقتصادية الرأسمالية تعظيم الرفاهية الاقتصادية الكلية وأصبح تعظيم الربح إيديولوجية مهنية للإدارة المالية. ولقد توالى الانتقادات لمفهوم تعظيم الربح على أساس أن المسألة ليست مجرد تحقيق أقصى ربح ممكن ولكنها أيضاً تقديم خدمات اجتماعية وتحقيق كفاءة اقتصادية وعدالة في توزيع العائد ، وأصبح كل شخص يضيف قائمة من الأهداف الأخرى . وكثير منها غير قابل للقياس ، وأصبحت صورة الأهداف التي تستمد منها الحسابات لاتخاذ القرارات مهزوزة فكانت النتيجة أن انتقدت الناس القرارات المالية بأنها نجحت في ضياع ثروة الأمم .

انتقادات مضاعفة الأرباح بوصفها هدفاً تشغيلياً :

1- إنه هدف غامض . حيث يثار التساؤل عن ماهية الربح المطلوب تعظيمه . هل هو تعظيم الربح الكلي للمنشأة ؟ وهل هو ربح قصير الأجل أم طويل الأجل ؟ وهل هذا الربح هو للسهم ولرأس المال المملوك فقط أو لرأس المال المستثمر .

2- يفشل في أن يساعد على الاختيار بين بديلين يقدمان المكاسب نفسها إلا أنهما يختلفان من حيث توقيت تدفقهما ، فإذا كان لدينا مشروعين A و B على النحو

التالي :

عمر المشروع (سنة)	أرباح المشروع A	أرباح المشروع B
السنة (١)	١٠٠٠٠	٣٠٠٠٠
السنة (٢)	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
السنة (٣)	٣٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
المجموع	٦٠٠٠٠	٧٠٠٠٠

وفقاً لهدف تعظيم الربح فإن المشروعين هما على الدرجة نفسها من الجاذبية ، غير أن هناك مشروع أفضل من الآخر ألا وهو المشروع B وفقاً لمعيار القيمة

الزمنية للنقود ، إذ إن ٣٠٠٠٠ ل.س في السنة الأولى أفضل من ٣٠٠٠٠ ل.س في نهاية السنة الثالثة .

٣- يغفل الربح نوعية المكاسب المقدمة ، إذا إن التفضيل يكون وفقاً للربح المحقق وليس وفقاً لنوعية الخدمة أو المنتج الذي يقدمه المشروع . فعلى سبيل المثال .

إذا كان مشروعان A و B وكل منهما يحقق أرباحاً مقدراها ٦٠٠٠٠ ل.س غير أن المشروع A ينتج غذاء للأطفال والمشروع الثاني ينتج سجائر الدخان .

إن الربح لا يستطيع هنا أن يميز ما بين هذين المشروعين . في حين أن المشروع A هو مشروع أفضل لأنه يقدم نوعية منتجات ذات نفع للمجتمع . في حين أن المشروع الثاني يقدم سلعة ضارة بالصحة والمجتمع .

٢- تعظيم القيمة السوقية للأسهم وتعظيم ثروة الملاك .

يعبر هذا الهدف عن هدف تعظيم ثروة الملاك ، وهو من الأهداف الرئيسية التي تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقه . حيث يعكس محصلة القرارات المالية المتعلقة بالاستثمار والتمويل . تلك القرارات التي تؤثر على ثروة الملاك من خلال تأثيرها على حجم العائد ، وهذا لا يتعارض مع هدف مضاعفة الأرباح لأن القيمة السوقية للسهم . تتأثر كثيراً بمقدار العوائد المتحققة وتوزيع هذه العوائد على المساهمين ، إضافة إلى عوامل أخرى تتعلق بطريقة الاستثمار والأدوات الاستثمارية المستخدمة وطبيعة النشاط الذي تمارسه المنشأة ومستوى الطلب عليه في ظل الظروف الاقتصادية السائدة.... الخ .

وإن هدف تنظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للأسهم ينسجم إلى درجة كبيرة مع هدف مضاعفة الأرباح . إلا أن ثمة فارق يتمثل بأن هدف تعظيم ثروة الملاك يهتم بمبدأ التدفقات النقدية الناتجة ، ولا يهتم بالأرباح المحاسبية التي تشكل محور اهتمام هدف مضاعفة الأرباح.

ويميل الكثير من علماء الإدارة المالية إلى اعتبار أن كافة القرارات التي تتخذها الإدارة ، يجب أن تصب في تحقيق هدف مضاعفة ثروة الملاك ، لأن المالك يهتم حقيقة بالثروة التي سيمتلکها أكثر مما يوزع عليه من أرباح في المدى القصير . وكثيراً

ما نرى أن الإدارة تلجأ إلى احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها بغية زيادة ثروة المالكين.

ومن الملامح الإيجابية الأخرى في استعمال هدف مضاعفة ثروة المالكين أن هذا الهدف يأخذ العوائد النقدية والمخاطر والقيمة الزمنية للنقود بالحسبان ، وهذا أمر قريب من الواقع ومن المنطق ، إذ إن قيمة النقود تتناقص مع الزمن ، وأن أي استثمار يتصاحب ببعض الأنواع من المخاطر .(خان وغرايبة ، ١٩٨٦ ، ص ١١) .

3- هدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة

يتمثل هذا الهدف بزيادة قيمة أصول المنشأة . وزيادة حضورها وفعاليتها في السوق ، وفي الحقيقة إن الأمثلة على ذلك ليست بقليلة ، إذ إن الكثير من منشآت الأعمال الكبيرة كانت منشآت صغيرة . ومن الطبيعي أن يفضل المساهمون والمالكون أن تزداد قيمة منشآتهم ويعظم دورها في السوق . لكن هذا لا يعني أن هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم أو تعظيم ثروة الملاك هو مرادف لهدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة. كما يشير هل وشول (Haley d Schell , 1979, P405-407)

كما يرى الدكتور منير هندي عندما يتعلق الأمر بقرارات الاستثمار أن الاقتراح الذي يعظم القيمة السوقية للمنشأة ليس من الضروري أن يكون ذات الاقتراح الذي يعظم ثروة الملاك (نصيب الملاك من أموال التصفية) وهذا يعني أن هدف تعظيم القيمة السوقية للمنشأة ليس مرادفاً لهدف تعظيم ثروة الملاك ، أي هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية التي في حوزة الملاك .

ولا تختلف الحال إذا تعلق الأمر بقرارات التمويل ، إذ إن تأثير هذه القرارات على القيمة السوقية للأسهم العادية هو أمر محتمل بينما لا يكون ثمة تأثير لهذه القرارات على القيمة السوقية للمنشأة (هندي ، ١٩٩٦ ، ص ١٣) .

وجهة نظر الإدارة

تعد الإدارة ممثلة لمصالح المالكين ولذلك فهي تسعى إلى تحقيق أهدافهم وزيادة ثرواتهم ، ولكن ذلك لا يمنع المدراء من النظر لمصالحهم الشخصية من حيث البقاء في أماكنهم أو الحصول على الامتيازات المادية والمعنوية على شكل مكافآت وزيادات

في الرواتب وتحسين مستوى التعويضات إلخ . ولذلك فإنهم قد يرفضون بعض الاقتراحات الاستثمارية التي قد تضيف بعض الشيء إلى ثروة الملاك ويقبلون باقتراحات استثمارية أخرى تضيف أقل مما تضيفه الاقتراحات الأولى لكنها تتطوي على مخاطر أقل ، أي تجنب الإدارة الفشل .

ويجب الأخذ بالاعتبار أن إدارة المنشأة تشعر بالمسؤولية تجاه العاملين ، وتجاه المجتمع ، إذ إنها تقوم بزيادة رواتب وأجور العاملين وتقديم بعض الخدمات للمجتمع على الرغم من أن هذا الشيء يقلقل من مقدار العائد الذي سيحصل عليها ملاك المنشأة.

إضافة لذلك فإن ثمة قوانين وأنظمة تقوم الإدارة بمراعاتها واحترامها حتى ولو كان لها انعكاس سلبي على المنشأة وعلى مالكيها .

وجهة نظر العاملين

يشكل العاملون أحد أهم الأركان التي تقوم عليها أي منشأة ، فهم يقدمون لها ما لديهم من طاقات وخبرات مقابل حصولهم على أتعابهم ، وعليه فإن لهؤلاء العاملين تأثيرهم المباشر على وجود المنشأة واستمراريتها ، ومن هنا فإن مصالحهم موضع اهتمام من قبل الإدارة . وهنا قد يكون من المناسب الإشارة إلى أن ما يسعى إليه العاملون كلهم في المنشأة يتمثل في :

- ضمان فرصة العمل في المنشأة .
- الحصول على أجور جيدة .
- العمل وفق أسس سليمة ومناخ عمل مناسب .

ولهذا تقوم الإدارة باتخاذ الكثير من القرارات ضمن إطار المحافظة على مصالح هذه الفئة . وتتأثر قراراتها الاستثمارية في الكثير من الأحيان بمصالح العاملين من حيث عدم الاستغناء عن الكثير من العاملين ، ومن حيث خلق مناخ عمل صالح ومراعاة السلامة والأمن الصناعي . ومن حيث التفكير بزيادة أجورهم ومكافآتهم المادية والمعنوية .

وجهة نظر المجتمع

يعد المجتمع البيئة التي تعمل فيها المنشأة ، فهو يزودها بالمدخلات التي تحتاجها ، كما أنه يحصل على المخرجات التي تنجم عن المنشأة ، ولذلك فإن المجتمع يتوقع من المنشأة أن تقدم له الخدمات المختلفة والتي تساهم في خدمته وتطويره . وفي الحقيقة يجب أن تنتظر الإدارة إلى هذا الأمر بجدية كاملة لأن عدم نجاح المنشأة في تحقيق مسؤوليتها تجاه المجتمع قد يؤدي بها إلى الهلاك .

وعليها أن تهتم بالاقترحات الاستثمارية التي تؤثر إيجابيا على أبناء المجتمع .

ويذهب بعضهم إلى القول بأن مسؤولية المنشأة تجاه المجتمع تمتد إلى اقتطاع جزء من أرباح المنشأة وتخصيصها إلى مشروعات خدمة البيئة ، والتي تحقق الرفاه للمجتمع . إن المسؤولية الاجتماعية للإدارة تجاه أفراد المجتمع لا تعني بالضرورة إلحاق الضرر بالمالكين . بل يجب التفكير بالاقترحات ذات الانعكاسات الإيجابية على مصالح كل من المالكين والمجتمع .

٤ - نشأة وتطور الفكر في مجال الإدارة المالية

ظهرت الإدارة المالية كتقنية مستقلة عن الإدارة في زمن يمكن أن يتصف نسبياً بالحدثة وثمة أسباب عديدة تفسر هذه الظاهرة يمكن تصنيفها ضمن السببين الآتيين :

- السبب الأول يعود إلى المنهجية المستخدمة في إعداد هذه التقنية ، حيث لم يتم دراسة الإدارة المالية من خلال مبادئ نظرية موضوعة مسبقاً ، بل ظهرت خطوطها التوجيهية بوساطة الخبرة والتجربة ووفق الطريقة الاستقرائية .

فلا يوجد في هذا العلم قوانين وقوالب جاهزة بقدر ما يوجد نوع من القواعد يتم تحسينها بواسطة المعرفة المتلى لميكانيكية الإدارة في المؤسسة .

إن إعداد المبادئ التي تحكم الإدارة المالية Financial Management قد حصل ببطء شديد بسبب مفهوم السرية في الأعمال والتي يتعامل بها رؤساء المؤسسات ، حيث إنهم خشية المنافسة كانوا دائماً بخلاء بالمعلومات المتعلقة بطريقتهم في الإدارة عموماً وفي الإدارة المالية خصوصاً .

- السبب الثاني ناتج عن الخاصية الحديثة لهذه التقنية لأن التحليل المالي - Financial Analysis يعتمد على الوثائق المحاسبية من أجل وضع مبادئ عامة للإدارة المالية ، ومن أجل هذا الغرض أيضاً كان يتوجب على المؤسسات تقديم وثائقها المحاسبية وفق مخطط موحد ، بينما اتيح للمؤسسات حرية كبيرة من الاستقلالية في إعداد وثائقها المحاسبية . بالتحليل المالي . Financial Analysis

أما عن مداخل الإدارة المالية ، فقد ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية ثلاثة مداخل لدراسة الإدارة المالية هي :

- المدخل التقليدي .
- المدخل الإداري .
- المدخل الاقتصادي .

بالنسبة للمدخل التقليدي : فقد اهتم هذا المدخل بدراسة المشكلات المالية الرئيسة التي تواجه المشروع خلال حياته المالية ، وليس المشكلات المالية التي تواجه المشروع من يوم لآخر .

وبذلك فإن المشكلات الرئيسة التي تواجه المشروع كانت مشكلات خارجية في جملتها وليست داخلية .

كما اهتم هذا المدخل بدراسة الإدارة المالية بوصفها موضوعاً مستقلاً بحد ذاته بعد أن كانت جزءاً من علم الاقتصاد وفي المراحل اللاحقة تطورت الإدارة المالية لتصبح علماً منفصلاً ، فقد استعمل اصطلاح مالية الشركات Corporate Finance وهو الاصطلاح المعاصر نفسه والمسمى بالإدارة المالية Financial Management ويعد كتاب الأستاذ جوين أول كتاباً يعالج موضوع الإدارة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية الذي ظهر في عام ١٨٩٧ بعنوان Corporation Finance .

بعد ذلك ظهر كتاب الأستاذ إدوارد ميد في عام ١٩١٠ بعنوان :

Edward Mede . Corporation Finance

ثم ظهر كتاب الأستاذ دو ينج . حيث كانت الطبعة الأولى منه عام ١٩١٩ وعنوانه : Arthur Dewing . The Financial Policy of Corporation

وفي عام ١٩٣٨ ظهر كتاب الأستاذ ليون Water Lyon بعنوان :

The Financial Policy of Corporation

بعد ذلك ظهر العديد من الكتب على النمط التقليدي نفسه الذي سار عليه العلماء السابقون وكما ورد فإن اهتمام علماء التمويل انصب بموجب هذا المدخل على الحصول على الأموال لمقابلة الاحتياجات المالية .

ثم استعمل اصطلاح الحصول على الأموال بمعناه الواسع ليمثل تدبير الأموال من المصادر الخارجية المتعددة بالإضافة إلى المصادر الداخلية في المنشأة وعليه أصبح هذا المفهوم يتألف من ثلاثة عناصر متداخلة .

ترتيبات تدبير الأموال من المؤسسات والأسواق المالية .

الأوراق المالية المستعملة لتدبير الأموال من الأسواق المالية والأساليب المستعملة في تلك الأسواق .

العلاقات القانونية والمحاسبية التي تربط المنشأة بالمصادر الممولة لها .

وبهذا يستطيع المرء أن يرى أن مجال مالية الشركات مقصوراً على وصف وحل تعقيدات أدوات السوق المالية والمؤسسات العاملة في السوق .

وقد تعرض هذا المدخل إلى انتقادات عدة :

ركز هذا المدخل على نواحي التمويل طويلة الأجل وأهمل مشكلات التمويل قصيرة الأجل أو مشكلات رأس المال العامل Working Capital .

عالج هذا المدخل موضوع التمويل وتدبير الأموال من وجهة نظر المستثمر الخارجي بدلاً من وجهة نظر المدير المالي .

ركز المدخل على التمويل في الشركات المساهمة وأغفل الشركات الأخرى من مثل الشركات الفردية وشركات التضامن .

اهتم بأحداث مالية نادرة وغير متكررة مثل الاندماج وإعادة التنظيم ولم يترك مجالاً لعرض مشكلات الشركة العادية .

- بالنسبة للمدخل الثاني لدراسة الإدارة المالية ، وهو المدخل الإداري فإنه يركز على المشكلات اليومية للإدارة المالية في المشروع مع عدم الاهتمام كثيراً بالمشكلات الدورية الرئيسة، أي أن هذا المدخل يركز على المشكلات المالية الداخلية للمشروع وقد ظهر هذا المدخل في كتاب الأستاذ جرسنتبرغ Harry Gerstenberg في عام ١٩١٥ وعنوانه :

Manual of Corporation Finance .

ثم أتى كتاب الأستاذ Stevens عام ١٩٣٤ بعنوان :
Financial Organization and Administration .

وفي عام ١٩٤٩ ظهر كتاب الأستاذان هنت وويليامز
Hunt and Williams Case Problems in Finance .

وبعد سنوات عدة ظهر كتاب الأستاذان هاورد وابتن بعنوان :

Howard and Apton

An Introduction to Business Finance .

وذلك في عام ١٩٥٣ ومنذ ذلك التاريخ انتشر هذا المدخل في دراسة الإدارة المالية، من وجهة نظر المشكلات الداخلية للمشروع .

ومن المشكلات الأساسية التي تعرض لها هذا المدخل هي تحديد احتياجات رأس المال والرقابة على المدفوعات ، وإدارة رأس المال العامل ، وكان في اعتقاد مؤيدي هذا المدخل بأن الأعمال اليومية للمدير المالي تعتبر في غاية الأهمية وتتطلب قدراً معيناً من الكفاءة .

وفي كتاب هاورد وابتن أعلن المؤلفان بأن التمويل مثله مثل الإنتاج والتسويق يعد وظيفة إدارية رئيسة في الشركة وعرفاً التمويل بأنه تلك الناحية الإدارية أو مجموعة الوظائف الإدارية في الشركة التي تتعلق بإدارة حركة النقود حتى تتوافر للشركة وسائل تحقيق أهدافها بوجه مقبول قدر الإمكان وتستطيع في الوقت نفسه مواجهة التزاماتها المالية عند استحقاقها .

بالنسبة للمدخل الثالث : اهتم بدراسة اقتصاديات التمويل ويرجع الفضل بذلك إلى اللورد كينز في كتابه النظرية العامة الذي ظهر عام ١٩٣٦ .

حيث ظهر هذا المدخل على المستوى القومي عندما ذكر أن الاستثمار الإجمالي يتوقف على عاملين هما :

معدل الاستثمار الإضافي المتوقع .

• التكلفة الإضافية لرأس المال Incremental Cost of Capital .

فيما بعد تم تطبيق هذا المدخل على مستوى المشروع وأطلق عيه تقييم المشروعات الاستثمارية وهي عملية مقارنة بين معدل الاستثمار المتوقع لكل مشروع مع تكلفة رأس المال ، وكان من أوائل من تبنى هذا المدخل هو الأستاذ جول دين في كتابه تقييم المشروعات الاستثمارية الذي ظهر في عام ١٩٥١ .

Dean , Capital Budgeting

وتلى ذلك كتاب Ezra Solomon في عام ١٩٦٣ بعنوان :

The Theory of Financial Management .

مع بداية هذا القرن وقعت عملية الاندماج بين المؤسسات ، كما تم الاتجاه لإنشاء المؤسسات الجديدة . وأصبحت عملية تدبير رأس المال اللازم للمشروع محور اهتمام المفكرين وفي العشرينيات أصبح الاهتمام مركزاً تقريباً على طرق وإجراءات الحصول على الموارد المالية من أجل تمويل الاستثمارات ، وبحلول الكساد العظيم ١٩٢٩ - ١٩٣٣ The Great Depression أصبحت إجراءات الإفلاس التجاري Bankruptcy وإدارة السيولة Liquidity وتجنب المشكلات المالية Financial Problems من أهم الموضوعات التي حازت على الاهتمام ، ولقد صاحب هذه الحقبة ازدياد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي وصدرت التشريعات التي تقضي بضرورة نشر البيانات المالية وفتحت تلك التشريعات مجالات جديدة للاهتمام تتمثل في التحليل المالي وتقييم كفاءة الأداء غير أن هذه المجالات الجديدة لم تتبلور إلا قبيل نهاية الخمسينيات.

وهكذا أدى الكساد إلى تراجع مشكلات النمو والتوسع من مقدمة إلى ذيل قائمة الاهتمامات بينما أصبح استمرار المنشأة في السوق هو المشكلة التي تنصدر هذه القائمة.

وفي الأربعينيات والخمسينيات تركز الاهتمام على معالجة آثار الكساد العظيم . حيث أصبحت موضوعات الإفلاس والاندماج وإعادة تنظيم المنشآت وتوفير الأموال اللازمة للتوسع موضوعات ذات أهمية خاصة ، وقبيل نهاية الخمسينيات حدث تطور جوهري يتمثل في البعد عن المسائل الكمية من مثل التحليل المالي والتخطيط لاستخدام الموارد المالية بما فيها عملية التخطيط للاستثمارات الرأسمالية Capital Budgeting ومن الجدير بالذكر أن هذا التطور قد حمل في طياته أمراً ذات مغزى وهو التحول عن معالجة الإدارة المالية من نظر الأفراد الخارجين إلى معالجتها من وجهة نظر إدارة المشروع .

شهدت الستينيات والسبعينيات اهتماماً كبيراً بدراسة تكلفة رأس المال والخليط الامثل لمحفظة الأوراق المالية ، كما بدأ في السبعينيات أيضاً الاهتمام بإدخال عنصر التضخم The Inflation Factor فقد كان من نتيجة التضخم أن ارتفعت أسعار الفائدة ومن ثم انخفضت القيمة السوقية للسندات التي تتضمنها محفظة الأوراق المالية للمنشأة، وكذلك نجم عن التضخم تناقص في قدرة المنشأة على الاضطلاع بالاستثمارات الجديدة فأفسط الاهتلاك المتجمعة للأصول الثابتة أصبحت تقل عن تكلفة إحلال تلك الأصول.

كما أدى التذبذب في معدلات التضخم إلى زيادة عدم التأكد تواجهها المنشآت وأصبحت القرارات التمويلية والاستثمارية تنطوي على قدر كبير من المخاطر وباتت المراجعة المستمرة لتلك القرارات ضرورة تقرض نفسها ولقد استمرت الحال كذلك في الثمانينيات وأصبح من الأمور المهمة التصرف حيال مشكلات التضخم لامتناسها .

وفي سوريا ومع صدور قانون الاستثمار رقم ١٠ لعام ١٩٩١ الذي حرص على إقامة مشاريع استثمار جديدة ظهرت مشكلة البحث عن مصادر التمويل من جهة والبحث عن مجالات لاستثمار الأموال من جهة ثانية فأصبحت من أهم المواضيع

المطروحة على الإدارة المالية وبرز خلال ذلك ضرورة القيام بدراسة الجدوى الاقتصادية .

٥ - القيمة الزمنية للنقود Time Value of Money

يمكن القول إن قيمة النقود ليست ثابتة بل تتناقص عبر الزمن ، أي أن قيمة وحدة نقدية اليوم هي أكبر من قيمتها بعد انقضاء سنة أو أكثر ، هذا يعني أن قيمة مبلغ معين من النقود تتوقف على توقيت الحصول عليه .

ولتوضيح الأمر سوف نفترض أن لديك ١٠٠ ل.س. اليوم ، فإذا قمت بإيداعها لدى البنك لمدة سنة كاملة وكان سعر الفائدة ٦ % فإنك ستحصل في نهاية السنة على ١٠٦ ل.س. .

ولنفرض أنك اقترضت هذه ١٠٠ ل.س. من البنك لمدة سنة فسوف تقوم بسدادهما للبنك في آخر السنة مع فائدتها . ولتكن ٧ % أي أنك سوف تقوم بسداد ١٠٧ ل.س. والآن إذا قمت بمنح شخص ما ١٠٠ ل.س. في بداية السنة وأعادها لك ١٠٠ ل.س. في نهاية السنة ، فهذا يعني أنه أعاد لك مبلغاً يقل عن ذلك المبلغ الذي أعطيت إياه في بداية المدة ، فأنت ستحصل منه على ١٠٠ ل.س. لكنك سوف تعطي البنك ١٠٧ ل.س. وفي الإدارة المالية يتم افتراض أن الفرد رشيد وعقلاني وهذا يعني أنه يسعى إلى تعظيم موارده وليس إلى تبديدها .

وإذا انتقلنا الآن إلى توضيح أكثر للفكرة المطروحة ، فسوف نفترض المثال التالي :

مثال : إذا كانت إحدى المنشآت ملتزمة مالياً بقيمة ١٠٠٠ ل.س. وبإمكان المنشأة الدفع في الوقت الحاضر مبلغ ١٠٠٠ ل.س. أو تسديد مبلغ ١٠٥٠ ل.س. بعد سنة فإذا كان معدل الفائدة ٧% فإن المنشأة تستطيع أن تودع المبلغ في البنك لمدة سنة والحصول على ١٠٧٠ ل.س. بعد سنة تمكنها من تسديد ١٠٥٠ ل.س. والاستفادة من مبلغ ٢٠ ل.س. .

والآن يمكن للمنشأة التساؤل ما هو المبلغ الواجب استثماره الآن لتسديد مبلغ ١٠٥٠ ل.س. .

المبلغ اللازم استثماره والآن هو $س \times ١,٠٧ = ١٠٥٠ ل.س.$

ومنه $س = ١٠٥٠ \div ١,٠٧ = ٩٨١,٣ ل.س.$

بمعنى أن على المنشأة أن توظف مبلغ ٩٨١,٣ ل.س. اليوم بدل تسديد مبلغ ١٠٠٠ ل.س. لتتمكن من تسديد دينها ١٠٥٠ ل.س. بعد سنة .



خلاصة الوحدة الأولى

يقصد بالوظيفة المالية في المنشأة الوظيفة التي تعنى بتحديد الحاجة إلى الأموال اللازمة في المنشأة وبتحديد المصادر التي سيتم اللجوء إليها لتأمين الأموال، ثم تحديد المجالات التي سوف يتم توظيف الأموال فيها ، ومن ثم التأكد من حسن تنفيذ تلك القضايا بالشكل الأمثل من أجل تحقيق أهداف المنشأة . ولكي تحقق الإدارة المالية أهدافها التي تصب في مصلحة تحقيق أهداف المنشأة . فإنها تمر في المراحل الآتية :

– التخطيط : Planning

– التنظيم : Organization .

– الرقابة : Control

وتختلف أهداف الإدارة المالية في المنظمات العامة عن تلك المنشودة في المنظمات الخاصة ، وعلى الرغم من التسليم بالدور الاجتماعي في المنظمات العامة تجاه المجتمع ، إلا أن الاتجاه الحديث في الإدارة المالية يعد أن للمنظمات العامة أيضاً أهدافاً اقتصادية ذات صفة ربحية.

يمكن القول إن قيمة النقود ليست ثابتة بل تتناقص عبر الزمن ، أي أن قيمة وحدة نقدية اليوم هي أكبر من قيمتها بعد انقضاء سنة أو أكثر ، هذا يعني أن قيمة مبلغ معين من النقود تتوقف على توقيت الحصول عليه .

أسئلة الوحدة الأولى

١. لماذا تأخر ظهور الإدارة المالية ؟
٢. لخص المداخل الأساسية للإدارة المالية؟
٣. ماهو هدف الإدارة المالية برأيك ؟
٤. كيف يمكن النظر إلى هدف مضاعفة الأرباح ؟
٥. كيف يمكن أن تحقق الإدارة المالية أهدافها التي تصب في مصلحة تحقيق أهداف المنشأة؟
٦. ماهو المقصود بالقيمة الزمنية للنقود؟
٧. ما هو المبلغ الواجب استثماره الآن لتسديد مبلغ ١٠٥٠ ل.س. .
٨. ماهو المبلغ الواجب استثماره الآن لتسديدة مبلغ ٥٠٠٠ ل.س. بعد سنة اذا كان معدل الفائدة ٨%





الوحدة الثانية

تنظيم الإدارة المالية

أهداف الوحدة

- بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :
- تفهم تنظم الوظيفة المالية في المنظمة
 - تفهم علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى .
 - معرفة وظائف الإدارة المالية .
 - معرفة موقع المدير المالي في الهيكل التنظيمي ومسؤولياته.

عناصر الوحدة :

- ١- علاقة الإدارة المالية مع العلوم الأخرى .
- ٢- وظائف الإدارة المالية .
- ٣- مسؤوليات المدير المالي .
- ٤- موقع المدير المالي في الهيكل التنظيمي .

UNIVERSITY
OF
ALEPPO



الوحدة الثانية

تنظيم الإدارة المالية

تنظيم الإدارة المالية تعد المنشأة وحدة تنظيمية تشتمل على الكثير من الأنشطة والوظائف ، ولذلك لا يمكن تصور أن نشاط ما يعمل من دون نشاط آخر ، ولهذا تقتضي الضرورة أن يتم التنسيق بين أقسام المنشأة وأنشطتها كلها، ومن هنا فإن تنظيم الإدارة المالية يوضح الوظائف والمهام المطلوب القيام بها ، وعلاقة هذه الإدارة مع الإدارات الأخرى. وفيما يلي سنتعرض إلى علاقة الإدارة المالية بباقي فروع المعرفة.

١ - علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى .

في الحقيقة يمكن القول إن فروع المعرفة جميعها قد أفادت من بعضها بعضاً ، فلقد استفاد علم الاقتصاد من علم الرياضيات ، واستفادت الرياضيات من الفيزياء ، واستفاد علم الفيزياء من علم الكيمياء وهكذا .

وهذا الأمر ينطبق تماماً على الإدارة المالية بوصفها علماً مستقلاً بحد ذاته . ونحن لا نريد أن نبحت هنا علاقة الإدارة المالية مع فروع العلم والمعرفة كلها، بل سنحاول إظهار بعض العلاقات مع بعض العلوم ذات الصلة القريبة جداً .

علاقة الإدارة المالية مع العلوم الأخرى :

علاقة الإدارة المالية مع الاقتصاد

تعتمد الوظيفة المالية بشكل كبير على النظرية الاقتصادية Economies Theory بشقيها الكلي والجزئي .

فمع الاقتصاد الكلي Macro Economies تظهر العلاقة من خلال تكوين إطار للقرارات المالية المتعلقة بالتمويل ، لأن الاقتصاد الكلي يمد المدير المالي Financial Manager بالمعلومات المتعلقة بحركة رؤوس الأموال في الأسواق المالية ، وأسعار الفائدة وأسعار الصرف . إضافة إلى الاتجاهات المستقبلية في السوق والتي تمكن المدير المالي من وضع الخطط المتعلقة بالتمويل وتأمين الاحتياجات المالية ، والاستثمار في أنواع معينة من أدوات الاستثمار المختلفة .

وأما مع الاقتصاد الجزئي Micro Economies فتظهر العلاقة من خلال تركيز الاقتصاد الجزئي اهتمامه بالأداء الاقتصادي لمنظمات الأعمال ، لا سيما آلية العرض والطلب واستراتيجيات التشغيل وتخطيط عوامل الإنتاج .

ومما لا شك فيه أن الإلمام بهذه الجوانب الاقتصادية من قبل المدير المالي أمر ضروري لترشيد قراراته المالية ، بل يذهب بعضهم إلى اعتبار أن الإدارة المالية هي جانب من جوانب النظرية الاقتصادية للمشروع .

علاقة الإدارة المالية مع المحاسبة

إن ثمة ارتباط قوي ما بين الإدارة المالية والمحاسبة ، يتمثل بالدرجة الأولى في اهتمام كل من الإدارة المالية والمحاسبة بالقوائم المالية Financial Statements مثل حساب الدخل Income Statement وقائمة الميزانية العمومية Balance Sheet . Statement

إضافة لذلك فإن جوهر التحليل المالي Financial analysies في الإدارة المالية يتمثل في توفير البيانات المحاسبية وتحويلها إلى معلومات ذات دلالات معينة .

وهنا نشير إلى ضرورة أن يلم المدير المالي بأصول المحاسبة ليتمكن من فهم البيانات المحاسبية وإعداد التقارير المالية Reports Financial بالشكل الذي يساعد على اتخاذ القرار المالي السليم .

علاقة الإدارة المالية مع التسويق

تظهر هذه العلاقة من جوانب عدة منها أن قيام المدير المالي بإعداد الخطة المالية لا يمكن أن يتم بمعزل عن معرفة حجم الإيرادات التي يمكن الحصول عليها .

وهنا تساهم الدراسات التسويقية Marketing Stadies في إعداد البيانات اللازمة حول إمكانية تسويق المنتجات ، والحصول بالتالي على الإيرادات التي يستطيع المدير المالي أن يبني عليها الخطة المالية Financial Plan .

علاقة الإدارة المالية بالحاسوب

يعتمد المدير المالي بشكل كبير على الأساليب والأدوات الكمية لإنجاز مهام التحليل والتخطيط والرقابة ، ولقد أصبح الكثير من البيانات تتم آلياً من خلال الكمبيوتر Computer ، وهذا يعني من ناحية أخرى قيام المدير المالي بتنظيم حساباته وبياناته بالطريقة التي يمكن أن تعالج من خلال الحاسوب .

٢ - وظائف الإدارة المالية

كثيرة هي الأنشطة والوظائف التي تقوم بها الإدارة المالية ، إلا أننا ولسهولة الدراسة سوف نقوم بوضع هذه الوظائف ضمن ثلاثة مجموعات رئيسية.

المجموعة الأولى : مجموعة القرارات المتعلقة بالاستثمار .

يتعلق الأمر هنا بتخصيص الأموال بين بدائل الاستثمار المعنية ، والإنفاق على الموجودات الثابتة Fixed assets والموجودات المتداولة Current assets فإذا كان لدى المدير المالي مبلغ ١٠٠٠٠٠٠٠ ل.س فكيف سيقوم بتخصيص هذه الموارد ؟ هل يقوم بشراء موجودات ثابتة فقط ، أم أنه ينفق هذه الأموال على الموجودات المتداولة ؟ أم أن القرار سيكون بتوزيع المبلغ بين النوعين من الموجودات ؟ وإذا كان القرار كذلك فما هو المبلغ الذي سيتم تخصيصه على الموجودات الثابتة وما هو المبلغ الذي سيتم إنفاقه على الموجودات المتداولة ؟

يسمى المبلغ المخصص للاستثمار بالموجودات الثابتة ، رأس المال الثابت Fixed Capital والمبلغ المستثمر في الأصول المتداولة رأس المال العامل Working Capital . إضافة إلى ذلك فإن اهتمام الإدارة المالية يتركز في هذه المجموعة من الوظائف بمعرفة الإيرادات والعائد المتولد عن كل نوع من الموجودات والمخاطر Risk التي يمكن أن تتجم عن اختيار الاستثمار في مشروع ما دون غيره ، وما هي السبل لتجنب هذه المخاطر من أجل الوصول بالنهاية إلى القرار الأهم ، حول القيام بالاستثمار أم الامتناع عن هذا الاستثمار ؟ ، هذا يعني أن أهم ما يجب دراسته في هذه المجموعة من الوظائف هو :

- مجموعة الموجودات وتكوينها .

- تكلفة هذه الموجودات أي تكلفة رأس المال المستثمر بها .
- المخاطر المصاحبة لهذا الاستثمار ولأعمال المنشأة .

المجموعة الثانية : مجموعة القرارات المتعلقة بالتمويل .

ينصب الاهتمام في هذه المجموعة من الوظائف في تأمين الاحتياجات المالية للمنشأة من المصادر المناسبة وفي التوقيت المناسب ، واستخدام هذه الموارد بالشكل الأمثل ، إضافة إلى تكوين المزيج الأمثل من التمويل .

فقد تحتاج المنشأة إلى مبلغ ٣٠٠٠٠٠٠٠ ل.س ، فإذا كان لدى الملاك مبلغ ١٢٠٠٠٠٠٠ ل.س فإن القرار هنا يكون بتأمين باقي المبلغ من خلال بعض المصادر كالاقتراض مثلاً وليكن مبلغ ٦٠٠٠٠٠٠ ل.س ومن ثم إصدار بعض السندات وليكن مبلغ ٤٠٠٠٠٠٠ ل.س ومن ثم الاعتماد على الائتمان التجاري وليكن بمبلغ ٤٠٠٠٠٠٠ ل.س وكذلك الاعتماد على الشراء بالتقسيط بمبلغ ٣٠٠٠٠٠٠ ل.س وكذلك الاستئجار بالمبلغ وهكذا .

وفي هذا الصدد يجدر الإشارة إلى أن تحديد المزيج المناسب من التمويل Determining Financing Mix . يعتمد على تأمين أكبر مبلغ من المصدر ذي التكلفة الأقل ومن ثم المبلغ الآخر من المصدر ذي التكلفة المنخفضة من النوع الثاني وهكذا . كما تجدر الإشارة إلى ضرورة الاعتماد على مصادر التمويل طويلة الأجل لأنها تعطي نوع من المرونة للمنشأة في التصرف بالأموال .

المجموعة الثالثة : مجموعة القرارات المتعلقة بالتوزيع .

تتمثل هذه القرارات بالمفاضلة ما بين القيام بتوزيع الأرباح أو احتجازها وإعادة استثمارها ومن ثم إعادة توزيعها بعد مدة ، كما يتعلق الأمر بالمبلغ المناسب للتوزيع أو الاحتجاز بناء على الحاجة للتوسع أو التجديد أو لمتطلبات أخرى . إن هذا النوع من القرارات ينعكس بشكل كبير على قيمة أسهم المنشأة وعلى بقائها واستمرارها .

فلو فرصنا أن المنشأة سوف تقوم بالتوزيع فهذا يعني أن المساهمين سيشعرون بالرضى ، غير أن عدم احتجاز الأرباح وعدم توظيفها بالتوسع سوف يفوت فرص ربح على المنشأة ، ويحرمها من توسعها ، وهذا يعني أنها سوف تبقى على مستوى

صغير، في حين أن عدم التوزيع سوف يدفع بعض المساهمين إلى بيع جزء من أسهم ، وهذا يعني زيادة عرض الأسهم في السوق المالي مما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية لها.

ومن هنا نرى مدى أهمية قرارات التوزيع ، وضرورة أن يتم دراسة هذا الموضوع بعناية تامة والخروج بالتالي بقرار مفيد يرضي جميع الأطراف ويمكن المنشأة من التوسع والازدهار .

وإلى جانب الوظائف السابقة يمكن التمييز بين نوعين من الوظائف من حيث درجة حدوثها .

النشاطات اليومية للإدارة المالية مثل :

- إدارة الائتمان .
- السيطرة على المخزون .
- استلام الأموال وإنفاقها .
- النشاطات التي لا تتكرر كثيراً مثل :
- بيع الأسهم والسندات .
- تأسيس موازنة رأس المال .
- خطة التوزيع .

٣ - مسؤوليات المدير المالي

يعد المدير المالي في المنشأة مسؤولاً عن الكثير من الأعمال ، إلا أنه يجب القول إن هذه المسؤولية هي مسؤولية جماعية ، فهو مسؤول إلى جانب المدراء الآخرين وإلى جانب العاملين في القسم المالي عن إنجاز أعمال المنشأة كلها والوصول بالتالي إلى تحقيق أهداف كل من الملاك والمساهمين والعاملين والمجتمعإلخ .

وفيما يلي بعض المسؤوليات التي يطلع بها المدير المالي :

مسؤولية المدير المالي المتعلقة في تحقيق أهداف المنشأة .

من هنا يمكن فهم أن جميع القرارات التي يتخذها المدير المالي يجب أن تصب في خدمة تحقيق أهداف المنشأة .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بالخطّة المالية .

تقع مهمة إعداد الخطّة المالية في المنشأة على عاتق المدير المالي ، وهذا الأمر يتطلب منه العمل والتنسيق مع العديد من العاملين في القسم المالي ، وفي الأقسام الأخرى في المنشأة ، لأن وضع الخطّة المالية لا يمكن أن يتم بمعزل عن معرفة الاحتياجات المادية ، والمستلزمات السلعية ، ومعرفة خطة المبيعات ، وخطة الأفراد وحاجاتهم للتدريب وزيادة الأجور أو المكافآت ، وكذلك معرفة خطة التطوير والبحث العلمي واحتياجات هذه الخطط من الأموال .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بتأمين الأموال .

من حيث البحث عن مصادر التمويل المناسبة ، ومعرفة مقدار الأموال الممكن الحصول عليها من كل مصدر من هذه المصادر من أجل الوصول إلى المزيج الأمثل من الأموال .

إضافة لذلك يتوجب على المدير المالي هنا العمل على خلق علاقات طيبة مع المقرضين والمؤسسات المالية المختلفة من أجل تأمين الاحتياجات المالية بكل سهولة ويسر .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بالسوق المالي .

حيث يتوجب على المدير المالي معرفة نوعية أدوات الاستثمار التي يمكن الاستثمار فيها والتي تحقق معدل عائد مرتفع على الأموال ، ومراقبة حركة السوق المالي وأسعار الأسهم والسندات والتطورات التي تطرأ عليها ، ومدى تأثير التغيرات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف عليها ، إضافة إلى حركة الأسواق المالية الخارجية.

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بتحصيل الأموال من المدينين.

إذ يتوجب عليه إعداد برنامج مناسب للتحصيل من العملاء الذين حصلوا على ائتمان من المنشأة ، إضافة إلى اتخاذ كافة التدابير التي من شأنها زيادة التحصيلات والمحافظة على السيولة النقدية Liquidity .

مسؤوليات المدير المالي المتعلقة بسداد الالتزامات المستحقة

تعد هذه المسؤولية على درجة كبيرة من الأهمية نظراً لأنها تعكس المركز المالي والقدرة على السداد لدى المنشأة ، ولذلك يتوجب على المدير المالي أن يضع برنامجاً مناسباً للوفاء بالالتزامات المستحقة في مواعيدها المحددة ، والمحافظة بالتالي على سمعة مالية طيبة للمنشأة .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بإعداد الحسابات الختامية والتقارير المالية .

إذ يقع على المدير المالي مهمة القيام بمتابعة كافة العاملين في القسم المالي من أجل إنجاز الحسابات الختامية في مواعيدها المحددة ، لكي يصار إلى إعداد التقرير المالي السنوي ، وعرضه على مجلس الإدارة للمصادقة عليه ومن ثم عرضه على الهيئة العامة للمساهمين .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بالاستثمار ودراسة البدائل المتاحة للاستثمار ودراسة الجدوى الاقتصادية لها من أجل اختيار البديل المناسب للاستثمار ليصار إلى تنفيذه .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بتوزيع الأرباح .

حيث يتوجب عليه أن يقوم بإظهار مقدار الأرباح المحققة عن السنة الحالية والسنوات السابقة التي لم يتم عنها التوزيع ، وتحديد مقدار الأرباح المناسب للتوزيع ، بعد تشكيل الاحتياطات اللازمة .

مسؤولية المدير المالي الرقابية .

حيث يقوم بوضع برنامج يتمكن من خلاله من متابعة كافة الأنشطة في القسم المالي وعلاقتها بباقي الأنشطة في المنشأة ، لكي يصار إلى الوصول إلى الخطأ وتلافيه قبل حدوثه ، أو في أثناء حدوثه ، وعدم الاسترسال فيه .

مسؤولية المدير المالي المتعلقة بالإشراف على الكادر الذي يعمل في قسمه.

إن نجاح المدير المالي في إنجاز مسؤولياته يتطلب منه أن يعمل مع فريقه المالي بكل تعاون ومحبة وأن يجعل هذا الفريق يشير بالانتماء لهذا القسم والولاء له ، ولا شك في أن الاستفادة من هذا الفريق المالي يحتاج إلى معاملة حسنة ، وتقدير جهودهم ومكافأتهم .

إن الأعمال والمسؤوليات التي يمارسها المدير المالي هي بلا شك كثيرة وكبيرة. ومن أجل تحقيقها بشكل صحيح لابد من تفويض جزء من صلاحيات المدير المالي إلى بعض الأفراد العاملين معه للحد من المركزية وإمكانية تنفيذ هذه الاعمال بشكل سليم .

٥- موقع المدير المالي في الهيكل التنظيمي .

يجب القول بداية إن نجاح الإدارة المالية في إنجاز مهامها وتحقيق أهداف المنشأة يتوقف إلى درجة كبيرة على شكل ودرجة التنظيم الذي تعمل فيه . وهنا نشير إلى أن ليس ثمة نموذجاً موحداً للإدارة المالية ، بل يعتمد شكل التنظيم على عدد من العوامل منها:

أ- طبيعة عمل المنشأة : هل هي صناعية أم زراعية أم تجارية أم خدمية ؟

وهل تنتج بشكل موسمي أم طوال مدة السنة ؟ وهل هي منشأة للصناعات النسيجية أم للصناعات الكيماوية ؟ أم هي منشأة سياحية ، أم منشأة تصاميم هندسية؟

ب- مستوى التطور الذي وصلت إليه المنشأة : لأن هذا المستوى هو الذي يحدد شكل العلاقة في التنظيم ، وشكل الاتصالات الرسمية وغير الرسمية .

ج- حجم المنشأة : حيث تحتاج المنشآت الكبيرة الحجم إلى درجة من التنظيم تختلف عن تلك التي تحتاجها المنشأة الصغيرة الحجم .

د- عدد العمال والموظفين : فمع زيادة عدد العمال تأتي الحاجة إلى دراسة للعلاقات الرسمية وغير الرسمية الممكنة بينهم ، فتزداد العلاقات مع زيادة عدد العاملين ويمكن حساب العلاقات بين الأفراد في التنظيم من العلاقة :

$$\frac{(n) n+1}{2} = \text{عدد العلاقات الجماعية}$$

حيث n هو عدد العاملين .

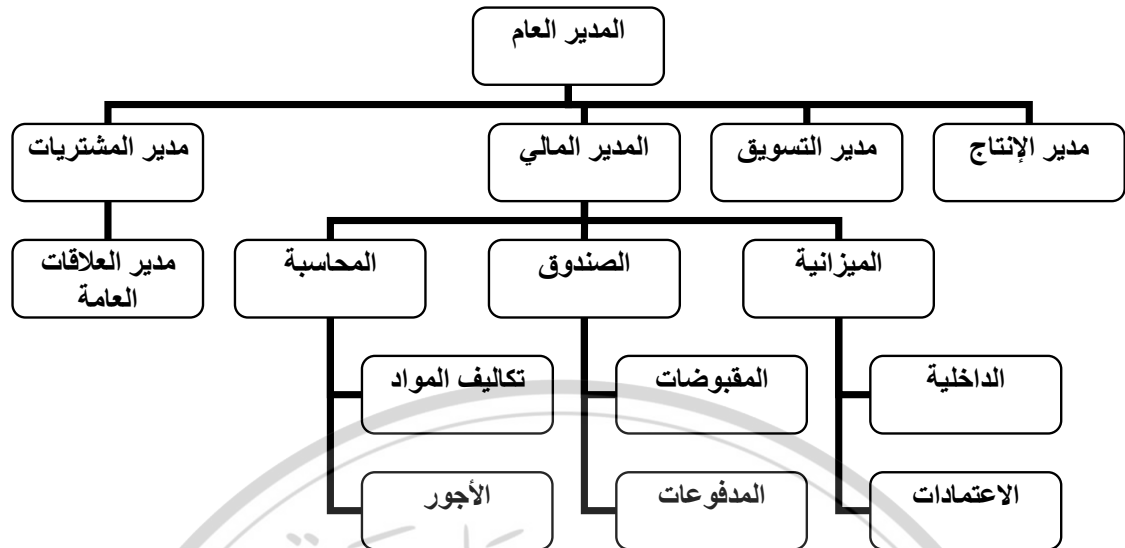
فإذا كان عدد العاملين ١٠ فإن العلاقات التي تنشأ بينهم هي ٥٥ . فيما لو كان عدد العاملين ٢٠٠ شخص فإن عدد العلاقات سوف يصل إلى ٢٠١٠٠ .
ولاشك في أن درجة التنظيم ومدى تركيزه يجب أن تكون أكبر في المنشأة التي تحتوي على عدد أكبر من العاملين .

هـ - مدى تشتت المنشأة وتوزعها الجغرافي : حيث إن عملية التوزيع الجغرافي تحتاج إلى فروع للمنشأة في المناطق المختلفة ، هذا يحتاج أيضاً إلى تفويض للسلطة ودرجة من المركزية يختلف عن منشأة ليس لها تشتت جغرافي واسع .
البيئة : أن المنشأة لا يمكن أن تنشأ وتعيش بشكل منعزل عن البيئة وهي تتأثر بكافة المؤثرات الموجودة في البيئة .

لذلك يجب التركيز في تنظيم الإدارة المالية على الاستفادة من الأسس العلمية في التنظيم ، بحيث يتم تصميم الهيكل التنظيمي بشكل يخدم المؤثرات السابقة من أجل الاستفادة منها وعدم التعارض معها .

إن التنظيم الجيد للإدارة المالية هو الذي يأخذ الاعتبارات السابقة في الحسبان .
لأنه في كثير من الأحيان ترى المنشأة أنه من المناسب تنظيم وظائفها المالية استناداً إلى علاقتها بأحد المصارف أو أحد الهيئات المالية والرقابية ، أو الهيئات والشركات الدولية أو تعد وثائق مالية وبيانات محاسبية تتناسب مع طبيعة الإنتاج الموسمي ، وقد ترى أنه من الضروري إسناد بعض الأعمال إلى مدير النقدية أو للمراقب المالي بدلاً من تكليف المدير المالي بها لتخفيف عبء العمل الكبير عن كاهله نتيجة ضخامة المنشأة .

وربما تقوم المنشأة بتخصيص شعبة خاصة بأجور العمال وحوافزهم بسبب ارتفاع عددهم . وبمراعاة الاعتبارات السابقة فإن الهيكل التنظيمي وموقع المدير المالي داخله يمكن أن يظهر في أحد المنشآت على الشكل التالي :



الشكل رقم (١) الهيكل التنظيمي لأحد المنشآت - وموقع المدير المالي به

إن وضع المدير المالي وأهميته يختلف من منشأة لأخرى تبعاً للاعتبارات السابقة. لكنه يحتل أهمية بالغة في كافة المنشآت نظراً للدور الذي يؤديه في تأمين الأموال وحسن استخدامها وفي رسم سياسات المنشأة ووضع خططها .

وأياً كان موقع المدير المالي في المنشأة فإن الاستفادة من خبرته وتخصصه أمر ضروري بحيث ينبغي عدم وضع أي خطة مالية من قبل الإدارة العليا قبل الرجوع إلى المدير المالي الذي يلم بالشؤون المالية في المنشأة .

من هنا فإن المدير المالي قد يكون معاوناً للمدير العام في أحد المنشآت ، وقد يتولى أحياناً المدير العام الإشراف على الشؤون المالية أو يسندها إلى شخص آخر من دون أن يكون مديراً مالياً لعدم وجود المدير المالي .

لكننا نرى أنه من الضروري ومع مراعاة المؤثرات السابقة الاستفادة من مزايا التخصص ووضع الشؤون المالية للمنشأة في يد شخص متفرغ لهذه الأمور ملم بها ومشاركته في الخطط النوعية الأخرى كلها لأن الخطط التشغيلية في المنشأة لا يمكن أن توضع وتنفذ بمعزل عن الخطة المالية ، حيث يحتاج مدير الإنتاج إلى المال لتأمين المواد الأولية والمستلزمات التشغيلية الأخرى كما يحتاج مدير المبيعات إلى دفع أجور العاملين لديه ويحتاج إلى نفقات للدعاية ونفقات أخرى في حالات البيع ، كما يحتاج مدير المخازن إلى تجهيزات للمستودعات ومثل هذه الاحتياجات لدى المديرين المذكورين ولدى كافة الإدارات الأخرى ، يمكن تأمينها بشكل أفضل من خلال المدير المالي .

ملخص الوحدة

تعد المنشأة وحدة تنظيمية تشتمل على الكثير من الأنشطة والوظائف ، ولذلك لا يمكن تصور أن نشاط ما يعمل دون نشاط آخر ، ولهذا تقتضي الضرورة أن يتم التنسيق بين كافة أقسام المنشأة وأنشطتها ، ومن هنا فإن تنظيم الإدارة المالية يوضح الوظائف والمهام المطلوب القيام بها ، وعلاقة هذه الإدارة مع الإدارات الأخرى ، وكذلك علاقة الإدارة المالية بباقي فروع المعرفة.

في الحقيقة يمكن القول أن جميع فروع المعرفة قد أفادت من بعضها البعض ، فلقد استفاد علم الاقتصاد من علم الرياضيات ، واستفادت الرياضيات من الفيزياء ، واستفاد علم الفيزياء من علم الكيمياء وهذا الأمر ينطبق تماماً على الإدارة المالية باعتبارها علم مستقل بحد ذاته . ونحن حاولنا هنا إظهار بعض العلاقات مع بعض العلوم ذات الصلة القريبة جداً .

٣ - مسؤوليات المدير المالي

يعتبر المدير المالي في المنشأة مسؤولاً عن العديد من الأعمال ، إلا أنه يجب القول أن هذه المسؤولية هي مسؤولية جماعية ، فهو مسؤول إلى جانب المدراء الآخرين وإلى جانب العاملين في القسم المالي عن إنجاز كافة أعمال المنشأة والوصول بالتالي إلى تحقيق أهداف كل من الملاك والمساهمين والعاملين والمجتمع إلخ .

موقع المدير المالي في الهيكل التنظيمي .

يجب القول بداية إن نجاح الإدارة المالية في إنجاز مهامها وتحقيق أهداف المنشأة يتوقف إلى درجة كبيرة على شكل ودرجة التنظيم الذي تعمل فيه .

وهنا نشير إلى أن ليس ثمة نموذجاً موحداً للإدارة المالية ، بل يعتمد شكل التنظيم على عدد من العوامل منها .

أسئلة الوحدة

١. كيف تظهر علاقة الإدارة المالية مع فروع المعرفة الأخرى؟
٢. إلى أي حد في رأيك إشراك المدير المالي في وضع خطة المنشأة؟
٣. ارسم الهيكل التنظيمي لإدارة الجامعة التي تدرس بها وبين موقع المدير المالي؟
٤. وضح مسؤوليات المدير المالي في المنظمة؟
٥. ماهي أهم الصفات التي يجب توافرها في المدير المالي؟
٦. ماهي العوامل التي يعتمد عليها شكل التنظيم للإدارة المالية؟



الوحدة الثالثة

التحليل المالي

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

- فهم وإدراك ماهية التحليل المالي وأهميته.
- معرفة الجهات المهتمة بالتحليل المالي .
- التعرف على خطوات التحليل المالي وأساليبه.
- إدراك أهمية تقويم أساليب التحليل المالي.

عناصر الوحدة

- ١- ماهية التحليل المالي وأهميته .
- ٢- الجهات المهتمة بالتحليل المالي .
- ٣- خطوات التحليل المالي .
- ٤- أساليب التحليل المالي .
- ٥- تقويم أساليب التحليل المالي .



الوحدة الثالثة

التحليل المالي

١ - ماهية التحليل المالي وأهميته : Financial Analysis

تشير كلمة تحليل في اللغة إلى تبسيط الشيء أو تفكيكه إلى العناصر التي يتكون منها ، والتحليل المالي لا يخرج في إطاره العام عن معنى التحليل من حيث تفكيك البيانات المالية وجعلها أكثر وضوحاً وفائدة من أجل أغراض اتخاذ القرار الإداري .

وفي الحقيقة يثار في بعض الأحيان الجدل حول أسبقية التخطيط المالي على التحليل المالي ، من حيث إن الخطة المالية تحتوي على عملية التحليل المالي حسب رأي بعض المحللين الماليين ، في حين يميل بعضهم إلى اعتبار أن التحليل المالي يسبق التخطيط المالي ، وفي الحقيقة فإننا نميل إلى اعتبار أن التحليل المالي نشاط يسبق التخطيط المالي Financial Planning لأن عملية التخطيط تحتاج إلى بيانات ومعلومات دقيقة حول المركز المالي للمنشأة وهذه البيانات توفرها عملية التحليل المالي . من هنا يمكن تعريف التحليل المالي بأنه نشاط يسبق التخطيط المالي ويلزمه ويتعلق بتحويل البيانات المدونة في القوائم المالية إلى معلومات ذات دلالات معينة حسب الجهة التي تقوم بهذه العملية وتخدم اتخاذ القرار المالي . كما أن التحليل المالي وسيلة للتعرف على نقاط الضعف والقوة في السياسات المالية وإظهار أهمية البيانات المحاسبية المتوفرة .

ولقد ازدادت أهمية التحليل المالي بعد ظهور التقدم الصناعي الذي ترافق بإنشاء المشروعات الكبرى والإنتاج الموسع وما تحقق من وفورات مختلفة جعلت عملية الرقابة والإشراف صعبة وضرورية مما يتطلب وجود جهاز مالي متخصص يمكنه الإلمام بأعمال المشروعات الكبرى .

ولاشك في أن ظهور المشروعات الكبرى وتقدم وسائل الاتصال بأنواعها المتعددة أدى إلى اتساع السوق بشكل كبير ، واتساع مماثل بين الأفراد الذين يعملون في المؤسسات وزيادة رأس المال الذي يتم استثماره في المنشأة ، وهذا زاد أيضاً من

أهمية التحليل المالي .ومما يزيد من أهمية التحليل المالي أنه يساعد في التعرف على المركز المالي والائتماني للمنشأة ، وعلى القدرة الاستثمارية لديها ، ومدى كفاءة عمليات المنشأة بشتى أنواعها . من هنا يمكن القول بأن التحليل المالي ضرورة حتمية في المنشأة الاقتصادية ، كما أنه ضرورة من أجل القيام بالتخطيط المالي لأن افتراض القيام بالتنبؤ بالمستقبل من دون الاعتماد على البيانات السابقة والحالية هو افتراض غير واقعي .

٢ - خطوات التحليل المالي :

يمكن القيام بالتحليل المالي على الشكل التالي :

التصنيف : يقصد بهذه الخطوة القيام بوضع البيانات في مجموعات متناسقة ومتشابهة تمكن من إجراء المقارنات .

المقارنة : يتم في هذه الخطوة إنشاء علاقات بين البيانات المصنفة وفق نماذج محددة وموحدة وتجدر الإشارة إلى أن عملية المقارنة تتم بين المجموعات الكلية والمجموعات الجزئية وبين فترات زمنية متفاوتة إضافة إلى إجراء المقارنات مع المنشآت المماثلة .

الاستنتاج : تتضمن هذه الخطوة تفسير العلاقات التي تم الحصول عليها في المرحلة السابقة ، من أجل التوصل إلى حكم صحيح حول السياسات المالية السائدة والمركز المالي للمنشأة ، وإمكانيات التطور المتوفرة . (توفيق ، ١٩٦٥ ، ص ٥٩) .

٣- المحلل المالي والأطراف المهمة بالتحليل المالي :

يمكن التمييز بين المحلل المالي الداخلي وهو الشخص الذي يقوم بالتحليل المالي باعتباره عضواً في المنشأة التي يجري بها التحليل ، والمحلل المالي الخارجي وهو شخص آخر لا ينتمي للمنشأة ، فقد يكون مصرفاً أو مؤسسة مالية ، أو جهة أخرى تتعامل مع المنشأة ولكل منهما وجهة نظره في عملية التحليل المالي، ومن هنا يمكن القول إن عملية التحليل المالي تختلف من شخص لآخر وقد يتم الحصول على نتائج مختلفة للبيانات نفسها التي تخضع للتحليل .

أما التحليل المالي فيهتم به كل من المساهمين ، الدائنين ، الموردين ، العملاء ، العاملين ، إدارة المنشأة ، الحكومة وكل حسب هدفه .

التحليل المالي الموجه للمساهم :

يهتم المساهم بالعائد على رأس المال المستثمر ، والمخاطر التي تتعرض لها أمواله المستثمرة في المنشأة ، فهو يريد أن يعرف موقف المنشأة في كل مرحلة وكيف تعالج المنشأة المشكلات المالية التي تتعرض لها ؟

ويتم التحليل من وجهة نظر المساهم من خلال :

أ - دراسة مركز المنشأة داخل الصناعة التي تنتمي إليها للتعرف على وضعها الإنتاجي والتسويقي والمالي وتقدير حصتها داخل النشاط الذي تعمل في إطاره .

ب- تحليل النتائج المالية للمشروع خلال السنوات الخمس الأخيرة ، حيث تشمل هذه الدراسة مقدار القيمة المضافة المتحصل خلال المدة السابقة وهامش الربح وذلك بالمقارنة مع المشروعات المنافسة والمماثلة ، وقد يكون أيضاً من المناسب القيام بتحليل هيكل التمويل والتطورات التي طرأت على رأس المال ، ذلك لأن مثل هذه التطورات تشير إلى حجم النشاط الذي يمارسه المشروع ، وفي مجال دراسة النتائج المالية للمشروع تأتي عملية تغيير القيمة السوقية للسهم إلى سطح الاهتمامات ، ذلك لأن ارتفاع النتائج المالية للمشروع سوف ينعكس إيجابياً على القيمة السوقية للسهم ، ولهذا فإن انخفاض القيمة السوقية للسهم من ناحية أخرى يمكن أن يدل على عدم تحقيق الأرباح خلال المرحلة السابقة وذلك مع افتراض ثبات العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للسهم من مثل ارتفاع الأسعار ، انخفاض القيمة الشرائية للنقود ، توزيع جزء من الأرباح .

ج - مستقبل المشروع : يتعرض التحليل المالي للمستقبل من خلال إعداد النتائج التقديرية التي تبين مدى الربح أو الخسارة المحتملين ، ومن خلال دراسة برنامج الاستثمار والتمويل ودراسة العلاقة بين النتائج المالية المتوقعة والقيمة السوقية المتوقعة للسهم .

التحليل المالي الموجه للدائنين :

يهتم الدائنون الذين اكتبوا في سندات المنشأة ، أو لديهم نية للاكتتاب بمقدار الفوائد التي يحصلون عليها وقدرة المنشأة على دفع هذه الفوائد عند استحقاقها ، بالإضافة إلى قدرتها على سداد قيمة القرض أو مبلغ الاكتتاب .

ولهذا فهم يركزون في التحليل المالي على النسب المالية التي تعكس مقدار التغطية أو حق الملكية إلى مجمل موارد المنشأة ، أو حق الملكية إلى إجمالي التمويل ونسب السيولة النقدية ، ويهتمون أيضاً بخطط المنشأة المتعلقة بالاستثمارات المستقبلية وطريقة تمويلها بالإضافة لمقارنة التدفق النقدي المتوقع بالأعباء النقدية المختلفة وخاصة أعباء القرض الذي قدمه الدائنون .

- التحليل المالي من وجهة نظر المورد :

يقدم المورد للمنشأة البضاعة والمواد والمستلزمات المختلفة على حين يقدم الدائن النقود غالباً ، ولهذا فإن اهتمام المورد بموضوع التحليل المالي يشبه تماماً اهتمام الدائن من حيث المؤشرات التي يسعى كل منهم إلى كشفها .

إضافة لذلك يهتم المورد بمتوسط مدة الائتمان الممنوحة من المنشأة للعملاء ومتوسط مدة التحصيل ، فهي تساعد على معرفة التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها من قبل المنشأة ومواعيدها ، وهذا يساعد على اتخاذ القرار المتعلق بالاستمرار بالتعامل مع المنشأة أو الامتناع عن التعامل معها .

- التحليل المالي من وجهة نظر العميل :

يهتم العملاء أيضاً بتحليل المقدرة المالية للمنشأة وقدرتها على توريد مستلزمات الإنتاج لهم بشكل مستمر وقدرة المنشأة على منح الائتمان وحدود هذا الائتمان ومقدار الخصم النقدي ، ومتوسط مدة التحصيل وبقدر ما تكون هذه المؤشرات في مصلحتهم بقدر ما يقدم العملاء على التعامل مع المنشأة .

التحليل المالي الموجه للعاملين :

يتركز اهتمام العاملين في المنشأة على الحصول على أكبر قدر من الأجور وعلى الاستمرار في عملهم في المنشأة وعدم فقدان مكان العمل فيها ، وهم بذلك يهتمون بالتحليل المالي الذي يبين لهم مثل هذه النتائج وهنا تأتي النسب المالية التي توضح العلاقة بين رأس المال والأجور والمبيعات في طليعة هذه الاهتمامات .

التحليل المالي من وجهة نظرة إدارة المنشأة .

تسعى الإدارة إلى تحقيق أهداف الملاك دائماً في تعظيم أرباحهم وتعظيم قيمة الأسهم في المنشأة وذلك بالتنسيق بين مصالح العاملين ، المساهمين ، المتعاملين

ولذلك فإن اهتمامها يكون شاملاً للنواحي السابقة ، ومما يسهل عملية التحليل بالنسبة للإدارة هو حيازتها للبيانات المالية التي توضح حقيقة المركز المالي للمنشأة ومستوى الربح الذي استطاعت تحقيقه ، وهي بذلك تحاول المقارنة بين البيانات المالية المتوفرة لديها في هذا العام مع مثيلاتها في السنوات السابقة ، من أجل معرفة الاتجاه العام للتطور في المنشأة ، كما تهتم بمقارنة هذه البيانات مع المنشآت الأخرى المماثلة .

التحليل المالي من وجهة نظر الحكومة :

تعتمد الحكومة في كثير من إيراداتها على ما تحصل عليه من المنشآت الاقتصادية على شكل ضرائب مباشرة وغير مباشرة أخرى واقتطاعات مختلفة ، لذلك فإن الحكومة تحاول تعظيم متحصلاتها من المنشآت ، وهذا يتطلب منها الاهتمام بمقدار الأرباح المتحققة والاقتطاعات من الأرباح لتشكيل المخصصات المالية ، وأقساط الاستهلاك والفوائد التي تم تخفيضها من الوعاء الضريبي ومدى صحة هذه البيانات ، وهي بذلك تهتم بالنسب المالية التي تعكس ربحية ونشاط المنشأة .

٤- أساليب التحليل المالي :

١- " الدراسة المقارنة للقوائم المالية Statement of Change in financial Position

٢- " أسلوب التحليل المالي بالاعتماد على النسب المالية Financial Ratios

١- الدراسة المقارنة للقوائم المالية :

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

هذا ويمكن إجراء التحليل المالي من خلال القوائم المالية السابقة رأسياً وأفقياً.

يتضمن التحليل الرأسي العلاقة بين كل بند من بنود القوائم المالية السابقة إلى إجمالي القائمة ويهدف إلى إظهار الأهمية النسبية لكل بند ضمن مجموعته أو ضمن القائمة المالية .

بينما يتضمن التحليل الأفقي مقارنة بنود القائمة مع مثيلاتها في الفترات السابقة، ويتميز هذا الأسلوب بقدرته على إدخال عنصر الزمن في التحليل ، ومن أجل أن يكون هذا الأسلوب أكثر فائدة لا بد من اختيار سنة للأساس بشكل سليم لكي يتم التوصل إلى نتائج صحيحة بالاعتماد على الأرقام القياسية لسنوات المقارنة ، لأنه كثيراً ما تتعرض المنشأة إلى مواقف استثنائية فهذه يجب أن لا تكون العامل الحاسم في اختيار سنة الأساس ، حيث إن زيادة أرباح أحد السنوات بشكل استثنائي ، لا يمكن اعتباره أساساً في الدراسة التحليلية ، لأن الميل إلى استقرار الأرباح واستمرارها هو أفضل من تحقيق أرباح مرتفعة في أحد السنوات وتحقيق خسارة في سنوات أخرى .

أما القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي فهي :

أ- الميزانية العمومية المقارنة : Comparison Balance Sheet

إن الدراسة المقارنة تتضمن دراسة الميزانية العمومية المقارنة ، وسوف نوضح هذه الطريقة من خلال المثال التالي :

مثال : نفرض أن الميزانية العمومية المقارنة لإحدى المؤسسات العامة في ٣١

/ ١٢ / ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ كما يلي :

الأصول	٢٠٠٧	٢٠٠٨	الخصوم	٢٠٠٧	٢٠٠٨
<u>الأصول المتداولة</u>			<u>الخصوم المتداولة</u>		
الصندوق	٣٥٠٠	٣٧٠٠	موردون	٤٠٠٠	٤٢٠٠
أ. قبض برسم التحصيل	١٠٠٠	١١٠٠	حسابات دائنة مختلفة	١٨٠٠	٢٠٠٠
المصرف الجاري	١٥٠٠	١٠٠٠	تسهيلات مصرفية	١٣٠٠	١٢٥٠
المخزون	٢٠٠٠	١٣٠٠	مصروفات مستحقة	٥٠٠	٤٠٠
مدينون	٣٠٠٠	٤٠٠٠			
م. مدفوعة مقدماً	٧٠٠	٦٠٠	أرباح مستحقة التوزيع	٨٠٠	٩٠٠
إيرادات جارية وتخصيصية مستحقة	٥٠٠	٤٠٠	تأمينات من الغير	١٠٠٠	١٥٠٠
أصول متداولة أخرى	٨٠٠	٨٥٠	مصروفات جارية وتخصيصية مستحقة	٦٠٠	٧٠٠
مجموع الأصول المتداولة	١٣٠٠٠	١٢٩٥٠	مجموع الخصوم المتداولة	١٠٠٠٠	١٠٩٥٠
<u>الأصول الثابتة :</u>			<u>المخصصات :</u>		
أراضي	٢٠٠٠	٢٢٠٠	الضرائب	٣٠٠	٢٢٠
مباني	٣٠٠٠	٣٢٠٠	المطالبات القضائية	٥٠٠	٤٢٠
آلات ومعدات	٣١٠٠	٢٨٠٠	مجموع المخصصات	٨٠٠	٦٤٠
وسائل نقل وانتقال	١٨٠٠	٢٦٠٠	قرض صندوق الدين العام	٥٠٠٠	٦٠٠٠
أثاث	٧٠٠	٩٠٠	<u>حق الملكية ورأس المال :</u>		
أصول ثابتة أخرى	٩٠٠	٩٠٠	رأس المال المدفوع	٥٢٠٠	٤٢٠٠
مجموع الأصول الثابتة	١١٥٠٠	١٢٦٠٠	احتياطي قانوني	٦٥٠	٤٨٠
مجمع الاهتلاك للأصول الثابتة	(٢٤٥٠)	(٢٧٨٠)	احتياطي ارتفاع أسعار الموجودات الثابتة	٤٠٠	٥٠٠
القيمة الدفترية للأصول الثابتة	٩٠٥٠	٩٨٢٠	مجموع رأس المال	٦٢٥٠	٥١٨٠
مجموع الأصول :	٢٢٠٥٠	٢٢٧٧٠	مجموع الخصوم :	٢٢٠٥٠	٢٢٧٧٠

والمطلوب إجراء التحليل المالي لهذه المنشأة من خلال الميزانية السابقة .

الحل :

بموجب هذا الأسلوب سوف نقوم بإيجاد التغيرات التي طرأت على كل بند من البنود الواردة خلال المدة المذكورة والنسبة المئوية لهذا التغيير ، لأنه كثيراً ما تكون مقادير التغيير غير معبرة إذا لم يتم إيجاد نسبها المئوية ، ويمكن تلخيص النتائج على الشكل الآتي :

مقدار التغير				مقدار التغير			
النسبة المئوية	-	+	الخصوم	النسبة المئوية	-	+	الأصول
			الخصوم المتداولة				الأصول المتداولة
٥		٢٠٠	موردون	٥,٧		٢٠٠	الصندوق
١١		٢٠٠	حسابات دائنة مختلفة	١٠		١٠٠	أ. قبض برسم التحصيل
(٣,٨)	٥٠		تسهيلات مصرفية	(٣٣,٣)	٥٠٠		المصرف الجاري
(٢٠)	١٠٠		مصروفات مستحقة	(٣٥)	٧٠٠		المخزون
١٢,٥		١٠٠	أرباح مستحقة التوزيع	٣٣,٣		١٠٠٠	مدينون
٥٠		٥٠٠	تأمينات من الغير	(١٤,٣)	١٠٠		م. مدفوعة مقدما
١٦,٧		١٠٠	مصروفات جارية	(٢٠)	١٠٠		إيرادات جارية
			وتخصيصية مستحقة				وتخصيصية مستحقة
				٦,٢٥		٥٠	أصول متداولة أخرى
٩,٥		٩٥٠	مجموع الخصوم المتداولة	(٠,٣٨)	٥٠		مجموع الأصول المتداولة
			المخصصات				الأصول الثابتة
٣٦,٦	٨٠		الضرائب	١٠		٢٠٠	أراضي
(١٦)	٨٠		المطالبات القضائية	٦,٧		٢٠٠	مباني
(٢٠)	١٦٠		مجموع المخصصات	(٩,٧)	٣٠٠		آلات ومعدات
٢٠		١٠٠٠	قرض صندوق الدين العام	٤٤,٤		٨٠٠	وسائل نقل وانتقال
			حق الملكية ورأس المال:	٢٨,٦		٢٠٠	أثاث
(١٩,٢)	١٠٠٠		رأس المال المدفوع				أصول ثابتة أخرى
(٢٦,٢)	١٧٠		احتياطي قانوني	٩,٥٦		١١٠٠	مجموع الأصول الثابتة
٢٥		١٠٠	احتياطي ارتفاع أسعار	١٣,٥		(٣٣٠)	مجمع الاستهلاك
١٧,١٢	١٠٧٠		الأصول الثابتة				
			مجموع حقوق الملكية و رأس المال	٨,٥		٧٧٠	القيمة الدفترية للأصول الثابتة
٣,٣		٧٢٠	مجموع الخصوم	٣,٣		٧٢٠	مجموع الأصول

من خلال الجدول السابق يمكن ملاحظة ماهي التغيرات التي طرأت على بنود الميزانية ؟ حيث نجد أن النقدية قد زادت بمقدار (٢٠٠) وهذا يمكن أن يدل على زيادة في المبيعات النقدية أو سياسة ناجحة في التحصيل أو عدم التساهل في منح الائتمان

التجاري أو سحب نقدية من المصرف الجاري كما في هذه الحالة ، حيث نقص الحساب الجاري في البنك بمقدار (٥٠٠) ، وهذا يدل على أن المنشأة قد سحبت مبلغ ما، ومن الملاحظ أن المخزون قد نقص بمقدار (٧٠٠) ، وهذا يشير إلى أن المنشأة استطاعت أن تتخلص من المخزون ويمكن أن تزداد النقدية من جراء ذلك .

أما زيادة الأراضي والمباني بمقدار (٢٠٠) لكل منهما فهي دلالة على أن المنشأة تتمتع بمركز مالي جيد تستطيع شراء أراضي ومباني ، وهذا يدل أيضاً على اتجاه المنشأة للتوسع .

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

وكذلك الأمر بالنسبة لرصيد الحسابات الدائنة المختلفة والذي يشير الارتفاع فيه إلى دخول مستلزمات سلعية أو خدمية يجب أن يتم تحويلها إلى نقدية. أما زيادة الذمم المدنية فتشير إلى قبول التعامل بالبيع الآجل أو رغبة المنشأة في تحويل المخزون إلى مبيعات يتم سدادها جميعاً إلخ .

كما يمكن الحصول على جدول آخر يبين التحليل الرأسي لقائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) المقارنة السابقة ، وذلك من خلال نسبة كل بند من البنود الواردة في الأصول إلى مجموع الأصول للسنة نفسها، والبنود الواردة في الخصوم إلى إجمالي الخصوم .

الميزانية العمومية المقارنة في ٣١ / ١٢ / بالنسب المئوية

الأصول	٢٠٠٧	٢٠٠٨	الخصوم	٢٠٠٧	٢٠٠٨
الأصول المتداولة			الخصوم المتداولة		
الصندوق	١٥,٩	١٦,٣	موردون	١٨	١٨,٤
أ. قبض برسم التحصيل	٤,٥	٤,٨	حسابات دائنة مختلفة	٨,٢	٨,٨
المصرف الجاري	٦,٨	٤,٤	تسهيلات مصرفية	٥,٩	٥,٥
المخزون	٩	٥,٧	مصروفات مستحقة	٢,٣	١,٨
مدينون	١٣,٦	١٧,٦	أرباح مستحقة التوزيع	٣,٦	٣,٩
م. مدفوعة مقدماً	٣,٢	٢,٦	تأمينات من الغير	٤,٥	٦,٦
إيرادات جارية وتخصيصية مستحقة	٢,٣	١,٨	مصروفات جارية وتخصيصية مستحقة	٢,٧	٣
أصول متداولة أخرى	٣,٦	٣,٧			
مجموع الأصول المتداولة	٥٨,٩	٥٦,٩	مجموع الخصوم المتداولة	٤٥,٤	٤٨
الأصول الثابتة :			المخصصات :		
أراضي	٩	٩,٧	الضرائب	١,٣	٠,٩٦
مباني	١٣,٦	١٤	المطالبات القضائية	٢,٣	١,٨
آلات ومعدات	١٤	١٢,٣	مجموع المخصصات	٣,٦	٢,٦
وسائل نقل وانتقال	٨,٢	١١,٤	قرض صندوق الدين العام	٢٢,٧	٢٦,٣
أثاث	٣,٢	٣,٩	رأس المال:		
أصول ثابتة أخرى	٤	٣,٩	رأس المال المدفوع	٢٣,٦	١٨,٤
مجموع الأصول الثابتة	٥٢,٢	٥٥,٣	احتياطي قانوني	٢,٩	٢
مجموع الاستهلاك	١١,١١	١٢,٢	احتياطي ارتفاع أسعار	١,٨	٢,٢
القيمة الدفترية	٤١	٣٨,٧	الأصول الثابتة		
للأصول الثابتة			مجموع رأس المال	٢٨,٣	٢٢,٧
مجموع الأصول:	١٠٠	١٠٠	مجموع الخصوم :	١٠٠	١٠٠

من الملاحظ في الجدول السابق أن هذا النوع من التحليل يظهر الأهمية النسبية

لكل عنصر من عناصر الموجودات أو الخصوم إلى مجموع الأصول أو مجموع الخصوم . ففي حين كانت النقدية تمثل النسبة الأكبر بين الأصول المتداولة والتي تبلغ ١٥,٩ % في عام ٢٠٠٧ كانت الإيرادات الجارية التخصيصية المستحقة تمثل ٢,٣ %

وهي أقل نسبة . وفي عام ٢٠٠٨ كانت نسبة المدينين ١٧,٦ % وهي أكبر نسبة وبقية الإيرادات الجارية والتخصيصية المستحقة ١,٨ % أقل نسبة .

بينما تمثل الآلات والمعدات في عام ٢٠٠٧ نسبة ١٤ % وهي الأصول الأكبر قيمة . بلغت المباني ١٤ % على حين كانت نسبة الأثاث هي الأقل في كلا العامين والتي بلغت ٣,٢ % في عام ٢٠٠٤ و ٣,٩ % عام ٢٠٠٨ من قيمة الأصول . وإذا انتقلنا إلى جانب الخصوم فإننا نجد أن نسبة الموردين هي ١٨ % في عام ٢٠٠٧ و ١٨,٤ % في عام ٢٠٠٨ وهي أكبر نسبة، على حين كانت المصروفات المستحقة أقل أهمية ضمن الخصوم والتي بلغت في عام ٢٠٠٧ (٢,٣%) وفي عام ٢٠٠٨ ١,٨ %.

أما بالنسبة للمخصصات فكانت نسبتها متدنية أي أنها قليلة الأهمية ، في حين شكل رأس المال المدفوع نسبة مرتفعة بين بند الاستخدامات في الميزانية .

ب- قائمة الدخل المقارنة Income Statement

بالإضافة إلى القائمة السابقة فإن هناك قائمة أخرى لا تقل أهمية عنها وهي قائمة الأرباح والخسائر والتي تظهر صافي الربح أو الخسارة من عمليات المنشأة خلال مدة زمنية محددة وعادة ما تكون سنة ، والقائمة المقارنة للأرباح والخسائر تظهر نتائج العمليات المالية لعدد من الفترات ، ولعل استخدام قائمة الأرباح والخسائر المقارنة لا تعني نوعاً من الازدواجية مع قائمة الميزانية العمومية المقارنة لأن لكل قائمة بنودها الخاصة والتي تعبر عن نشاطات محددة، ويمكن إجراء التحليل المالي باستخدام قائمة الدخل المقارنة بنفس الطريقة التي تستخدم بها قائمة الميزانية العمومية المقارنة ، حيث يمكن القيام بالتحليل الأفقي والتحليل الرأسي ، وسوف نقوم فيما يلي بعرض مثال يوضح ذلك :

مثال : نفرض أنه لدينا قائمة الدخل لإحدى الشركات في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ على النحو التالي :

٢٠٠٨	٢٠٠٧	قائمة الدخل المقارنة (الأرقام بآلاف الليرات)
٣٠٠٠	٣٥٥٠	المبيعات (١)
(٢٥٠٠)	(٢٨٥٠)	تكلفة المبيعات (٢)
٥٠٠	٧٠٠	مجمول ربح العمليات (٣) = (١) - (٢)
		نفقات العمليات :
٣٠	٢٥	مصاريف بيع وتوزيع
٥٠	٦٥	مصاريف عمومية وإدارية
٩٠	١٢٠	استهلاكات غير صناعية
١٧٠	٢١٠	مجموع نفقات التشغيل (٤)
٣٣٠	٤٩٠	صافي ربح العمليات (٥) = (٣) - (٤)
		إيرادات غير متعلقة بالعمليات :
٢٠٠	١٥٠	أرباح بيع أصول ثابتة
١١٠	٩٥	إيرادات استثمارات
١٠٠	٨٥	إيرادات متنوعة
٩٠	٩٠	إيرادات سنوات سابقة
٥٠٠	٤٢٠	مجموع إيرادات غير متعلقة بالعمليات (٦)
		نفقات غير متعلقة بالعمليات :
٧٥	٦٥	فوائد وعمولات
٦٠	٥٥	أعباء تخص سنوات سابقة
١٣٥	١٢٠	مجموع نفقات غير متعلقة بالعمليات (٧)
٦٩٥	٧٩٠	صافي الربح قبل المخصصات (٨) = (٥) + (٦) - (٧)
		المخصصات :
٦٠	١٠٠	فروق القيم الاستبدالية للآلات
١٠٠	٢٠٠	الضرائب
٧٥	١٠٠	مخصصات أخرى
٢٣٥	٤٠٠	مجموع المخصصات (٩)
٤٦٠	٣٩٠	صافي الربح (١٠) = (٨) - (٩)

والمطلوب : إجراء التحليل المالي المتعلق بتحديد التغيرات ونسبتها ، وتفسير النتائج .

الحل : قائمة الدخل المقارنة (الأرقام بآلاف الليرات)

البيان	مقدار التغير	النسبة المئوية للتغيير (-)
	+	
المبيعات	٥٥٠	(١٥,٥)
تكلفة المبيعات	٣٥٠	(١٢,٣)
مجمول ربح العمليات	٢٠٠	(٢٨,٦)
نفقات العمليات :		
مصارييف بيع وتوزيع	٥	٢٠
مصارييف عمومية وإدارية	١٥	(٢٣)
استهلاكات غير صناعية	٣٠	(٢٥)
مجموع نفقات العمليات	٤٠	(١٩)
صافي ربح العمليات	١٦٠	(٣٢,٧)
إيرادات غير متعلقة بالعمليات :		
أرباح بيع أصول ثابتة	٥٠	(٣٣,٣)
إيرادات استثمارات	١٥	١٥,٨
إيرادات متنوعة	١٥	١٧,٦
إيرادات سنوات سابقة	—	—
مجموع إيرادات غير متعلقة بالعمليات	٨٠	١٩
نفقات غير متعلقة بالعمليات :		
فوائد وعمولات	١٠	١٥
أعباء تخص سنوات سابقة	٥	٩
مجموع نفقات غير متعلقة بالعمليات	١٥	١٢,٥
صافي الربح قبل المخصصات	٩٥	(١٢)
المخصصات :		
فروق القيم الاستبدالية للآلات	٤٠	(٤٠)
الضرائب	١٠٠	(٥٠)
مخصصات أخرى	٢٥	(٢٥)
مجموع المخصصات	١٦٥	(٤٠)
صافي الربح	٧٠	١٧,٩

تشير التغيرات التي طرأت على قائمة الدخل السابقة أن المنشأة استطاعت تحقيق أرباحاً صافية بلغت ٧٠٠٠٠ زيادة عن السنة السابقة وهي تشكل ١٧,٩ % بالنسبة للسنة السابقة ، على الرغم من أن مبيعات المنشأة قد انخفضت بمقدار ٥٥٠٠٠٠ عن

مبيعات السنة السابقة وبنسبة قدرها ١٥,٥ % . ولقد صاحب انخفاض قيمة المبيعات انخفاضاً مماثلاً في مجمل الأرباح حيث انخفضت بمقدار ٢٠٠٠٠٠ ليرة وبنسبة قدرها ٢٨,٦ % عن السنة السابقة .

ولكن الزيادة التي طرأت على الإيرادات غير المتعلقة بالعمليات والتي بلغت ٨٠٠٠٠ ليرة وبنسبة قدرها ١٩ % بالمقارنة مع السنة السابقة قد ساهمت في تحقيق صافي الربح إضافة إلى الانخفاض الذي حصل في المخصصات والذي بلغ ١٦٥٠٠٠ وبنسبة قدرها ٤٠ % عن السنة السابقة . إن هذه البيانات تشير إلى ضرورة الاعتماد على زيادة المبيعات والأرباح الناجمة عنها بدلاً من الاعتماد على الإيرادات التي لا تمثل النشاط الإنتاجي الأساسي . ومن الممكن إجراء التحليل رأسياً ، يظهر الأهمية النسبية إلى بنود قائمة الدخل بالمقارنة مع المبيعات التي تمثل نسبة ١٠٠ % . وسوف نوضح ذلك في الجدول التالي :

٢٠٠٨	٢٠٠٧	قائمة الدخل المقارنة بالنسبة المئوية
١٠٠	١٠٠	المبيعات
٨٣,٣	٨٠,٣	تكلفة المبيعات
١٦,٧	١٩,٧	مجمل ربح العمليات
		نفقات العمليات :
١	٠,٧٠	مصاريف بيع وتوزيع
١,٧	١,٨	مصاريف عمومية وإدارية
٣	٣,٤	استهلاكات غير صناعية
٥,٧	٥,٩	مجموع
١١	١٣,٨	صافي ربح العمليات
		إيرادات غير متعلقة بالعمليات :
٦,٧	٤,٢	أرباح بيع أصول ثابتة
٣,٧	٢,٦	إيرادات استثمارات
٣,٣	٢,٤	إيرادات متنوعة

٢٠٦	٢٠٦	إيرادات سنوات سابقة
١٦٠٧	١١٠٨	مجموع إيرادات غير متعلقة بالعمليات
		نفقات غير متعلقة بالعمليات :
٢٠٥	١٠٨	فوائد وعمولات
٢	١٠٥	أعباء تخص سنوات سابقة
٤٠٥	٣٠٤	مجموع نفقات غير متعلقة بالعمليات
٢٣٠٢	٢٢٠٣	صافي الربح قبل المخصصات
		المخصصات :
٢	٢٠٨	فروق القيم الاستبدالية للآلات
٣٠٣	٥٠٦	الضرائب
٢٠٥	٢٠٨	مخصصات أخرى
٧٠٨	١١٠٣	مجموع المخصصات
١٥٠٢	١٠٠٩٩	صافي الربح

يشير الجدول السابق إلى علاقة كل عناصر حساب الدخل إلى المبيعات ، ومن الملاحظ أن نسبة تكلفة المبيعات إلى المبيعات في عام ٢٠٠٧ بلغت ٨٠،٣ ولقد زادت هذه النسبة في عام ٢٠٠٨ فأصبحت ٨٣،٣ وهذا لا يبعث على الاطمئنان بدليل أن نسبة مجمل الربح قد انخفضت في عام ٢٠٠٨ إلى ١٦،٧ بعد أن كانت ١٩،٧ في عام ٢٠٠٧ . كما يشير الجدول إلى نسبة نفقات العمليات إلى المبيعات التي بلغت ٥،٩ في عام ٢٠٠٧ وهي نسبة متدنية ، ولقد انخفضت أيضاً في عام ٢٠٠٨ إلى ٥،٧ وهذا في مصلحة المنشأة . أما نسبة الإيرادات غير المتعلقة بالعمليات فلقد بلغت عام ٢٠٠٧ ١١،٨ من قيمة المبيعات . أما نسبة صافي الربح فلقد بلغت ١٠،٩٩ في عام ٢٠٠٧ وزادت إلى ١٥،٢ في عام ٢٠٠٨ نتيجة الزيادة في نسبة الإيرادات غير المتعلقة بالعمليات وانخفاض نسبة النفقات غير المتعلقة بالعمليات ، وانخفاض نسبة المخصصات من ١١،٣ في عام ٢٠٠٧ إلى ٧،٨ في عام ٢٠٠٨ .

ج - قائمة مصادر الأموال واستخداماتها : Source and use of Funds statement

توضح هذه القائمة كيفية الحصول على الأموال وكيفية إنفاقها ، كما تدعى أيضاً بقائمة موارد واستخدامات رأس المال العامل ، وبموجب هذه القائمة فإن أي نشاط أو عملية تؤدي إلى زيادة رأس المال العامل تعد مصدراً للأموال بينما العمليات التي تؤدي إلى نقصان رأس المال تعد استخداماً لرأس المال العامل .

أما هذه العمليات التي تؤدي إلى زيادة ونقصان رأس المال العامل فهي :

التدني في قيمة الأصول : إن من شأن انخفاض الأصول بموجب هذه القائمة زيادة الأموال التي تدخل للمنشأة من جراء بيع هذه الأصول أو التخلص منها .

الزيادة في صافي الربح : حيث إن صافي الربح هو من المصادر الأساسية التي تؤدي إلى تعظيم قيمة رأس المال .

زيادة الخصوم : إن ارتفاع الخصوم هو في النشاط المالي الحصول على أموال من دون مقابل دفع ولهذا فهي تدل على زيادة رأس المال العامل .

زيادة رأس المال : نتيجة التوسع أو دخول مساهمين جدد بأموال جديدة، وعلى العكس من هذه المصادر فإن استخدامات الأموال تتمثل في :

- الزيادة في الأصول .

- انخفاض الخصوم .

- انخفاض رأس المال .

- الخسارة المتحققة .

ومن أجل توضيح هذه القائمة سوف نتعرض للمثال التالي :

مثال :

لدينا الميزانية العمومية لإحدى المنشآت في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩

الأصول	٢٠٠٨	٢٠٠٩	الخصوم	٢٠٠٨	٢٠٠٩
الأصول المتداولة :			الخصوم المتداولة		
الصندوق	٢٣٠٠٠	٢٥٠٠٠	دائنون	٥٨٠٠٠	٦٠٠٠٠
البضاعة	١٥٥٠٠٠	١٥٠٠٠٠	أوراق دفع	٢٥٠٠٠	٢٢٠٠٠
أ . قبض	٧٧٠٠٠	٧٥٠٠٠	مصاريف مستحقة	٢٦٠٠٠	٢٣٠٠٠
م . مدفوعة مقدماً	٣٠٠٠٠	٢٥٠٠٠			
مدينون	١٠٠٠٠٠	١٠٥٠٠٠	مخصص ضريبة	٦٠٠٠٠	٦٥٠٠٠
مجموع الأصول المتداولة	٢٨٥٠٠٠	٢٨٠٠٠٠	مجموع الخصوم المتداولة	١٦٩٠٠٠	١٧٠٠٠٠
الأصول الثابتة :			الخصوم الثابتة :		
آلات ووسائل نقل	١١٠٠٠٠٠	١٠٤٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل	٩٠٠٠٠٠	٨٥٠٠٠٠
- مخصص استهلاك	٢٢٠٠٠٠	٢٠٥٠٠٠	سندات	١١٠٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠
القيمة الدفترية	٨٨٠٠٠٠	٨٣٥٠٠٠	أسهم ممتازة	٥٠٠٠٠٠	٣٥٠٠٠٠
مباني	٢٠٠٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠٠	أسهم عادية	٣٥٠٠٠٠	٥٤٠٠٠٠
- مخصص الاستهلاك	١٠٠٠٠٠٠	١١٥٠٠٠	احتياطات	١٤٦٠٠٠	٤٩٠٠٠٠
القيمة الدفترية	١٩٠٠٠٠٠	٢٢٨٥٠٠٠			
مجموع الأصول	٣١٦٥٠٠٠	٣٦٠٠٠٠٠	مجموع الخصوم	٣١٦٥٠٠٠	٣٦٠٠٠٠٠

والمطلوب : إعداد قائمة مصادر واستخدامات الأموال .

الحل : قائمة مصادر واستخدامات الأموال

١- النقص في الأصول	١- الزيادة في الأصول
- البضاعة	- النقدية
- أ . قبض	- مدينون
- م . مدفوعة مقدماً	- مباني
- آلات	
المجموع	المجموع
٦٠٠٠٠	٥٠٧٠٠٠
٢- الزيادة في الخصوم :	٢- النقص في الخصوم :
دائنون	أ . دفع
مخصص ضريبة	م . مستحقة
مخصص استهلاك	قروض طويلة الأجل
سندات	استهلاك
المجموع	المجموع
١٢٢٠٠٠	٧١٠٠٠
٣- الزيادة في رأس المال	٣- النقص في رأس المال
- أسهم عادية	- أسهم ممتازة
- احتياطات	
المجموع	
٥٣٤٠٠٠	١٥٠٠٠٠
مجموع المصادر	مجموع الاستخدامات
٧٢٨٠٠٠	٧٢٨٠٠٠

ومن الملاحظ أن مجموع مصادر الأموال يتساوى مع مجموع الاستخدامات

وهذا أمر لا بد منه .

٢- أسلوب التحليل المالي باستخدام النسب المالية:

تشكل النسب المالية جانباً مهماً في عملية التحليل المالي ، وهي أداة مهمة جداً لاظهار المركز المالي والائتماني والتنافسي للمنشأة .

وتعبر النسب المالية عن العلاقة بين متغيرين يخصان عمليات مالية ، ويتم ذلك بقسمة أحدهما على الآخر ، وهي لا تضيف شيئاً جديداً للبندين وإنما تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل ووضعه في خدمة متخذي القرار الإداري ، وتتم قراءة النسب المالية بأشكال مختلفة ، فإذا كانت النقدية على سبيل المثال في منشأة ما ٢٠٠٠٠ ليرة وكان مجموع أصول هذه المنشأة ١٠٠٠٠٠ ليرة فيمكن القول إن النقدية هي خمس أصول المنشأة أو أنها تمثل ٢٠ % من قيمة أصول المنشأة ، أو أن نسبة النقدية إلى أصول المنشأة هي ١:٥ . وتبقى لهذه النسب أهمية محدودة إذ لم يتم مقارنتها بنسب أخرى مماثلة تدعى بالنسب المرجعية أو النسب المعيارية ، لأن عملية المقارنة هي التي تعكس الموقف بشكل صحيح ، كما أن عملية المقارنة يمكن أن تستند إلى تحليل الاتجاه العام ، كأن يتم مقارنة إحدى النسب المالية بمثيلاتها في السنوات الخمس السابقة إذا كان المطلوب معرفة تطور هذه المنشأة خلال خمس سنوات مثلاً ، ونتيجة المقارنة يمكن الكشف عن حالة التراجع أو التقدم لهذه النسبة . وقد تتم المقارنة بالاستناد إلى المنشآت المماثلة ، من حيث طبيعة العمل وبعض الشروط الأخرى ، وتساعد مثل هذه المقارنة في التوصل إلى الوضع التنافسي لهذه المنشأة ، فقد يتبين أنها أفضل من المنشأة المماثلة أو أنها متأخرة عنها . وهناك أساس آخر لمقارنة النسب المالية وهذا الأساس هو معايير الصناعة التي قد تكون موضوعاً مسبقاً ضمن قطاع صناعي معين ، ومن خلال هذه المقارنة يمكن أن تقيس المنشأة مركزها ومقدرتها ضمن هذا القطاع الذي تنتمي إليه . ومن أجل أن تكون نتائج التحليل المالي باستخدام النسب المالية ذات دلالة دقيقة ومفيدة ، فإنه يفضل الاعتماد على أسس المقارنة السابقة مجتمعة واللجوء أيضاً إلى عدد كبير من النسب المالية المختلفة ، والتي يمكن أن تصنف حسب الغرض من التحليل أو حسب الجهة التي تطلب التحليل أو تقوم به ، وهذه التصنيفات يمكن أن تتمحور عموماً في المجموعات التالية

١- **نسب السيولة Liquidity Ratios** : يقيس هذا النوع من النسب المالية نقدية المنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها ويمكن التمييز بين :

أ- **نسبة التداول Current Ratio** : تمثل هذه النسبة العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة على الشكل التالي :

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

ومن المستحسن أن تمثل هذه النسبة ١:٢ أي أن تغطي كل ليرتين من الأصول المتداولة ليرة واحدة من الخصوم المتداولة .

إن استخدام هذه النسبة كبيراً وهي بمنزلة اختبار أولي لحالة المنشأة ، ولكن يجب عدم المبالغة في الاعتماد على هذه النسبة في الحكم على كفاءة رأس المال العامل ، لأن هذا الأخير يتأثر بعوامل مختلفة فقد يتبين بنتيجة التحليل أن نسبة التداول هي ١:٢,٥٠ ومع ذلك فإن المنشأة في حال من العسر المالي يمكن أن يعود إلى ارتفاع رقم الذمم المدنية أو رقم المخزون .

ومما لاشك فيه أن زمن القيام بالتحليل المالي ذو أثر في الحكم على نتائج التحليل وعلى الحالة المالية للمنشأة .

ب- **نسبة السيولة Quick Ratio** : تتعلق هذه النسبة بالنقود السائلة والموجودات السريعة التحول إلى نقدية في الأجل القصير وهي تعطى بالعلاقة :

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{المصروفات المدفوعة مقدماً})}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تتشابه هذه النسبة مع نسبة التداول لكن يجب استبعاد المخزون ذلك لصعوبة تحويله إلى نقدية من دون أن تتحقق خسارة أو انخفاض في الإيرادات في الأجل القصير واستبعاد السلف المقدمة ، نظراً لأن مثل هذه السلف لا يمكن استردادها إلا في حالات نادرة . وهناك نسبة أخرى تدعى نسبة السيولة السريعة Acid- Test Ratio أو نسبة الجاهزية النقدية التي تعطى بالعلاقة :

النقدية + الأموال شبه الجاهزة

= نسبة السيولة السريعة

الخصوم المتداولة

ويقصد بالأموال شبه الجاهزة الأرصدة المودعة في المصارف تحت الطلب وأوراق القبض القابلة للخصم والأوراق المالية القابلة للبيع في سوق الأوراق المالية. إن نسبة السيولة المثلى يجب أن تساوي ١:١ ، ولكن ما قيل بصدد تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة في نسبة التداول يمكن أن ينطبق على نسبة السيولة. ومن الملاحظ أن نسبة السيولة هي أقل من نسبة التداول ، ونسبة السيولة السريعة هي أيضاً أقل من النسبتين السابقتين لأن الأصول المتداولة تتعرض للاقتطاعات بين نسبة وأخرى في حين تبقى الخصوم المتداولة مقاماً للكسر في الحالات السابقة جميعها .

٢- نسب المديونية ورأس المال : Leverage , Capital structure Ratio

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

أ- نسبة الديون إلى رأس المال : Debt equity Ratio تبين هذه النسبة العلاقة بين الأموال التي يساهم بها المالكون والديون التي تدخل في تركيب رأس المال وتعطى بالعلاقة :

الديون طويلة الأجل

= نسبة الديون إلى رأس المال

حقوق الملكية

أو :

الديون الكلية

= نسبة الديون إلى رأس المال

حقوق الملكية

وكما كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها تشير إلى توقع مطالبات الدائنين وبالتالي فإنها غير مفضلة من قبل الدائنين أنفسهم ، لأن الدائنين لا يتمنون ارتفاع ديون المنشأة التي يودون منحها الائتمان .

ومما لاشك فيه أن هذا ينعكس على المنشأة المدينة على شكل قلة اقتراض إضافي وتعرضها إلى ضغوط خارجية من قبل الدائنين .

ب- نسبة الديون إلى الموجودات :

تقيس هذه النسبة كمية الموجودات الممولة عن طريق الديون أو القروض وتعطى بالعلاقة :

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

ومن الواضح أن ارتفاع هذه النسبة يشكل مصدر خطر على الدائنين ، نظراً لأن الموجودات قد تصل إلى مرحلة لا تستطيع سداد الديون التي قامت بتمويلها ، أما انخفاض هذه النسبة فقد يشير إلى عدم قدرة المنشأة على استغلال مصادر التمويل بشكل كاف لأن القروض تشكل أحد مكونات المزيج الأمثل لرأس المال .

٣- نسب الربحية Profitability Ratios

تسمى هذه المجموعة بنسب الربحية لأن الربح يشكل دائماً أساساً في العلاقة مع المتغيرات الأخرى التي تساهم في الحصول عليه ، ويمكن أن تتوزع هذه النسب إلى :
1- نسب ربحية المبيعات ، حيث تشكل المبيعات محور العلاقة وهي تقسم إلى :

أ - هامش الربح الإجمالي : Gross Profit margin

تعكس هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة في الوصول إلى الأرباح من خلال رقم المبيعات ، وتشير النسبة المرتفعة إلى قدرة المنشأة على الإنتاج بتكلفة قليلة نسبياً . وتعطى هذه النسبة بالعلاقة :

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

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

ب- هامش الربح الصافي Net profit margin تشبه هذه النسبة نسبة هامش الربح الإجمالي غير أنه يجب اقتطاع الضريبة من الربح الإجمالي للحصول على الربح الصافي وبهذا تصبح المعادلة على الشكل التالي :

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

ج - نسب التشغيل Operating ratios :

تبين هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في الاستفادة من عمليات التشغيل وهي تختلف من عملية لأخرى ضمن المنشأة الواحدة .

2- نسب الربحية المتعلقة بالاستثمارات :

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

أ- نسبة العائد على الموجودات : Return on Assets (ROA)

تعطى هذه النسبة بالعلاقة:

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

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

ب- نسبة العائد على رأس المال المستخدم

تقيس هذه النسبة الأرباح الصافية المتولدة من الأموال المستخدمة وليس عن كل الموجودات في المنشأة ، فقد توجد بعض الأصول التي لم يتم استخدامها ولهذا فإن هناك ميلاً لاستبعاد هذه الأموال غير المستخدمة من الحساب .
وتعطى بالعلاقة :

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

أما رأس المال المستخدم فيمكن أن يشمل على رأس المال المدفوع والخصوم طويلة الأجل بالإضافة إلى حق الملكية كما يساوي من جهة أخرى إلى رأس المال العامل مضافاً له الموجودات الثابتة .

ج- نسبة العائد على حقوق الملكية Return on Shareholders Equity

تعكس هذه النسبة الأرباح التي استطاعت المنشأة أن تحققها من خلال استخدام أموال المساهمين في المنشأة ، أي أن الأموال التي تم استخدامها من خلال الاقتراض أو من مصادر أخرى يجب استبعادها من التحليل ، ولهذا تظهر هذه النسبة مرتفعة قياساً إلى نسب ربحية الاستثمارات السابقة ، لأن الربح الصافي المستخدم في الحساب يبقى ثابتاً في حين يقل مخرج النسبة .

٤- نشب النشاط (نسب التدوير) Activity Ratios

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

أ- معدل دوران المخزون السلعي Inventory Turnover

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

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

أما متوسط المخزون السلعي فهو :

$$\frac{\text{بضاعة أول المدة} + \text{بضاعة آخر المدة}}{2}$$

٢

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

ب - معدل دوران الذمم Receivables Turnover

تعطى هذه النسبة بالعلاقة :

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

أما متوسط حسابات الذمم =

$$\frac{\text{رصيد الذمم في أول المدة} + \text{رصيد الذمم في آخر المدة}}{2}$$

UNIVERSITY
OF
ALEPPO

أو من خلال العلاقة :

$$\text{معدل دوران الذمم} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الذمم}}$$

وتشير النسبة المرتفعة إلى تدوير المبيعات وتحويلها إلى حسابات مدينة .

ج - متوسط مدة التحصيل Average collection period

تعطى هذه النسبة بالعلاقة :

$$\frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الذمم}} = \text{متوسط مدة التحصيل}$$

أو:

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

ويفضل الحصول من خلال هذه النسب على مدة قليلة للتحصيل ، لأن هذه المدة تعكس مدى كفاءة المنشأة في تحصيل الديوان التي منحتها للعملاء أو تدل أيضاً على التشدد في منح الائتمان التجاري للعملاء ، في حين تشير النسبة المرتفعة لمدة التحصيل إلى التساهل في منح الائتمان أو عدم القدرة على تحصيل الذمم .

د- معدل دوران الموجودات الثابتة : Fixed Assets Turnover

ينتج معدل دوران الأصول الثابتة من خلال العلاقة بين صافي المبيعات وصافي الأصول الثابتة . تقيس هذه العلاقة كفاءة المنشأة في الاستفادة من الأصول الثابتة في التوصل إلى مبيعات ، وتعطى بالعلاقة :

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

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

ن- معدل دوران الموجودات المتداولة Current Assets Turnover

تعكس هذه العلاقة مدى كفاءة الإدارة في التصرف بالأصول المتداولة لديها وتحويلها إلى مبيعات وتعطى بالعلاقة :

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

هـ- معدل دوران الموجودات Total Assets Turnover

تمكن هذه النسبة من معرفة مستوى الاستفادة من الموجودات على اختلاف أنواعها وتعطى بالعلاقة :

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

وبالإضافة إلى النسب السابقة فإن هناك مجموعة أخرى من النسب يمكن أن نطلق عليها اسم نسب القوة الإيرادية والتي تتداخل فيها نسب الربحية ومعدل تدوير الاستثمارات كأن نقول صافي الربح إلى صافي الأصول المتداولة ، أو صافي المبيعات إلى صافي حق الملكية . أو نسبة العائد على الاستثمار والتي تتشكل من عنصرين رئيسيين هما :

- أ- ربحية المبيعات والناجمة عن هامش الربح الصافي .
 - ب - ربحية الاستثمارات الناتجة عن معدل دوران الاستثمارات ، وبهذا يكون العائد على الاستثمار = هامش الربح الصافي × معدل دوران الموجودات
- وبالطبع فإن هناك إمكانية من أجل نسبة كل بند من بنود الميزانية أو حساب الدخل إلى البنود الأخرى التي تشكل هذه القوائم ، فيمكن التوصل إلى نسب أخرى تساعد المحلل المالي في إعداد تقاريره المالية .

هـ - تقويم أساليب التحليل المالي :

لقد وجه للتحليل المالي بعض الانتقادات تتعلق بأسلوب ونتائج هذه العملية ويمكن ذكر هذه الانتقادات على الشكل الآتي :

يعتمد التحليل المالي بشكل أو بآخر على التجربة وعلى الخبرة الشخصية للمحلل المالي وهذه الخبرة أو الخلفية تختلف من محلل لآخر تبعاً لدرجة تأهيلية ، وخبرته السابقة وهدفه من التحليل ، وبالتالي فإن ثمة إمكانية للحصول على نتائج متباينة من محلل لآخر ، ولذلك وجه للتحليل المالي الانتقاد الذي مفاده أن نتائج التحليل المالي غير دقيقة .

يقوم التحليل المالي على الميزانية العمومية وحساب الدخل وبالتالي فإن دقة نتائج التحليل تتوقف على دقة البيانات المالية الواردة في كل من الميزانية وحساب الدخل .

وقد يتم إعداد الميزانية العمومية وحساب الدخل بشكل يشوبه بعض الخطأ أو عدم الدقة وهذا ينعكس بالطبع على نتائج التحليل المالي .

تختلف النظم المحاسبية في الكثير من الأحيان بين منشأة وأخرى وبالتالي فإن عملية المقارنة بين منشأة وأخرى قد لا تكون مجدية من أجل التوصل لمعرفة القدرة التنافسية نظراً لاختلاف البيانات كما تصعب عملية المقارنة داخل المنشأة الواحدة لأن البيانات المالية الواردة في الميزانية وحساب الدخل إنما تعكس في الواقع نشاط المنشأة في مدة سابقة . ومن الملاحظ أن الانتقادات السابقة الموجهة للتحليل المالي إنما هي ناتجة في حقيقة الأمر عن نقاط الضعف بين الميزانية العمومية وحساب الدخل ، لذا فإننا سنحاول أن نذكر بعض الانتقادات الموجهة للميزانية العمومية وحساب الدخل ، والتي جعلت التحليل المالي مجالاً للانتقاد:

1- إن الميزانية العمومية في حقيقة الأمر ما هي إلا تقرير ساكن جامد مختصر يوضح الأرصدة المدينة والدائنة في نهاية المدة المالية المعدة عنها ، ولهذا فإن الميزانية العمومية لا توضح حقيقة النشاط بدقة ولا توضح الحركة والعمليات التي طرأت على بنودها .

2- لا تعكس الميزانية العمومية مستوى النقدية بشكل حقيقي ، فقد يتبين أن هناك نقدية مرتفعة في ميزانية المنشأة مع العلم أن هذه النقدية قد تكون مخصصة للاستثمار في أصول ثابتة خلال مدة زمنية ما .

3- لا تتمكن الميزانية العمومية من إظهار أثر بعض النشاطات التي لا يتضح ربحها أو تأثيرها على رأس المال أو على المبيعات إلا بعد مرور مدة زمنية قد تصل لأكثر من سنة مثال ذلك ، حملات الدعاية الإعلان وأعمال البحوث والاختراعات.

4- إن ثمة أمور مهمة مثل الاقتراض خلال المدة الجارية وسداد القرض قبل موعد إعداد الميزانية وهذه العمليات لا تنعكس في الميزانية العمومية مع أن لها دلالات مهمة للمحلل المالي .

5- لا تعكس الميزانية العمومية الكثير من العوامل التي لها تأثيرها على عمل وإنتاجية المنشأة ومركزها المالي ، وذلك لصعوبة تقويم هذه النشاطات بمبالغ نقدية مثل حالة السوق والعرض والطلب .

وبالنسبة لحساب الدخل فإنه لا يستطيع أن يعكس رصيد النقدية بسبب الاختلاف في إعداد حساب الدخل عن إعداد قائمة التدفق النقدي ، فقد تتعرض المنشأة للعسر المالي الفني على الرغم من تحقيقها للأرباح . وبما أن حساب الدخل يعتمد على مبدأ الاستحقاق فهذا يؤدي إلى جعل النفقات والإيرادات الوارد ذكرها فيه لا تعبر عن التدفق النقدي الخاص بها ، ولهذا فقد يؤدي إلى نتائج مضللة .

هذا إلى جانب بعض الانتقادات التي ورد ذكرها في الميزانية العمومية التي تنطبق أيضاً على حساب الدخل .

مثال عملي رقم ١ حول النسب المالية :

بفرض أن الميزانية العمومية وحساب الدخل لإحدى المنشآت الصناعية في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨ على الشكل التالي :

الميزانية العمومية كما هي في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨

الأصول	أصول متداولة	خصوم متداولة	الخصوم وحقوق الملكية
الصندوق	٣٧٥٠٠	ذمم دائنة	٨٠٠٠٠
أ. قبض	١١٢٥٠٠	أوراق دفع	١٠٠٠٠٠
مصاريف مدفوعة مقدماً	٤٥٠٠٠	مصاريف مستحقة	٥٠٠٠٠
مدينون	١١٠٠٠٠	مخصص ضريبة	٧٥٠٠٠
مخزون	١٨٠٠٠٠	خصوم ثابتة :	
أصول ثابتة :		قروض طويلة الأجل	١٠٠٠٠٠٠
آلات ووسائل نقل	٢٠٠٠٠٠٠	سندات	١٠٠٠٠٠٠
- مخصص استهلاك مباني	٥٠٠٠٠٠	أسهم ممتازة	٥٠٠٠٠٠
	٢٥٠٠٠٠٠	أسهم عادية	٨٠٠٠٠٠
- مخصص استهلاك	٥٨٠٠٠٠	احتياطات	٣٠٠٠٠٠
مجموع الأصول	٣٩٠٥٠٠٠	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	٣٩٠٥٠٠٠

قائمة الدخل في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨

المبيعات	٢٠٠٠٠٠٠	تكلفة المبيعات	١٥٠٠٠٠٠
مجموع الدخل	٥٠٠٠٠٠	م. إدارية	٥٠٠٠٠
م. بيع وتوزيع	٧٠٠٠٠	فوائد مدفوعة	٥٥٠٠٠
مخصص ضريبة	١٢٠٠٠	استهلاك	٥٥٠٠٠
مصاريف العمليات	٣٥٠٠٠٠	صافي دخل العمليات	١٥٠٠٠٠
إيرادات أخرى متنوعة	٣٠٠٠٠٠٠	صافي الدخل الكلي	٤٥٠٠٠٠٠

والمطلوب إيجاد النسب المالية التالية :

- نسبة التداول .
- نسبة السيولة .
- نسبة الديون إلى رأس المال .
- نسبة الديون إلى الموجودات .
- معدل دوران المخزون .
- معدل دوران الذمم .
- متوسط مدة التحصيل .
- معدل دوران الموجودات الثابتة .
- معدل دوران الموجودات .
- نسبة هامش الربح .
- نسبة هامش الربح الصافي .
- نسبة العائد على الموجودات .
- نسبة العائد على رأس المال المستخدم .
- نسبة العائد على حقوق الملكية .

الحل :

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \frac{485000}{305000} = 1,6 : 1$$

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{مدفوعة مقدماً})}{\text{الخصوم المتداولة}} = \frac{260000}{305000} = 0,8 : 1$$

$$\text{نسبة الديون إلى رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{200000}{160000} = 1,25$$

$$\text{الديون الكلية} = 2305000$$

$$\text{نسبة الديون إلى الموجودات} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{230.000}{390.000} = 0,74$$

$$\text{نسبة دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{المخزون}} = \frac{200.000}{180.000} = 11 \text{ مرة}$$

$$\text{معدل دوران الذمم} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{الذمم}} = \frac{200.000}{110.000} = 18 \text{ مرة}$$

$$\text{متوسط مدة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الذمم}} = \frac{360}{18} = 20 \text{ يوماً}$$

$$= \frac{\text{إجمالي الذمم} \times \text{عدد أيام السنة}}{\text{المبيعات}} = \frac{360 \times 110.000}{200.000} = 20 \text{ يوماً}$$

$$8- \text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}} = \frac{200.000}{342.000} = 0,58$$

$$9- \text{معدل دوران الموجودات} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{200.000}{390.000} = 0,51$$

$$10- \text{نسبة هامش الربح} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{المبيعات}} = \frac{50.000}{200.000} = 0,25$$

$$11- \text{نسبة هامش الربح الصافي} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{المبيعات}} = \frac{45.000}{200.000} = 0,22$$

$$12- \text{نسبة العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الأرباح}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{45.000}{390.000} = 0,11$$

$$13- \text{نسبة العائد على رأس المال المستخدم} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{رأس المال}} = \frac{45.000}{360.000} = 0,13$$

$$\text{نسبة العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{45.000}{160.000} = 0,28$$

يتضح من النتائج السابقة أن المنشأة لا تتمتع بنقدية عالية وهي تعتمد في تمويل أصولها ونشاطاتها على المديونية والمتاجرة بملكية الغير . ولقد استطاعت تحقيق نسب ربحية جيدة .

مثال عملي رقم ٢ حول النسب المالية

تبلغ أصول إحدى المنشآت الصناعية ٦٠٠٠٠٠٠٠ ليرة تم تمويل ٤٠ % منها عن طريق قرض بفائدة قدرها ٨ % سنوياً .

ولقد بلغت تكاليف الإنتاج المباشرة لهذه المنشأة ٣٥٠٠٠٠٠٠ ليرة وبلغت تكاليف التشغيل الأخرى ٦٠٠٠٠٠ ليرة .

فإذا كانت مبيعات هذه المنشأة ٦٠ % زيادة على قيمة تكاليف الإنتاج المباشرة ، وكانت نسبة الضريبة على الأرباح ٣٥ % المطلوب :

- إيجاد نسبة صافي الربح إلى المبيعات .

- نسبة الربح إلى الموجودات .

- معدل تدوير الموجودات .

- نسبة العائد على حقوق الملكية .

الحل :

$$\text{المبيعات } ٦٠ \% = (٣٥٠٠٠٠٠٠ + ٥٦٠٠٠٠٠)$$

$$\text{- تكاليف الإنتاج المباشرة} = (٣٥٠٠٠٠٠٠)$$

$$\text{= مجمل الربح} = ٢١٠٠٠٠٠$$

$$\text{- تكاليف التشغيل} = (٦٠٠٠٠٠)$$

$$\text{= مجمل الدخل قبل الفوائد والضريبة} = ١٥٠٠٠٠٠$$

$$\text{- الفوائد المدفوعة (٨ \% \times ٢٤٠٠٠٠٠)} = (١٩٢٠٠٠)$$

$$\text{= الربح قبل الضريبة} = ١٣٠٨٠٠٠$$

$$\text{- الضريبة ٣٥ \%} = (١٣٠٨٠٠٠) \times ٣٥ \% = (٤٥٧٨٠٠)$$

= صافي الدخل بعد الضريبة

٨٥٠.٢٠٠

$$١ - \text{هامش الربح الصافي} = \frac{٨٥٠.٢٠٠}{٥٦.٠٠٠.٠} = ٠,١٥$$

$$٢ - \text{هامش الربح الصافي} = \frac{٨٥٠.٢٠٠}{٦.٠٠٠.٠} = ٠,١٤$$

$$٣ - \text{معدل دوران الموجودات} = \frac{٥٦.٠٠٠.٠}{٦.٠٠٠.٠} = ٠,٩٣$$

$$٤ - \text{نسبة العائد إلى حق الملكية} = \frac{٨٥٠.٢٠٠}{٣٦.٠٠٠.٠} = ٠,٢٣$$

مسألة محلولة حول قائمة مصادر واستخدامات الأموال .

فيما يلي البيانات المقدمة عن إحدى الشركات في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨ ، ٢٠٠٩ .

الأرقام بالآلاف

٢٠٠٩	٢٠٠٨	البيان
		الأصول:
		<u>الأصول المتداولة</u>
٥٠٠	٣٨٠	النقدية
٧٦٠	٨٦٠	الذمم المدينة
١٤٠٠	٨٠٠	المخزون
٢٠٠	١٠٠	إيجار مدفوع مقدماً
٢٨٦٠	٢١٤٠	مجموع الأصول المتداولة
		<u>الأصول الثابتة</u>
٤٠٠٠	٣٥٠٠	مبان وأراض
٢٠٠٠	٢٧٠٠	آلات ومعدات
٥٠٠	٦٨٠	أثاث
(١٠٠٠)	(٨٠٠)	مجمع الاهتلاك
٥٥٠٠	٦٠٨٠	صافي الأصول الثابتة
٨٣٦٠	٨٢٢٠	إجمالي الأصول
		الخصوم وحقوق الملكية

الخصوم المتداولة		
انتظام تجاري	١٢٠٠	١٠٠٠
انتظام مصرفي	٣٠٠	٤٠٠
ضرائب مستحقة	١٠٠	١٥٠
مجموع الخصوم المتداولة		
الخصوم طويلة الأجل		
قروض طويلة الأجل	١٨٠٠	٢٠٠٠
حقوق الملكية		
رأس المال	٤٠٠٠	٤٠٠٠
احتياطات	٨٢٠	٨١٠
إجمالي الخصوم وحقوق الملكية	٨٢٢٠	٨٣٦٠

والمطلوب إعداد قائمة مصادرة واستخدامات الأموال .

الحل :

البيان	مصدر	استخدام
نقدية	١٢٠	
ذمم مدينة		١٠٠
مخزون	٤٠٠	
إيجار مدفوع مقدماً	١٠٠	
مباني وأراضي	٥٠٠	
آلات ومعدات		٧٠٠
أثاث		١٨٠
مجمع الاهتلاك		٢٠٠
انتظام تجاري	٢٠٠	
انتظام مصرفي		١٠٠
ضرائب مستحقة		٥٠
قروض طويلة الأجل		٢٠٠
رأس المال	—	—
الاحتياطات	١٠	
المجموع	١٥٣٠	١٥٣٠

مثال حول:

- التحليل الأفقي والرأسي لقائمة المركز المالي " الميزانية العمومية " وقائمة الدخل

- تعليق حول نتائج التحليل

قائمة المركز المالي للشركة المتحدة كما هي في ٣١ كانون الأول

الأصول			الخصوم وحقوق الملكية		
البيان	٢٠٠٨	٢٠٠٩	البيان	٢٠٠٨	٢٠٠٩
الأصول المتداولة			دائنون	٩٠٠٠	١٢٥٠٠
التقديرات	٧٠٠٠	٥٠٠٠	التزامات متداولة أخرى	١٠٠٠	٢٥٠٠
الذمم المدينة	١٠٠٠٠	١٨٠٠٠			
المخزون	١٥٠٠٠	١٧٠٠٠	قروض	٢٠٠٠	١٠٠٠٠
أصول أخرى	-	١٠٠٠			
مجموع الأصول المتداولة	٣٢٠٠٠	٤١٠٠٠	رأس المال	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
الأصول الثابتة (بالصافي)	٢٠٠٠٠	٢٤٠٠٠			
إجمالي الأصول	٦٢٠٠٠	٧٥٠٠٠	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	٦٢٠٠٠	٧٥٠٠٠

قائمة الدخل للشركة المتحدة عن المدة المنتهية في ٣١ كانون الأول

البيان	٢٠٠٨	٢٠٠٩
المبيعات (الصافي)	١٠٠,٠٠٠	١١٠,٠٠٠
تكلفة المبيعات	٥٠,٠٠٠	٥٧,٠٠٠
مجموع الربح	٥٠,٠٠٠	٥٣,٠٠٠
المصروفات التشغيلية		
مصروفات الإيجار	١٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠
الاستهلاك	٩,٠٠٠	٩,٤٠٠
م. إدارية وعمومية أخرى	٦,٠٠٠	٨,٥٠٠
عمولات البيع	٥,٠٠٠	٦,٥٠٠
مصاريف الدعاية	٢,٠٠٠	٢,٥٠٠
م. بيعية أخرى	٢,٠٠٠	٢,١٠٠
صافي الدخل قبل الضريبة	١١,٠٠٠	٩,٠٠٠
الضريبة	(٤,٤٠٠)	(٣,٦٠٠)
صافي الدخل بعد الضريبة	٦,٦٠٠	٥,٤٠٠

التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي

البيان	٣١ كانون أول ٢٠٠٧	٣١ كانون أول ٢٠٠٨	التغير المطلق	التغير النسبي
الأصول المتداولة				
النقدية	٧,٠٠٠	٥,٠٠٠	(٢,٠٠٠)	(%٢٨,٥)
الذمم المدينة	١٠,٠٠٠	١٨,٠٠٠	٨,٠٠٠	%٨٠
المخزون	١٥,٠٠٠	١٧,٠٠٠	٢,٠٠٠	%١٣,٣
أصول أخرى	-	١,٠٠٠	١,٠٠٠	-
مجموع الأصول المتداولة	٣٢,٠٠٠	٤١,٠٠٠	٩,٠٠٠	%٢٨
الأصول الثابتة (بالصافي)	٣٠,٠٠٠	٣٤,٠٠٠	٤,٠٠٠	%١٣
مجموع الأصول	٦٢,٠٠٠	٧٥,٠٠٠	١٣,٠٠٠	%٢١
المطلوبات وحقوق الملكية:				
دائنون	٩,٠٠٠	١٢,٥٠٠	٣,٥٠٠	%٣٨,٨
التزامات متداولة أخرى	١,٠٠٠	٢,٥٠٠	١,٥٠٠	%١٥
قروض	٢,٠٠٠	١٠,٠٠٠	٨,٠٠٠	%٤٠٠
رأس المال	٥٠,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	-	-
مجموع الخصوم وحقوق الملكية	٦٢,٠٠٠	٧٥,٠٠٠	١٣,٠٠٠	%٢١

التحليل الرأسي لقائمة المركز المالي

البيان	٣١ كانون الأول ٢٠٠٧	٣١ كانون الأول ٢٠٠٨		
الأصول الثابتة :				
النقدية	٧,٠٠٠	٥,٠٠٠	%١١,٣	%٦,٧
الذمم المدينة	١٠,٠٠٠	١٨,٠٠٠	%١٦,١	%٢٤
المخزون	١٥,٠٠٠	١٧,٠٠٠	%٢٤,٢	%٢٢,٧
أصول ثابتة	-	١,٠٠٠	-	%١,٣
مجموع الأصول الثابتة	٣٢,٠٠٠	٤١,٠٠٠	%٥١,٥	%٥٤,٧
الأصول الثابتة (الصافي)	٣٠,٠٠٠	٣٤,٠٠٠	%٤٨,٤	%٤٥,٣
إجمالي الأصول	٦٢,٠٠٠	٧٥,٠٠٠	%١٠٠	%١٠٠
الالتزامات وحقوق الملكية:				
دائنون	٩,٠٠٠	١٢,٥٠٠	%١٤,٦	%١٦,٧
التزامات متداولة أخرى	١,٠٠٠	٢,٥٠٠	%١,٦	%٣,٣
قروض	٢,٠٠٠	١٠,٠٠٠	%٣,٢	%١٣,٣
رأس المال	٥٠,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	%٨٠,٦	%٦٦,٧
إجمالي الخصوم	٦٢,٠٠٠	٧٥,٠٠٠	%١٠٠	%١٠٠

التحليل الأفقي لقائمة الدخل للسنة المنتهية في ٣١ كانون الأول

التغير النسبي	التغير المطلق	٢٠٠٨	٢٠٠٧	
١٠%	١٠,٠٠٠	١١٠,٠٠٠	١٠٠,٠٠٠	المبيعات
١٤%	٧,٠٠٠	٥٧,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	- تكلفة المبيعات
٦%	٣,٠٠٠	٥٣,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	مجمّل الربح
				المصروفات التشغيلية
-	-	١٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠	مصروفات الإيجار
٥,٥%	٥٠٠	٩,٥٠٠	٩,٠٠٠	الاستهلاكات
٢٥%	٥٠٠	٢,٥٠٠	٢,٠٠٠	م. إدارية وعمومية أخرى
٣٠%	١,٥٠٠	٦,٥٠٠	٥,٠٠٠	عمولات البيع
٢٥%	٥٠٠	٢,٥٠٠	٢,٠٠٠	مصاريف الدعاية
٥%	١٠٠	٢,١٠٠	٢,٠٠٠	م. البيعية الأخرى
(١٨,٢%)	(٢,٠٠٠)	٩,٠٠٠	١١,٠٠٠	صافي الدخل قبل الضريبة
(١٨,٢%)	(٨٠٠)	٣,٦٠٠	٤,٤٠٠	الضريبة ٤٠%
(١٨,٢%)	(١,٢٠٠)	٥,٤٠٠	٦,٦٠٠	صافي الدخل

التحليل الرأسي لقائمة الدخل للسنة المنتهية في ٣١ كانون الأول

٢٠٠٨	٢٠٠٧	
١٠٠%	١٠٠%	المبيعات
٥١,٨%	٥٠%	تكلفة المبيعات
٤٨,٢%	٥٠%	مجمّل الربح
		المصروفات التشغيلية
١٣,٦%	١٥%	مصروفات الإيجار
٨,٦%	٩%	الاستهلاكات
٧,٥%	٦%	م. إدارية وعمومية أخرى

عمولات البيع	٥,٠٠٠	%٥	٦,٥٠٠	%٥,٩
مصاريف الدعاية	٢,٠٠٠	%٢	٢,٥٠٠	%٢,٣
م. البيعية الأخرى	٢,٠٠٠	%٢	٢,١٠٠	%٢,١
صافي الدخل قبل الضريبة	١١,٠٠٠	%١١	٩٠,٠٠٠	%٨,٢
الضريبة ٤٠%	٤,٤٠٠	%٤,٤	٣,٦٠٠	%٣,٣
صافي الدخل	٦,٦٠٠	%٦,٦	٥,٤٠٠	%٤,٩

تعليق حول نتائج التحليل

- أسباب انخفاض صافي الربح في العام ٢٠٠٨ على الرغم من ارتفاع المبيعات
- زيادة نسبة كلفة المبيعات من ٥٠ % - ٥١,٨ %
- زيادة نسبة عمولة المبيعات من ٥ % - ٥,٩ %
- زيادة نسبة المصاريف الإدارية والعمومية (فوائد) من ٦ % - ٧,٥ %
- السبب في زيادة القروض وبالتالي المخاطرة التمويلية ومصاريف الفوائد
- زيادة مدة الائتمان وبالتالي الذمم المدينة من ١٠,٠٠٠ - ١٨,٠٠٠
- زيادة مدة الاحتفاظ بالمخزون وبالتالي المخزون من ١٥,٠٠٠ - ١٧,٠٠٠

UNIVERSITY
OF
ALEPPO

ملخص الوحدة

يمكن تعريف التحليل المالي بأنه نشاط يسبق التخطيط المالي ويلزمه ويتعلق بتحويل البيانات المدونة في القوائم المالية إلى معلومات ذات دلالات معينة حسب الجهة التي تقوم بهذه العملية وتخدم اتخاذ القرار المالي . كما أن التحليل المالي وسيلة للتعرف على نقاط الضعف والقوة في السياسات المالية وإظهار أهمية البيانات المحاسبية المتوفرة .

ومما يزيد من أهمية التحليل المالي أنه يساعد في التعرف على المركز المالي والائتماني للمنشأة ، وعلى القدرة الاستثمارية لديها ، ومدى كفاءة عمليات المنشأة بشتى أنواعها .

من هنا يمكن القول بأن التحليل المالي ضرورة حتمية في المنشأة الاقتصادية ، كما أنه ضرورة من أجل القيام بالتخطيط المالي لأن افتراض القيام بالتنبؤ بالمستقبل بدون الاعتماد على البيانات السابقة والحالية هو افتراض غير واقعي وخطوات التحليل المالي : التصنيف و المقارنة والاستنتاج

- المحلل المالي والأطراف المهمة بالتحليل المالي :

يمكن التمييز بين المحلل المالي الداخلي وهو الشخص الذي يقوم بالتحليل المالي باعتباره عضواً في المنشأة التي يجري بها التحليل ، والمحلل المالي الخارجي وهو شخص آخر لا ينتمي للمنشأة ، فقد يكون مصرفاً أو مؤسسة مالية ، أو جهة أخرى تتعامل مع المنشأة ولكل منهما وجهة نظره في عملية التحليل المالي، ومن هنا يمكن القول أن عملية التحليل المالي تختلف من شخص لآخر وقد يتم الحصول على نتائج مختلفة لنفس البيانات التي تخضع للتحليل .

أما التحليل المالي فيهتم به كل من المساهمين ، الدائنين ، الموردين ، العملاء ، العاملين ، إدارة المنشأة ، الحكومة وكل بحسب هدفه .

أسئلة الوحدة

- ١ - ضع تعريفاً واضحاً للتحليل المالي .
 - ٢ - كيف ترتب التحليل المالي والتخطيط المالي ولماذا؟
 - ٣- ماهي العوامل التي أبرزت أهمية التحليل المالي ؟
 - ٤- ماهي العلاقة بين خطوات التحليل المالي ؟
 - ٥- من هم المستفيدون من التحليل المالي ؟
 - ٦- ماهي القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي ؟
 - ٧- ماهي مصادر واستخدامات الأموال في المنشأة ؟
 - ٨ - ماهو دور النسب المالية في التحليل المالي ؟
 - ٩ - هل يختلف التحليل المالي من منشأة لأخرى ولماذا؟
 - ١٠ - هل يختلف التحليل المالي من محل لآخر ولماذا؟
 - ١١- حل المسألة التالية:
- لدينا ميزانية عمومية لإحدى المنشآت في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٧ ، ٢٠٠٨ على الشكل التالي :

٢٠٠٨	٢٠٠٧	الأصول
		أصول متداولة
٣٠٠٠٠٠	٧٠٠٠٠٠	نقدية
٢١٠٠٠٠٠	١٧٠٠٠٠٠	ذمم مدينة صافية
٤٠٠٠٠٠٠	٢٤٠٠٠٠٠	مصاريف مقدمة
٥٠٠٠٠٠	٢٤٠٠٠٠	مخزون
٦٩٠٠٠٠٠	٥٠٤٠٠٠٠	مجموع الأصول المتداولة
٦٠٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠٠	أراضي
٩٤٠٠٠٠٠	٧٦٠٠٠٠٠	معدات
٣٨٥٠٠٠٠	٢٥٠٠٠٠٠	- مخصص استهلاك المعدات
١٨٤٥٠٠٠٠	١٤١٤٠٠٠٠	إجمالي الأصول
		الخصوم وحقوق الملكية
		الخصوم المتداولة

٢٩٠٠٠٠	١٨٠٠٠٠	أوراق دفع
٤٥٠٠٠٠	٨٤٠٠٠٠	دائنون
٣٣٥٠٠٠٠	٣٦٤٠٠٠٠	مجموع الخصوم المتداولة
٣٤٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل
٣٢٠٠٠٠٠	٣٧٠٠٠٠٠	سندات
٢٠٠٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠	رأس مال الأسهم
٣١٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠٠	رأس المال المدفوع
٤٤٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	أرباح محتجزة
١٨٤٥٠٠٠٠	١٤١٤٠٠٠٠	إجمالي الخصوم وحقوق الملكية

كما توفرت قائمة الدخل عن المدة المذكورة على الشكل التالي :

٢٠٠٨/ ١٢/ ٣١	٢٠٠٧/ ١٢/ ٣١	البيان
١٥٠٠٠٠٠	١٨٠٠٠٠٠	صافي المبيعات
٨٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠	- تكلفة المبيعات
٧٠٠٠٠٠	٨٠٠٠٠٠	مجمّل الربح
٥٠٠٠٠٠	٦٨٠٠٠٠	مصاريف العمليات وضرائب الدخل
٦٥٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠	الدخل المكتسب
٥٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠٠	أرباح بيع الأرض
٧٠٠٠٠٠٠	١٤٠٠٠٠٠	صافي الدخل

والمطلوب : إجراء التحليل المالي للقوائم السابقة وإيجاد قائمة مصادر واستخدامات

الأموال وإيجاد النسب المالية التالية :

- نسبة التداول .
- نسبة هامش الربح الصافي .
- نسبة العائد على حقوق الملكية .
- معدل دوران المخزون .
- معدل دوران الذمم .



الوحدة الرابعة الرقابة المالية

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

- التعرف على مفهوم الرقابة المالية وأهميتها
- التعرف على نشأة الرقابة المالية وشروطها الأساسية.
- التعرف على سبل نجاح الرقابة المالية.
- التعرف على المراجعة الداخلية والخارجية.

عناصر الوحدة :

- ١- مضمون الرقابة المالية .
- ٢- نشأة الرقابة المالية .
- ٣- أهمية الرقابة المالية وشروطها الأساسية .
- ٤- أدوات الرقابة المالية .
- ٥- سبل نجاح الرقابة المالية .
- ٦- المراجعة الداخلية والخارجية



الوحدة الرابعة

الرقابة المالية

١ - مضمون الرقابة المالية : Financial Control

يمكن النظر إلى الرقابة المالية عموماً على أنها تتبع أداء كافة نشاطات المنشأة من أجل كشف الأخطاء والانحرافات الحالية والمستقبلية والعمل على تلافيها من أجل الوصول إلى تحقيق أقصى كفاءة إدارية ممكنة . من خلال التعريف السابق الذي يقضي بتتبع أداء كافة أنشطة المشروع يمكن تلمس أن النشاط المالي يخضع كغيره من أنشطة المنشأة للرقابة . ولقد تعددت التعاريف التي تناولت الرقابة المالية .

فمنهم من عرفها على أنها «عملية الكشف عن الانحرافات أياً كان موقعها سواء في ذلك الانحرافات عما يجب إنجازه أو الانحرافات عن الإجراءات والعمل على مواجهتها بالأسلوب الملائم حتى تصحح ولا تظهر مرة أخرى في المستقبل» . (إبراهيم ، ١٩٦٩ ، ص ٤٥) .

ومنهم من عرفها على أنها التأكد من أن ما تم أو يتم مطابق لما أريد إتمامه . (حزوري ، ١٩٩٠ ، ص ١٥٣) وهناك من يعرفها على أنها جميع الإجراءات الهادفة إلى التأكد من أن ما تم أو يتم مطابق لما هو مخطط . وتهدف إلى إظهار مواطن الضعف واكتشاف أخطاء التنفيذ بغية معالجتها والحيلولة من دون تكرارها . (الهواري ، ١٩٧٦ ، ص ٣٧٣) .

وهي من جهة أخرى مراجعة العمليات المالية التي تمت في الماضي والحاضر أولاً بأول . كما تعني مراجعة المصروفات والإيرادات خلال استثمارها واستردادها باستمرار للتحقق من أن إنفاق الأموال النقدية يتم طبقاً للخطة وإن الانحرافات إن وجدت يتم تحديدها ومعرفة أسبابها ومعالجتها بالشكل الذي يؤدي إلى سير المشروع بنجاح والاستثمار الأمثل من خلال أكبر كفاية من الأعمال المالية . (عبد الكريم ، ١٩٦٩ ، ص ١٧٢) .

إن تعدد هذه التعاريف السابقة يشير إلى أنه لم يتم التوصل إلى تعريف موحد ومحدد ومشترك من قبل جميع المفكرين . وربما كان ذلك يعود إلى المفاهيم المعقدة التي تتطوي عليها الرقابة المالية . وهي من جهة أخرى في تطور مستمر باستمرار تطور الحياة الاقتصادية .

ويعرفها آخر على أنها النشاط الذي تقوم به الإدارة لمتابعة تنفيذ السياسات الموضوعة وتصنيفها والعمل على إصلاح ما قد يعثرها من ضعف حتى يمكن تحقيق الأهداف المنشودة . ونحن نميل إلى اعتبارها النشاط المستمر الذي يمارسه المدير من أجل كشف الأخطاء المخالفة للتعليمات والانحرافات التي تقع منذ وضع الخطة والعمل على تحليلها وتلافيها من أجل الهدف المحدد مسبقاً بأقصى كفاءة ممكنة .

ونحن إذ نقول بأن الرقابة تبدأ منذ لحظة وضع الخطة فإننا نشير إلى نقطة مهمة تتعلق بطبيعة الرقابة . وهي أن الرقابة المالية عملية وقائية . فهي تكشف إمكانية حصول انحراف ما من أجل تلافيه .

كما يتضمن تعريفنا للرقابة المالية بأن ثمة إجراءات تتعلق بالتحليل واتخاذ ما هو مناسب حيال الانحرافات . ويتضمن أيضاً النظر للرقابة المالية باعتبارها وسيلة لتحقيق الهدف .

كما تشير في التعريف إلى ضرورة وجود بعض المعايير Standers والمؤشرات السليمة والتي تمكن من إجراء التحليل والمقارنة للوصول إلى الانحراف . وإلى وجود خطة ، وضرورة اكتشاف الانحراف وتحديد اتجاهه والسبب الحقيقي لحصوله .

ونركز أيضاً في التعريف على موضوع الكفاءة والذي ينبغي من خلاله عدم الإسراف في التكاليف والنفقات في أثناء ممارسة الرقابة المالية . بل محاولة تحقيق الهدف بأقل تكلفة ممكنة . ونركز أيضاً على مسألة تطابق التصرفات المالية مع القوانين والتعليمات النافذة . ولعل من المفيد الإشارة إلى أن الرقابة المالية تشمل الكثير من المجالات وهي :

الرقابة على الاستثمار : وهذه الرقابة يمكن أن تطبق على حسابات المدينين والتمويل وعلى الاستثمار في المخزون وفي الأصول الثابتة وفي الائتمان

الرقابة على الإيرادات : مثل الإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات المختلفة التي تقوم بها المنشأة .

الرقابة على المصروفات : بشتى أشكالها الصناعية والتسويقية والإدارية والتمويلية ، الجارية ، والثابتة .

الرقابة على تكاليف الإنتاج : من مثل المواد الأولية والأجور والطاقة والمصاريف المباشرة والمستلزمات الأخرى .

الرقابة على الأجور والمرتبات التي تمنح للعاملين .

الرقابة على حركة النقدية المستقلة من مدخلات ومخرجات .

٢ - نشأة الرقابة المالية

يعود الاهتمام بالرقابة المالية إلى بداية الثلاثينيات وذلك مع بداية الأزمة الاقتصادية العالمية (١٩٢٩ - ١٩٣٣) . وما رافقها من انهيار في الشركات والمؤسسات الاقتصادية والانتكاسات التي كان لها الأثر الكبير في الدعوة للاهتمام بالأسس العلمية للإدارة . وخصوصاً الرقابة المالية . ولقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية سباقة في هذا المجال حيث تم إنشاء أول معهد للمراقبين الماليين فيها في عام ١٩٣٠ . حيث كان له مساهمات كثيرة في ترسيخ المفاهيم الأساسية للرقابة المالية تتمثل في إصدار قائمة بواجبات المراقب المالي عام ١٩٣٢ وتحديد وظائف الرقابة المالية عام ١٩٤٩ .

أما قائمة واجبات المراقب المالي فقد تضمنت سبعة عشر اختصاصاً وهي:

- تصميم السجلات المحاسبية الخاصة للمنشأة والإشراف عليها .

- إعداد القوائم المالية والتقارير الخاصة بالمنشأة وتفسيرها .

- تجميع تكاليف الإنتاج .

- تجميع تكاليف التوزيع .

- جرد المخزون وتقويمه .
 - المحاسبة الضريبية .
 - إعداد التقارير الإحصائية وتفسيرها .
 - إعداد موازنة سنوية تغطي جميع أوجه نشاط المنشأة .
 - التأكد من التأمين المستمر على جميع ممتلكات المنشأة .
 - وضع إجراءات موحدة في كل ما يتعلق بالسجلات المحاسبية .
 - الاحتفاظ بسجلات كافية عن جميع الاعتمادات المصرح بها .
 - الاحتفاظ بسجلات موحدة ودقيقة عن العقود .
 - التأكد من تنفيذ التعليمات المنصوص عليها في محاضر مجلس الإدارة .
 - اعتماد الشيكات وأوراق الدفع .
 - مراقبة التعامل في الأوراق المالية .
 - التأكد من الالتزام باللوائح الحكومية .
 - جرد المخزون وتقويمه .
- ولقد تعرضت هذه القائمة إلى مجموعة من الانتقادات أهمها :
- إن هذه الواجبات المفصلة لا يمكن تطبيقها على المنشآت كلها نظراً لاختلاف طبيعة وظروف كل منها .
- تركيز الاهتمام على المراقب المالي بدلاً من الرقابة المالية .**
- إن وظيفة المراقب المالي قد لا توجد أصلاً في الكثير من المنشآت وقد يتولى وظيفة الرقابة المالية المدير المالي . ولهذا حاول المعهد أن يصدر قائمة بوظائف الرقابة المالية عام ١٩٤٩ ولقد تضمنت هذه القائمة ست وظائف أساسية وهي :
- وضع خطة موحدة لمراقبة عمليات المنشأة من خلال المديرين المختصين وتتضمن معايير التكلفة ، موازنة للمصروفات ، التنبؤ بالمبيعات ، تخطيط الربح ، برامج الاستثمار والتمويل .

قياس الأداء بالمقارنة مع المعايير المحددة مسبقاً وإعداد التقارير عن نتائج العمليات وتفسيرها لجميع مستويات الإدارة .

إعداد تقارير عن مدى صلاحية أهداف المنشأة وفاعلية السياسات والهيكل التنظيمي والإجراءات بعد القيام بالدراسة والتحليل اللازمين .

إعداد التقارير اللازمة للأجهزة الحكومية . والإشراف على جميع الأمور المتعلقة بالضرائب .

تحليل وتقييم أثر العوامل الخارجية على تحقيق أهداف المنشأة وإعداد التقارير عن ذلك .

توفير الحماية لأصول المنشأة .

٣ - أهمية الرقابة المالية وشروطها الأساسية

لقد تناولنا سابقاً نشأة الرقابة المالية . ولاحظنا إن إتساع النشاطات التجارية والصناعية في العصر الحديث قد أبرزت ضرورة الحاجة إلى أسلوب للتحكم والمراقبة المالية . وخاصة بعد انفصال الملكية عن الإدارة . يضاف إلى ذلك عدم تمكن نظام المحاسبة المالية من ضبط الأعمال المالية بصورة حسنة ونهائية . وذلك لتعقدها وتفاقم المشاكل المالية المتمثلة في نقص الإيرادات وصعوبات التمويل في الوقت المناسب ، وشكاوى المساهمين من قلة الأرباح الموزعة وتنوع صور الاختلاسات المالية ، وبروز ظاهرة العجز المالي في الصندوق (عبد الكريم ، مرجع سابق ، ص ١٧٢) ...

ومما يبرز أهمية الرقابة المالية أيضاً التقلبات التي تطرأ على الظروف الاقتصادية والتجارية والتي تتطلب إحداث تعديلات في الخطة الموضوعة من أجل ملائمة هذه الخطة للتغيرات . غير أن هذه التعديلات المطلوب إحداثها في الخطة لا يمكن أن تترك من دون متابعة . علاوة على ذلك إن الغموض في أحداث المستقبل يجعل الخطة عرضة للخطأ والانجراف . لهذا لابد من رقابة على تنفيذ الخطط لمعرفة فيما إذا كان الانحراف ناجماً عن خطأ في وضع الخطة أم في تنفيذها .

أما الوصول إلى هذه الانحرافات يحتاج إلى نظام للرقابة المالية لا يمكن أن يتم بمعزل عن توفر الشروط التالية :

تحديد المعايير : فمن الضروري أن تشتق المعايير من الأهداف وأن تمتلك الكثير من صفاتها فهي كالأهداف . ولهذا يجب أن تكون واضحة مرتبطة بالأهداف . أما المعايير فهي المعدلات التي تقارن بها الأعمال المستقبلية والحالية . وتقاس بطرق متنوعة ، المادية منها والنقدية والكمية ، وبالطبع فهي تتوقف على ماهية ما يجب أن يقاس .

توفير تنظيم جيد وشبكة اتصالات تمكن من الحصول على المعلومات بشكل سريع ومنسق . وبشكل يخدم الغرض من هذه المعلومات .

توفير المعلومات التي تبين الأداء الفعلي والتي تسمح بتقييم هذا الأداء . وبقدر ما تكون هذه المعلومات وافية وصحيحة بقدر ما تساعد على إعطاء نتائج سليمة فيما يتعلق بتقييم الأداء .

الإجراء التصحيحي حيث إنه لا جدوى من نظام الرقابة إذا لم يتم اتخاذ إجراءات تصحيحية لمعالجة الانحرافات ومنع حدوثها أو تكرارها .

التحقق من تنفيذ إجراءات التصحيح . لأن مجرد وضع هذه الإجراءات موضع التنفيذ لا يعني أنها تنفذ بالشكل المطلوب . لذا يجب متابعة تنفيذ التصحيحات .

أهداف الرقابة المالية :

يمكن تحديد الأهداف الرئيسية للرقابة المالية بما يلي :

- التحقق من أن التنفيذ جاء منسجماً مع الأهداف المرسومة في الخطة .
- التحقق من أن معدلات الأداء جاءت متفقة مع المعايير الموضوعية .
- التحقق من أن التصرفات المالية منسجمة مع القوانين والأنظمة النافذة .
- حصر الأخطاء والانحرافات وتحديد مواطن الهدر .
- اقتراح الحلول المناسبة للأخطاء .

٤ - أدوات الرقابة المالية :

١- الموازنة التخطيطية : تعد الموازنة التخطيطية من أهم الأدوات المستخدمة في الرقابة وهي عبارة عن خطة شاملة لجميع عمليات المنشأة خلال مدة معينة فهي تحتوي على معايير من أجل مقارنة الإنجاز الفعلي وقياس الأداء .

وفي الفصل الخامس من هذا الكتاب يمكن التعرف أكثر على الموازنة التقديرية النقدية والتي يمكن استخدامها بوصفها أداة لمراقبة المقبوضات والمدفوعات . ومراقبة التمويل بشيء من التفصيل . أما ما يجدر قوله في هذا السياق هو أن كلاً من الموازنة التخطيطية والموازنة النقدية ، تحتوي على معايير هي التي تساعد في ممارسة الرقابة المالية .

٢ - التحليل المالي : يعتبر التحليل المالي الخطوة الأساسية في الرقابة المالية . لأن هذه العملية تتضمن مقارنة الخطط الموضوعية ومستوى تنفيذها ، والمقارنة بين المدد الزمنية المختلفة وبين المنشآت المتماثلة . وتتم عملية المقارنة في التحليل المالي من خلال :

تحليل القوائم المالية . وتتضمن :

- الميزانية العمومية .
 - حساب الدخل .
 - التحليل عن طريق النسب المالية المختلفة .
- مثل نسب السيولة . ونسب الربحية ونسب التشغيل والكفاءة . ونسب رأس المال والعائد على الاستثمار . ولكل نوع من النسب السابقة دلالة معينة تساعد على ممارسة الرقابة المالية . تم الإشارة إلى بعضها في العرض السابق حول القوائم المالية .
- فعلى سبيل المثال إذا بلغت نسبة التداول في المنشأة ٣ : ١ فإن ذلك يشير إلى مقدار تغطية كبير للخصوم المتداولة عن طريق الأصول المتداولة . لأن هذه النسبة يجب أن تبلغ ١ : ٢ وقد تشير النسبة المرتفعة إلى تعطل جزء من النقدية أو ارتفاع لرصيد الزبائن .

التقارير المالية : التي تجعل المدير على دراية بكل الأحداث المالية وتطوراتها . أثناء تنفيذ الخطة المالية وعند الانتهاء منها . وهذه التقارير يمكن أن تتم على شكل عرض إنشائي أو على شكل بيانات رقمية أو أشكال معينة بيانية تظهر مدى التغيرات المالية التي تحدث في المنشأة وتعرض أسباب المشاكل المالية أو من أجل توضيح الرقابة باستخدام القوائم المالية ، ويمكن أن نفترض الجدول التالي :

والذي يوضح البيانات الفعلية المكونة للعائد على رأس المال المستثمر .

السنوات		السنة (١)		السنة (٢)		السنة (٣)	
البيان		القيمة	النسبة إلى المبيعات %	القيمة	النسبة إلى المبيعات %	القيمة	النسبة إلى المبيعات %
المبيعات		١٠٠٠٠٠٠٠	١٠٠	١٥٠٠٠٠٠	١٠٠	٢٠٠٠٠٠٠	١٠٠
تكاليف متغيرة		٦٠٠٠٠٠٠	٦٠	١٠٠٠٠٠٠	٦٦,٧	١٤٠٠٠٠٠٠	٧٠
تكاليف ثابتة		٣٠٠٠٠٠٠	٣٠	٣٠٠٠٠٠٠	٢٠	٣٠٠٠٠٠٠	١٥
إجمالي التكاليف		٩٠٠٠٠٠٠	٩٠	١٣٠٠٠٠٠	٨٦,٧	١٧٠٠٠٠٠	٨٥
صافي الربح		١٠٠٠٠٠٠	١٠	٢٠٠٠٠٠٠	١٣,٣	٣٠٠٠٠٠٠	١٥
رأس المال الثابت المستخدم		٥٠٠٠٠٠٠	٥٠	٥٠٠٠٠٠٠	٣٣,٣	٥٠٠٠٠٠٠	٢٥
رأس المال المتغير المستخدم		٣٠٠٠٠٠٠	٣٠	٥٠٠٠٠٠٠	٣٣,٣	٧٠٠٠٠٠٠	٣٥
إجمالي رأس المال المستخدم		٨٠٠٠٠٠٠	٨٠	١٠٠٠٠٠٠	٦٦,٦	١٢٠٠٠٠٠	٦٠
العائد على المبيعات		١٠٠٠٠٠٠	١٠%	٢٠٠٠٠٠٠	١٣,٣%	٣٠٠٠٠٠٠	١٥%
معدل دوران رأس المال المستثمر		٨٠٠٠٠٠٠	١٠,٢٥%	١٠٠٠٠٠٠	١٢,٥%	١٢٠٠٠٠٠	١٤,٦٦%
العائد على رأس المال المستثمر		١٠٠٠٠٠٠	١٢,٥%	٢٠٠٠٠٠٠	٢٠%	٣٠٠٠٠٠٠	٢٥%

يتبين لنا من خلال الجدول السابق أن المبيعات قد تطورت من السنة الأولى ١٠٠٠٠٠٠٠ إلى السنة الثانية ١٥٠٠٠٠٠٠ إلى السنة الثالثة ٢٠٠٠٠٠٠٠ .

كما ازدادت التكاليف المتغيرة من ٦٠٠٠٠٠٠ إلى ١٠٠٠٠٠٠٠ ثم إلى ١٤٠٠٠٠٠٠ في حين ظلت التكاليف الثابتة كما هي .

ولقد ارتفع رأس المال المتغير المستخدم من ٣٠٠٠٠٠٠ في السنة الأولى إلى ٥٠٠٠٠٠٠ في السنة الثانية ثم إلى ٧٠٠٠٠٠٠ في السنة الثالثة .

وكان لهذه التغيرات آثارها على معدل العائد على المبيعات الذي ازداد من ١٠ % في السنة الأولى ثم إلى ١٣,٣ % في السنة الثانية وإلى ١٥ % في السنة الثالثة . كما ازداد معدل دوران رأس المال المستثمر من ١,٢٥ % إلى ١,٥ % ثم إلى ١,٦٦ % وكان من نتيجة ذلك زيادة العائد على رأس المال المستثمر من ١٢,٥ % إلى ٢٠ % ثم إلى ٢٠ % في السنة الثالثة .

ومن أجل أن تكون الصورة أكثر وضوحاً يمكن مقارنة بيانات السنة الثالثة مع القيم المخططة كما في الجدول التالي :

البيان	فعلي		مخطط		انحراف الفعلي عن المخطط
	القيمة	النسبة %	القيمة	النسبة %	
المبيعات	٢٠٠.٠٠٠	١٠٠	٢٢٠.٠٠٠	١٠٠	٢٠.٠٠٠ -
تكاليف متغيرة	١٤٠.٠٠٠	٧٠	١٤٣.٠٠٠	٦٥	٣.٠٠٠
تكاليف ثابتة	٣٠.٠٠٠	١٥	٣٠.٠٠٠	١٣,٦	صفر
إجمالي التكاليف	١٧٠.٠٠٠	٨٥	١٧٣.٠٠٠	٧٨,٦	٣.٠٠٠
صافي الربح	٣٠.٠٠٠	١٥	٤٧.٠٠٠	٢١,٤	١٧.٠٠٠ -
رأس المال الثابت المستخدم	٥٠.٠٠٠		٥٠.٠٠٠		صفر
رأس المال المتغير المستخدم	٧٠.٠٠٠	٣٥	٦٦.٠٠٠	٣٠	٤.٠٠٠ -
إجمالي رأس المال المستخدم	١٢٠.٠٠٠		١١٦.٠٠٠		٤.٠٠٠ -
العائد على المبيعات	١٠	١٥ %	٢١,٣ %	٦,٣ %	% ١٥,٣ -
معدل دوران رأس المال المستثمر	١,٦٦		١,٩		٠,٣٣ -
العائد على رأس المال المستثمر	٢٥ %		٤٠ %		% ١٥,١ -

من خلال الجدول السابق نجد أن ثمة انحراف مقداره ٢٠.٠٠٠ في المبيعات وهناك انحراف في التكاليف المتغيرة مقداره ٣.٠٠٠ في حين إن التكاليف الثابتة لم يكن هناك أي انحراف عن القيم المخططة . وهذا ما يتطبق على رأس المال الثابت المستخدم . في حين إن رأس المال المتغير انحرف عن المخطط بمقدار ٤.٠٠٠ .

وكان من نتائج الانحرافات السابقة انحرافات للعائد على المبيعات عن القيم المخططة حيث تم تحقيق معدل عائد على المبيعات مقداره ١٥ % في حين أن المخطط

كان ٢١,٣ % أي بانحراف مقدراه ٦,٣ % . وهناك انحراف لمعدل دوران رأس المال المستثمر بمقدار ٠,٣٣ عن المخطط . فقد تم تحقيق معدل دوران لرأس المال المستثمر مقدراه ١,٦٧ في حين أن المعدل المخطط هو ١, وأما العائد على رأس المال المستثمر فقد انحرف من ٤٥ % إلى ٢٥ % أي بمقدار ١٥ % عن المخطط .

ومن أجل توضيح الرقابة المالية من خلال الموازنة التقديرية يمكن افتراض المثال التالي ، مثال :

فيما يلي الميزانية النقدية التقديرية لشركة (س) خلال الأشهر الستة الأولى من العام (٢٠٠٢) . وقد تم إعداد الميزانية على أساس أنه ستدفع ضريبة في شهر أيار ومقدراها (٢٠) ألف ل.س. وأن رصيد النقدية في بداية كانون الثاني هو (٧) آلاف. وكان الحد الأدنى الواجب الاحتفاظ به من النقدية هو (٥) آلاف.

تقدير التدفق النقدي الداخل	كانون (٢)	شباط	آذار	نيسان	أيار	حزيران
مبيعات نقدية	٨٠	٧٥	٨٠	٧٥	١١٠	٩٥
متحصلات من المدينين	٤٥	٤٠	٤٠	٤٢	٣٨	٥٠
إيرادات متنوعة	٥	٥	٧	٨	١٢	١٠
المجموع	١٣٠	١٢٠	١٢٧	١٢٥	١٦٠	١٥٥

تقدير التدفق النقدي الخارج - المدفوعات	كانون (٢)	شباط	آذار	نيسان	أيار	حزيران
مشتريات نقدية	٥٥	٤٥	٥٧	٥٢	٦٥	٥٠
تسديدات للدائنين	٤٥	٥٠	٤٨	٤٥	٦٠	٥٥
مصاريف متنوعة	٢٥	٢٣	٣٣	٢٨	٣٠	٣٠
ضرائب	—	—	—	—	٢٠	—
المجموع	١٢٥	١١٨	١٣٨	١٢٥	١٧٥	١٣٥
فائض أو عجز مقدّر	٥	٢	(١١)	—	(١٥)	٢٠

حيث إن الأرقام بآلاف الليرات والإشارة () تعني عجزاً مقدراً ، وبالتالي تكون الميزانية التقديرية على الشكل التالي :

البيان	كانون (٢)	شباط	آذار	نيسان	أيار	حزيران
صافي التدفق النقدي	٥	٢	(١١)	—	(١٥)	٢٠
+ رصيد أول الشهر	٧	١٢	١٤	٥	٥	٥
مجموع	١٢	١٤	٣	٥	(١٠)	٢٥
— الحد الأدنى الواجب الاحتفاظ به	٥	٥	٥	٥	٥	٥
الفائض (العجز) عن الحد الأدنى	٧	٩	(٢)	—	(١٥)	٢٠
التمويل المطلوب (قرض)	—	—	٢	—	١٥	—
سداد القرض	—	—	—	—	—	١٧
الفائض بعد سداد القرض	٧	٩	—	—	—	٣
القروض المتراكمة في نهاية الشهر	—	—	٢	٢	١٧	—

نلاحظ أن على الشركة أن تستعمل فائض الشهر الأول في تمويل احتياجاتها من الشهر الثاني ليظهر فائض جديد في الشهر الثاني مقداره (٩) آلاف وتستخدمه الشركة في تمويل احتياجاتها لشهر آذار لكن يظهر عجز خلال شهر آذار مقداره (٢٠٠٠) تعمل الشركة للحصول على قرض بمقداره لسداد حاجاتها ، كما تتعادل احتياجات المنشأة مع الرصيد الواجب الاحتفاظ به في شهر نيسان لكن تبقى بحاجة إلى قرض مقداره (٢٠٠٠) تسدد في شهر أيار وهكذا.....ولكن وبفرض أن بيان التدفق النقدي الجاري في شهر كانون الثاني كان كما يلي وأن الانحرافات الناجمة عن الميزانية النقدية التقديرية نتيجة التدفقات الفعلية والمقبوضات النقدية الفعلية كانت كما في الجدول التالي :

الانحراف	شهر كانون الثاني كما في بيان التدفق النقدي الجاري	شهر كانون الثاني كما في الميزانية التقديرية	المقبوضات النقدية
١٠	٧٠	٨٠	مبيعات نقدية
—	٤٥	٤٥	متحصلات نقدية من المدنيين
٥	—	٥	إيرادات متنوعة
١٥	١١٥	١٣٠	المجموع

وأما المدفوعات النقدية فقد ظهرت كما يلي :

الانحراف	شهر كانون الثاني كما ورد في البيان الجاري	شهر كانون الثاني كما ورد في الميزانية التقديرية	المدفوعات النقدية
—	٥٥	٥٥	مشتريات نقدية
٥	٤٠	٤٥	تسديدات للدائنين
—	٢٥	٢٥	مصاريف متنوعة
٥	١٢٠	١٢٥	مجموع
—	(٥)	٥	الفائض أو العجز
	٧	٧	+ رصيد النقدية أول الشهر
١٠	٢	١٢	الفائض

من هذا الجدول الأخير نجد أن هناك انحرافاً في المبيعات النقدية عن المخططة بمقدار (١٠) كما أن هناك انحرافاً في الإيرادات النقدية الفعلية عن المخططة بمقدار (٥) آلاف وكذلك نجد أن هناك انحرافاً في تسديدات الزبائن الفعلية عن المخططة بمقدار (٥) آلاف . وهذا بالتالي أدى إلى عجز في النهاية مقداره (٥) آلاف بينما كان مخططاً أن يكون هناك فائض بمقدار (٥) آلاف . وهذا بالتالي سيؤثر على خطة الشركة النقدية من الاقتراض وسيؤدي إلى عجز كما أن الشركة قد لا تستطيع سداد العجز المتوقع في شهري آذار وأيار ، ومن ثم يجب على الشركة تصحيح الانحرافات التي ظهرت فتبحث مثلاً عن أسباب الانحراف في مبيعاتها النقدية فهل سبب الانحراف هو ارتفاع سعر السلعة بالمقارنة مع الشركات الأخرى أو نقص الكميات المباعة في السوق ، كما تبحث الشركة عن أسباب الانحراف في إيراداتها (هل هو مثلاً نقص في

أرباح الأسهم والسندات أو عدم تسديد الغير لبعض الأصول المأجورة له) وهكذا فإن المدير المالي أو المدقق المالي ستتوفر لديه رؤية واضحة لأسباب الانحرافات في الخطة وطرق تصحيحها فيعمل مثلاً على تصحيح انحراف الإيرادات من خلال المطالبة بالإيجار غير المسددة من الغير نتيجة الاستئجار للأصول ، وهكذا نجد أن الميزانية النقدية التقديرية الثابتة هي أداة تخطيط ورقابة معاً تساعد في التحكم بالتدفق النقدي بشكل أفضل.

كما يمكن استخدام نتائج المراجعة الداخلية والخارجية بوصفها أداة للرقابة المالية .

٥ - سبل نجاح الرقابة المالية :

- الاعتماد على المبادئ العلمية في تنظيم وإدارة نشاط الرقابة المالية .
- الربط بين كل من التخطيط المالي والتحليل المالي والرقابة المالية .
- توفير وسائل اتصال فعالة ونظام متطور للمعلومات يعتمد على الحاسوب.
- الاعتماد على الكوادر المدربة والمؤهلة .
- توفير قدر كاف من البساطة والوضوح والمرونة في أساليب الرقابة المالية .

٦ - المراجعة الداخلية والخارجية :

أولاً - المراجعة الخارجية :

يتولى مهمة المراجعة الخارجية خبراء متخصصون من خارج المنظمة ، وعادة ما يكونون ممثلين لمكاتب مستقلة ومتخصصة ، والهدف الأساس للمراجعين الخارجيين هو التقييم الدقيق لمدى ملائمة أدوات الرقابة المالية المستخدمة لتقويم الأداء المالي للشركة والى كشف الانحرافات ، ويقوم المراجعون بعد التأكد من النتائج بإبلاغها إلى جهات الإدارة العليا والجهات المسؤولة أو المدير المالي ، وعادة ما تتم المراجعة الخارجية دورياً وعلى أساس سنوي ومهنة المدقق الخارجي هي التعليق على أعمال التدقيق والمراجعة المالية الداخلية وبيان مستوى جودة هذا التدقيق ، وقد يكون المدقق الخارجي أكثر حيادية في تقييمه للمركز المالي ولحسابات الشركة إذ أن هذا المدقق

الخارجي أو المؤسسة التي تقوم بالتدقيق يمثلون هيئات مستقلة عن الشركة ، وبالتالي لا توجد لهم مصالح قد تتضارب مع مصالح الشركة .

ثانياً - المراجعة الداخلية :

يمارس عملية المراجعة الداخلية أفراد متخصصون أيضاً ولكنهم يعملون في الشركة نفسها ، ومن الأسباب التي تزيد من قيمة أعمال المراجعين الداخليين أنهم يكونون معاشين لظروف العمل وأكثر إلماماً بها وبالتالي فهم أقدر على فهم الحسابات المالية للشركة ، وأيضاً تعد أعمال المراجعة والتدقيق الداخلي للقوائم المالية والحسابية جزءاً من نظام الرقابة المالية المطبق في الشركة ، والتدقيق الداخلي يكون دورياً للمنظمة ، وبالتالي فهو أسرع وأكثر قدرة على معرفة الانحرافات الحاصلة في القوائم المالية والحسابات ، وبالتالي تقديم التوصيات لإدخال ما يلزم من التحسينات للأداء المالي للشركة ، وفي كل شركة هناك قسم خاص تساعد على إتمام عملية المراجعة الداخلية للحسابات ، وقد تكون مسؤولية مراجعة الحسابات مناطة أيضاً إلى المدير المالي الذي يقوم بتحديد خطوات المراجعة الداخلية للحسابات والأداء المالي ويضع أيضاً النظام الكفيل بجعل المراجعة الداخلية عملية مستمرة .



ملخص الوحدة

يمكن النظر إلى الرقابة المالية عموماً على أنها تتبع أداء كافة نشاطات المنشأة من أجل كشف الأخطاء والانحرافات الحالية والمستقبلية والعمل على تلافيها من أجل الوصول إلى تحقيق أقصى كفاءة إدارية ممكنة. ومما يبرز أهمية الرقابة المالية أيضاً التقلبات التي تطرأ على الظروف الاقتصادية والتجارية والتي تتطلب إحداث تعديلات في الخطة الموضوعة من أجل ملاءمة هذه الخطة للتغيرات. غير أن هذه التعديلات المطلوب إحداثها في الخطة لا يمكن أن تترك من دون متابعة. علاوة على ذلك إن الغموض في أحداث المستقبل يجعل الخطة عرضة للخطأ والانجراف. لهذا لابد من رقابة على تنفيذ الخطط لمعرفة فيما إذا كان الانحراف ناجماً عن خطأ في وضع الخطة أم في تنفيذها :

يمكن تحديد الأهداف الرئيسية للرقابة المالية بما يلي :

- التحقق من أن التنفيذ جاء منسجماً مع الأهداف المرسومة في الخطة .
- التحقق من أن معدلات الأداء جاءت متفقة مع المعايير الموضوعة .
- التحقق من أن التصرفات المالية منسجمة مع القوانين والأنظمة النافذة .
- حصر الأخطاء والانحرافات وتحديد مواطن الهدر .
- اقتراح الحلول المناسبة للأخطاء

أسئلة الوحدة

- ١ - ماهو سبب انتشار تعاريف متعددة للرقابة؟
- ٢ - متى يجب البدء في الرقابة المالية؟ ولماذا؟
- ٣ - ماهي المجالات التي تخضع للرقابة المالية ؟
- ٤ - أين تظهر أهمية الرقابة المالية ؟
- ٥ - كيف يتم الربط بين التخطيط المالي والرقابة المالية ؟
- ٦ - ماهي فائدة التقارير المالية في الرقابة المالية ؟
- ٨ - ماهو دور الموازنة التخطيطية في الرقابة المالية ؟
- ٩ - ماهو دور المراجعة الداخلية والخارجية؟
- ١٠ - ماهي أدوات الرقابة المالية؟



الوحدة الخامسة

إدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة

أهداف الوحدة

- بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :
- التعرف على مفهوم السيولة وأهميتها وأنواعها.
 - التعرف على العوامل المؤثرة في السيولة وصعوباتها.
 - فهم العلاقة التبادلية بين السيولة النقدية والربحية.
 - التعرف على مسوغات استخدام التخطيط النقدي .
 - التعرف إلى ماهية الاستثمارات المؤقتة وأسس المفاضلة بينها

عناصر الوحدة

- ١- مفهوم السيولة النقدية وأهميتها .
- ٢- أنواع السيولة النقدية .
- ٣- الأسباب الرئيسة لوجود صعوبات في السيولة .
- ٤- العوامل المؤثرة على السيولة النقدية .
- ٥- السيولة النقدية هدف أم وسيلة .
- ٦- العلاقة التبادلية بين السيولة النقدية والربحية .
- ٧- إجراءات رفع كفاءة إدارة النقدية .
- ٨- دوافع الاحتفاظ بالنقدية .
- ٩- مسوغات استخدام التخطيط النقدي .
- ١٠- قائمة التدفق النقدي .
- ١١- ماهية الاستثمارات المؤقتة وأسس المفاضلة بينها.



الوحدة الخامسة

إدارة النقدية والاستثمارات المؤقتة

١ - مفهوم السيولة النقدية وأهميتها :

تعتبر السيولة النقدية في التعاليم الاقتصادية عن قدرة المنشأة على الدفع أو جعل الوسائل المتاحة " أصول المنشأة " بشكل سائل من أجل تغطية الالتزامات خلال مدة قصيرة الأجل، ولعل هذا التعريف يجد أصله عند: (Hansen). (Zentner 1982,P.23) حيث يعرف السيولة بأنها جاهزية الموجودات لتغطية الالتزامات التي تحصل يومياً ، أو في وقت قصير بشكل مباشر ، أو قابليته تحويل هذه الموجودات إلى نقدية من أجل تجنب مشكلات الدفع بشكل مبكر . أما (Gerstner) فيقول بأن جوهر السيولة النقدية يكمن في التغطية المباشرة للالتزامات القصيرة الأجل بشكل دائم من خلال توفير الأصول الكافية ، أو إمكانية توفير هذه الأصول بشكل مؤقت لتجنب ثغرات الدفع .

ويذهب Leitner إلى وصف جوهر السيولة ، في توفير أصول وموجودات كافية لمواجهة الالتزامات أو القدرة على جعل هذه الموجودات سائلة خلال وقت قصير . من خلال التعاريف السابقة يمكن الاستنتاج بأن مشكلة السيولة النقدية في الاقتصاد الرأسمالي تكمن في توفير أصول كافية بشكل سائل أو القدرة على جعل هذه الأصول سائلة في وقت قصير من أجل تغطية الالتزامات ، وعلى هذا فإن ثمة ضرورة لتصنيف الأرصدة أو الموجودات حسب سيولتها إلى الأنواع التالية :

- الأصول السائلة من الدرجة الأولى : من مثل الصندوق ، حسابات البريد ، البنك .
- الأصول السائلة من الدرجة الثانية : من مثل الذمم المدينة وأوراق القبض .
- الأصول السائلة من الدرجة الثالثة : من مثل المخزون ، والمصاريف المدفوعة مقدماً .

وعلى هذا يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من السيولة :

$$\text{السيولة من الدرجة الأولى} = \frac{\text{الأصول السائلة (النقدية)}}{\text{الالتزامات قصيرة الأجل}} \times 100$$

$$\text{السيولة من الدرجة الثانية} = \frac{\text{الأصول السائلة (النقدية)} + \text{الذمم المدينة}}{\text{الالتزامات قصيرة ومتوسطة الأجل}} \times 100$$

$$\text{السيولة من الدرجة الثالثة} = \frac{\text{الأصول الإجمالية (*)}}{\text{الالتزامات الإجمالية}} \times 100$$

يشير النوع الأول إلى قدرة المنشأة على دفع الالتزامات الضرورية والملحة وتغطيتها ، أي يشير إلى مقدار تغطية النقدية لكل وحدة نقدية من الالتزامات قصيرة الأجل . ويعبر النوع الثاني عن قدرة الدفع لدى المنشأة فيما يخص الالتزامات المتوسطة الأجل . أما النوع الثالث فإنه يظهر الوضع المالي والنقدي للمنشأة ومركزها أو حالتها وهذا يمثل السيولة النقدية في الأمد البعيد .

ويبدو واضحاً من خلال النسب السابقة بأنه كلما ارتفعت قيمتها كلما ارتفع مقدار التغطية وكلما أعطى صورة جيدة لدى المتعاملين مع المنشأة ولاسيما المقرضين منهم، وتجدر الإشارة إلى أن لكل منشأة درجة سيولة خاصة بها وتختلف حسب إمكانياتها على تحويل أجزاء من موجودات المنشأة المتداولة إلى وسائل دفع مباشرة ، كما تختلف درجة السيولة حسب طبيعة عمل المنشأة ودرجة تطورها وحجمها وفي المنشآت المتماثلة يفضل أن تكون نسبة السيولة متماثلة أيضاً وهي في أحسن صورها عندما تكون ١:١ لأنها تشير من ناحية إلى مقدار تغطية الالتزامات المستحقة وعدم التأخر في الدفع وإلى عدم تعطل الموجودات والنقدية عن الاستخدام من ناحية أخرى . إن أهمية السيولة النقدية في الاقتصاد الرأسمالي تأتي من أنها وسيلة لتحقيق الربح واستمرارية

(*) في حساب السيولة يمكن إضافة جزء من الأصول الثابتة القابلة للبيع والتحويل بسرعة ، من مثل الآلات التي تتقدم وتستهلك سريعاً بسبب التقدم التكنولوجي السريع .

المنشأة فهي مؤشر لرقابة وإدارة وتخطيط العمليات المالية مثل الدائنين ، المدينين ، القروض ، الفوائد ... إلخ .

ويمكن كشف السيولة وتحليلها عن طريق المؤشرات الموجودة في الميزانية وهي " أي السيولة " تتأثر بعوامل مختلفة مثل حركة الأموال ، التقييم ، الأسعار ، البيع ، الشراء ، دورة رأس المال ، الربح ، وضع المخزون ، العلاقات المالية ، إدارة المنشأة ، وفي هذا السياق تأتي أهمية المحاسبة في كشف مواطن الضعف في السداد لأنه إذا لم يكن هناك نظام محاسبي قادر على كشف مواطن الضعف فإن مشكلات السيولة النقدية سوف لن تعرف ، أو أنها سوف تعرف في وقت متأخر وبالتالي يصبح علاجها صعباً ومكلفاً . إن مشكلة السيولة النقدية في القطاع العام تكمن في تشكيل وإيجاد الامكانيات المالية واستخدامها بشكل مربح من جهة وفي ضمان القدرة على الدفع من جهة ثانية. ولقد أخذت هذه المشكلة بعداً كبيراً لأن للمنشأة الاقتصادية في القطاع العام علاقات مالية مع عدد كبير من المنشآت سواء في القطاع العام أو القطاع الخاص وبهذا فإن على المنشآت الاقتصادية العامة أن تكون في موقع تستطيع من خلاله تغطية مصاريفها النقدية والمالية عن طريق إيراداتها الذاتية .

٢ - أنواع السيولة النقدية :

إن الحديث عن السيولة النقدية يقود أيضاً إلى التفريق بين الأنواع التالية :

أ- السيولة الزائدة Over Liquidity، وهي الوضع الذي تؤثر به السيولة سلبياً على القدرة الإنتاجية لنشاط المنشأة ، بهذا الخصوص لا يتم التركيز على المؤشرات الإنتاجية الأخرى بقدر ما يتم التركيز على توفر السيولة ، لأن الخطر يكون كبيراً عندما لا تستطيع المنشأة تسديد التزاماتها . ونقاس هذه السيولة بالعلاقة:

$$\text{السيولة الزائدة} = \frac{\text{الأصول المتاحة}}{\text{الالتزامات النقدية المستحقة}} < ١$$

ب- السيولة المثلى Optimum Liquidity : وهي الوضع الذي تكون فيه الأصول المتاحة مطابقة للمتطلبات في الوقت المناسب ، ويشكل تخطيط وتحقيق

السيولة هنا الهدف من عملية تحليل السيولة النقدية ، وهي ليست نتاج للعشوائية ، وإنما للتخطيط المالي والنقدي وتعطى بالعلاقة :

$$\text{السيولة المثلّى} = \frac{\text{الأصول المتاحة}}{\text{الالتزامات النقدية المستحقة}} = 1$$

ج- السيولة الدنيا Minimum Liquidity ، وهي الوضع الذي تكون فيه الأصول المتاحة لمنشأة ما واقعة تحت المقدار المخطط الذي يغطي الالتزامات المستحقة وهي تعطي بالعلاقة :

$$\text{السيولة الدنيا} = \frac{\text{الأصول المتاحة}}{\text{الالتزامات النقدية المستحقة}} > 1$$

وهي تشبه السعر المالي المؤقت Insolvency ، أما السيولة الخطرة ، فتأتي عندما لا تستطيع الأصول المتاحة في المنشأة تسديد الالتزامات المستحقة في أمد أطول من الأمد المؤقت .

إن نشوء وتشكل الأموال والعلاقات المالية يرتبط بدورة رأس المال بشكل مباشر ، حيث تشكل هذه الدورة الأساس الاقتصادي لنشوء مشكلة السيولة النقدية، ومن هنا فإن دراسة السيولة النقدية يجب أن يقترن بالعلاقة بين النقد والبضاعة وخاصة وظيفة النقد بوصفها وسيلة للدفع ، وتعتمد السيولة النقدية على عدد من العمليات الاقتصادية منها :

- الحاجة للأصول المالية والنقدية .
 - تخطيط مصادر التمويل .
 - الاستخدام المخطط للأصول المالية والنقدية .
 - تجهيز الأصول المالية والنقدية .
- الأسعار وعملية تقويم الأصول المالية " الموجودات المالية " ومن أجل ضمان السيولة فإن هناك بعض العمليات من الأهمية بمكان من مثل :

تخطيط الأرصدة النقدية وتغيراتها مثل المدخلات من المواد والمدخلات من الحسابات .

الرقابة اليومية لرصيد المنشأة في المصرف ومقارنة هذا الرصيد بالقروض .
مراقبة المدخلات من المواد ومراقبة الديون اليومية والذمم المدينة Receivable يومياً .

رقابة الحسابات الداخلة والموجودات والمطالبات (Assets and Liabilities).
الاستخدام المخطط للأموال ، حيث إن عدم التخطيط يمكن أن يقود إلى صعوبات في الدفع .

٣ - الأسباب الرئيسية لوجود صعوبات في السيولة

تجاوز مصروفات غير مخططة وينشأ ذلك من خلال الاستخدام المتزايد للمواد والفعالية غير الكافية في تحميل الأصول الثابتة Fixed Assets والأجور غير المخططة .

صعوبات في تحقيق المبيعات سواء بالإنتاج أو في التصريف والتحويل
عدم تحقيق مستوى الجودة المطلوب للمنتجات وبالتالي تدني الأسعار والإيرادات.

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

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

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

ومن أجل استغلال الإمكانيات المتاحة في المنشأة بشكل فعال فإنه من الضروري تنظيم الإيرادات والمصروفات ليس فقط في مقدار حدوثها وإنما أيضاً في زمن

حصولها بحيث توضع المبالغ النقدية الضرورية تحت التصرف عندما يكون هناك حاجة لها .

٤ - العوامل المؤثرة على السيولة :

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

العوامل الخارجية : إن مثل هذه العوامل تحكم جميع المنشآت وتكون إمكانية التأثير بهذه العوامل متدنية لأنها تحدد من قبل الدولة والأجهزة الأخرى وهي :

- شروط الدفع القانونية .

- القواعد الناظمة للعقود .

- تحديد أسعار الصرف والفائدة .

- استخدامات الربح .

وهنا فإن مهمة إدارة المنشأة أن تقوم باستغلال هذه العوامل بشكل فعال وأن تهتم بتأثير هذه العوامل على السيولة .

العوامل الداخلية : إن عوامل التأثير المصنعية هذه تصنف إلى :

- عوامل تأثير على حركات النقود .

- عوامل تأثير على المخصصات أو الأصول المالية .

إن تلك العوامل تشمل المدخلات والمخرجات الإجمالية من البضائع والحسابات وجميع الوقائع التي تسري في المصنع وتؤثر على السيولة وهي :

- مبلغ الإيرادات النقدية التي تزيد من النقدية مثال ذلك البيع والقبض والإعانات وعوائد الاستثمارات المؤقتة .

- مبلغ المصروفات النقدية والتي تنقص النقدية مثال ذلك الشراء النقدي ، دفع الالتزامات المستحقة والمصروفات النقدية الأخرى .

- زمن حدوث الإيرادات والمصروفات ، ذلك أن درجة السيولة تتحدد حسب سرعة دوران رأس المال .

فكلما كانت سرعة الدوران كبيرة تقل مدتها الزمنية وترتفع بالتالي درجة السيولة ، وعلى العكس تؤدي سرعة دوران رأس المال الطويلة أو البطيئة لإنقاص درجة السيولة .

- الغرض من المصروفات والإيرادات .

انطلاقاً من المفاهيم وعوامل التأثير السابقة على السيولة ينتج بأن السيولة خاصة قيمة هذا يعني أنها مرتبطة بوجود النقود .

وهي مؤشر ووسيلة للرقابة حيث إن من خلالها يمكن أن تتم مراقبة المدخلات والمخرجات المالية والنقدية . إنها تخدم رقابة وحركة الدائنين والمدينين وتخدم أيضاً في تجهيز معلومات قصيرة الأجل عن الانحرافات في الخطة .

٥ - السيولة النقدية هدف أم وسيلة :

لقد تعددت الآراء حول النظر إلى السيولة النقدية باعتبارها هدفاً أم وسيلة ، فمنهم من يرى أن السيولة النقدية هي هدف Objective مثلها بذلك مثل الربح Profit باعتباره أيضاً هدفاً أساسياً للمنشأة ، ومنهم من يرى أن هذين الهدفين متعارضين لأن عملية تحقيق إحدهما تتطلب التضحية بالآخر .

ويذهب هؤلاء إلى القول بأن الاحتفاظ بمبلغ ما في الصندوق سوف يؤثر على تكلفة رأس المال المستثمر ، وضياح فرصة للاستفادة من استثمار هذا المبلغ من أجل زيادة أرباح المنشأة . بينما يرى بعض المهتمين أن السيولة والربحية هما هدفان لكنهما غير متعارضين لأن ثمة حدود للاحتفاظ بالنقدية بشكل لا يؤثر على الربحية وهذا يرتبط أيضاً بزمان حدوث الالتزامات النقدية ، فطالما أن الالتزامات النقدية لم تستحق بعد فإنه يمكن استثمار كافة الأموال وعدم تعطيلها .

ونحن نرى أن الربح هو الهدف الأساس للنشاط الاقتصادي للمنشأة ، ومن أجل تحقيقه يتم إتخاذ كافة القرارات ، ونرى أن السيولة النقدية هي وسيلة من أجل تحقيق هذا الهدف ، حيث إن السيولة لا يمكن أن تشكل هدفاً بحد ذاتها ، لأن المستثمر العقلاني يسعى إلى تحقيق الأرباح وليس إلى تحقيق السيولة .

ومن خلال ذلك تصبح عملية المقارنة Comparison غير موضوعية لأنه يجب أن تتم المقارنة بين شيئين من نفس الوزن والمستوى ، أي بين هدفين أو وسيلتين أما المقارنة بين السيولة بوصفها وسيلة مع الربح باعتباره هدفاً لا تبقى صحيحة .

ونرى بأن السيولة هي تابعة للربح ، أي أن تحقيق الربح هو الذي يوفر السيولة النقدية بينما تحقيق السيولة يمكن أن يساهم في زيادة الربح ويمكن أن لا يساهم في بعض الأحيان ، كأن يتم الاحتفاظ بالنقدية عاطلة في الصندوق . كما أن السيولة النقدية تركز على الأساس الزمني القصير بحيث إنها تعكس العلاقة بين الموجودات المتداولة والمطالب المتداولة ، في وقت استحقاق هذه المطالب أو هذه الالتزامات وليس في كافة الأوقات . فعملية استحقاق الالتزامات هي المحدد الرئيس في النظر إلى السيولة النقدية . لذلك تصبح أيضاً عملية المقارنة غير صحيحة من حيث معيار الزمن لأن الربح هو هدفاً رئيساً وطويل الأمد ، بينما تتناول السيولة النقدية مدة قصيرة نسبياً وإذا كان لابد من تصنيف السيولة فإننا نرى إمكانية النظر إليها على أنها هدفاً مالياً مرحلياً ، يساهم في خدمة الهدف الاستراتيجي للمنشأة .

٦ - العلاقة التبادلية بين السيولة النقدية والربحية :

يعبر رأس المال العامل (Working Capital) عن الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة ، وهو بذلك تعبير قياسي لتوفير السيولة النقدية . ويعد أيضاً مصدر أمان بالنسبة للائتين حيث يقدم الضمان على مقدرة المنشأة على تسديد التزاماتها القصيرة الأجل . ومن جهة أخرى فإنه ينظر إلى رأس المال العامل كأموال متاحة للاستثمار في الموجودات الثابتة أو تسديد الالتزامات الطويلة الأجل . وتهدف إدارة رأس المال العامل إلى الاحتفاظ بقدر محدد من النقدية بشكل مدروس مسبقاً لأغراض النشاط الجاري ، وعند تقييم رأس المال العامل فإنه من الأهمية بمكان دراسة عملية المبادلة بين السيولة النقدية والمخاطرة من جهة وبين الربحية أو الربحية من جهة ثانية من أجل التوصل إلى القدر الذي يمكن أن يحدثه مقدار صافي رأس المال العامل على مستوى الربحية وعلى المخاطرة في المنشأة ، والذي هو أثر مباشر، أما

الربحية فتنتج من خلال التوصل إلى الأرباح الإجمالية والناجمة عن الإيرادات الإجمالية مطروحاً منها النفقات الإجمالية إلى أن يتم الحصول على الأرباح الصافية .

والمخاطر هي حجم الضرر الذي يمكن أن يحصل من جراء العسر المالي Insolvency في المنشأة أو عدم توفر النقدية اللازمة لأغراض تغطية التزاماتها المالية المستحقة ، وتقاس المخاطر Risk بمدى توفر صافي رأس المال العامل للمنشأة . بحيث إن زيادة صافي رأس المال العامل يؤدي إلى تخفيض المخاطر ، ونقصان هذا الصافي يؤدي إلى زيادة المخاطر ، وبالتالي فإن العلاقة بين صافي رأس المال العامل والسيولة والمخاطرة تكمن في أن زيادة صافي رأس المال العامل أو السيولة تؤدي إلى نقص في مستوى المخاطر ، وعلى هذا يتوجب على المنشأة القبول بمستوى عال من المخاطر عندما تبغي تحقيق مستوى عال من الأرباح وإذا رغبت في تخفيض مستوى المخاطر فعليها أن تضحى بمستوى الربحية العالي . وفي هذا الصدد فإن العلاقة التبادلية بين العوامل المذكورة تتم بغض النظر عن كيفية زيادة ربحية المنشأة والتي قد تتم بتغيير تركيب رأس المال العامل ، أما النتيجة فلا بد أن تظهر على شكل زيادة المخاطر . ومن أجل توضيح العلاقة التبادلية السابقة يجب توضيح أثر التغيير في الموجودات والمطلوبات المتداولة على الربحية ونسبة المخاطر ومن ثم كيفية دمج ذلك في النظرية العامة لإدارة رأس المال - العامل ، ولهذا يتم افتراض :

- التحليل يتعلق بالمنشأة الصناعية .
- ربحية الموجودات الثابتة تفوق ربحية الموجودات المتداولة .
- كلفة التمويل القصير الأجل أقل من كلفة التمويل طويل الأجل .

أثر مستوى الموجودات المتداولة على العلاقة بين الربحية والمخاطرة :

نستخدم أثر نسبة الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات التي تبين الأهمية النسبية للموجودات المتداولة سواء أكان ذلك زيادة أم نقصان مع افتراض ثبات الموجودات على حالها خلال العام الحالي .

إذا زادت الموجودات المتداولة مقارنة بمجموع الموجودات ، فقياس ذلك على شكل نقص في الربحية وذلك تبعاً للفرض بأن ربحية الموجودات المتداولة تقل عن

ربحية الموجودات الثابتة كما سينعكس على شكل نقص في مستوى المخاطرة وذلك بسبب زيادة صافي رأس المال العامل فإذا كان لدينا الميزانية التالية :

أصول (موجودات)	ميزانية	خصوم (مطالب)
موجودات متداولة	٦٠٠٠	مطالب متداولة ٤١٠٠
موجودات ثابتة	١٠٠٠٠	ديون طويلة الأجل ٥٠٠٠
		رأس المال ٦٩٠٠
مجموع الموجودات	١٦٠٠٠	مجموع المطالب ١٦٠٠٠

فإذا كانت المنشأة تحقق ربحاً ٤ % على الموجودات المتداولة و ١٢ % على الموجودات الثابتة، وعندما تزيد الموجودات المتداولة بمقدار ١١٠٠ ليرة مع افتراض ثبات الموجودات الإجمالية فإن الموجودات الثابتة سوف تتخفض بالمقدار نفسه ١١٠٠ وتكون نسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الإجمالية هي :

$$\text{قبل الزيادة} = \frac{6000}{16000} = 37,5\%$$

$$\text{وبعد الزيادة} = \frac{7100}{16000} = 44\%$$

أما صافي رأس المال العامل قبل الزيادة فهو $1900 = 4100 - 6000$

وبعد الزيادة $3000 = 4100 - 7100$

وتكون الأرباح قبل الزيادة $1440 = 10000 \times 12\% + 6000 \times 4\%$

وبعد الزيادة $1352 = 8900 \times 12\% + 7100 \times 4\%$

من هنا نجد أثر زيادة رأس المال العامل على الربحية أي أثر زيادة السيولة على الربحية .

حيث مع زيادة نسبة الموجودات المتداولة إلى الموجودات الإجمالية من ٣٧,٥ % - ٤٤ % .

تتخفص الأرباح بمقدار ١٤٤٠ - ١٣٥٢ = ٨٨ ليرة .

ولكن هذا قد أدى أيضاً إلى نقصان المخاطر بسبب زيادة صافي رأس المال العامل من ١٩٠٠ ← ٣٠٠٠ .

إذا نقصت الموجودات المتداولة وبقيت الموجودات الإجمالية ثابتة فمن المتوقع أن تزداد الأرباح وتزداد المخاطر أيضاً .

حيث إن زيادة الأرباح ناتجة عن زيادة الموجودات الثابتة والتي تتمتع بمستوى ربحية أعلى من الموجودات المتداولة ، ولكن زيادة المخاطر يكون بسبب النقص في صافي رأس المال العامل الذي يسبب أيضاً نقصاً في سيولة المنشأة . من المثال السابق إذا نقصت الموجودات المتداولة بمقدار ١٠٠٠ وبقيت الموجودات الكلية ثابتة نجد ما يلي :

$$\text{نسبة الموجودات المتداولة إلى الإجمالية} = \frac{٥٠٠٠}{١٦٠٠٠} = ٣١\%$$

ويكون صافي رأس المال العامل ٩٠٠ = ٤١٠٠ - ٥٠٠٠

حيث يقل رأس المال العامل وتزداد المخاطر ٩٠٠ ← ١٩٠٠

ويكون الربح ١٥٢٠ = ١٣٢٠ + ٢٠٠ = ١١٠٠٠ × ١٢% + ٥٠٠٠ × ٤%

أي يزداد الربح بمقدار ١٥٢٠ - ١٤٤٠ = ٨٠ ليرة .

كما أن التغيير في المطلوبات المتداولة إلى مجموع الموجودات أو المطلوبات هو أيضاً تغيير في رأس المال العامل ومثل هذا التغيير يبين مقدار الموجودات التي يتم تمويلها عن طريق المطلوبات المتداولة ، ويمكن أن يؤثر أيضاً بالزيادة أو النقصان على كل من الربحية والسيولة ومستوى المخاطر ، حيث إن الزيادة في النسبة ستؤدي إلى زيادة الأرباح وذلك لأن الزيادة في المطلوبات يعني استخداماً لمصدر من مصادر التمويل (الديون القصيرة الأجل) قليل الكلفة نسبياً ولاسيما إذا ما تم مقارنته بكلفة الديون الطويلة الأجل وسيؤثر على زيادة المخاطر .

إذا زادت النسبة وذلك لأن صافي رأس المال العامل سيكون أقل نتيجة لزيادة المطلوبات المتداولة .

أما إذا نقصت النسبة سيؤدي ذلك إلى عكس ما هو في حالة الزيادة .

$$\text{قبل التغيير} = \frac{5000}{16000} = 25\% \text{ نسبة المطلوبات المتداولة إلى مجموع الموجودات}$$

التكلفة قبل التغيير ، بفرض أن ٣ % كلفة المطلوبات المتداولة ، ٨ % كلفة الموجودات طويلة الأجل .

$$1075 = (6900 + 5000) \times 8\% + 4100 \times 3\% =$$

ويكون صافي رأس المال العامل: $1900 = 4100 - 6000$ في أثناء الزيادة ١٠٠٠ ليرة .

$$\text{تكون النسبة} = \frac{5100}{16000} = 31\%$$

وتزداد الأرباح بمقدار نقصان التكلفة

$$1025 = 872 + 153 = (6900 + 4000) \times 8\% + 5100 \times 3\%$$

$900 = 5100 - 6000$ صافي رأس المال العامل ، وهنا ازدادت المخاطر .

في أثناء النقصان بمقدار ١٠٠٠

$$\text{تكون النسبة} = \frac{3100}{16000} = 19\%$$

$$1125 = 1032 + 93 = (6900 + 6000) \times 8\% + 3100 \times 3\%$$

زادت التكلفة ونقصت الأرباح .

ويزداد صافي رأس المال العامل $2900 = 3100 - 6000$ وتقل المخاطر

ويكون صافي رأس المال العامل هو مجموع الموجودات المتداولة - مجموع المطلوبات المتداولة

$$1900 = 4100 - 6000$$

ويكون الربح على أساس ٤% و ١٢% :

$$= ١٠٠٠ \times ١٢\% + ٦٠٠٠ \times ٤\%$$

$$١٤٤٠ = ١٢٠٠ + ٢٤٠$$

$$\%٤٤ = \frac{٧١٠٠}{١٦٠٠٠}$$

وبعد التغيير تكون نسبة الموجودات المتداولة إلى مجموع الموجودات

$$٣٠٠٠ = ٤١٠٠ - ٧١٠٠$$

ويكون صافي رأس المال العامل

$$- ٧١٣٠٨ = ١٠٦٨ + ٢٨٤ = ٨٩٠٠ \times ١٢\% + ٧١٠٠ \times ٤\%$$

والأرباح

٧- إجراءات رفع كفاءة إدارة النقدية

أ- حل مشكلة السيولة عن طريق أساليب وطرق الدفع :

إن لحركة وأسلوب الدفع دوراً هاماً في تسهيل العمليات المادية والمالية التي تنشأ بين الشركات وهذا يسهل بالتالي عملية الحصول على النقود أو عملية التسديد مما يساعد في تحسين وضع السيولة النقدية أو يحل بعض مشاكل العسر المالي والسيولة النقدية . إن حركة أو طريقة الدفع هي تعبير عن حركة ودورة النقود من أجل تسديد ودفع الالتزامات .

إن الدفع يمكن أن يكون نقدياً وغير نقدي مع العلم أن أسلوب الدفع غير النقدي هو الغالب في العلاقات المالية بين الشركات . وفي أسلوب الدفع تأتي أهمية مدة الدفع أو الاستحقاق حيث يتأكد من خلالها الشاري من صحة الحساب وسلامة الصناعة وهناك أساليب مختلفة للدفع نذكر منها:

- أسلوب التحويل .
- أسلوب الشيكات .
- أسلوب الاعتماد .

ب- حل مشكلة السيولة عن طريق القروض :

يمارس القرض تأثيراً مباشراً على استمرارية عملية الإنتاج ويشكل أداة مهمة للدورة النقدية المستقرة . ويمكن التمييز بين نوعين من القروض :

1- قروض الأصول الثابتة والطويلة الأجل :

حيث إن تأثيرها قليل نسبياً على السيولة لكنها تقوم بتمويل الاستثمارات وتوسع عملية الإنتاج وهذا يزيد من الفعالية الإنتاجية والمالية في المنشأة عندما تجلب الاستثمارات جدوى عالية ، وهذا يحسن بالتالي من الأرباح المستقبلية ويساعد على استخدام الأرباح في تسديد الالتزامات ومن هذه الزاوية يمكن حل مشكلة السيولة .

2- قروض الأصول المتداولة القصيرة الأجل :

إن هذا النوع من القروض ذو تأثير مباشر على السيولة حيث يتم بغرض الحصول على النقدية ويزيد بالتالي من رأس المال العامل . ويعتبر الربح مصدراً لإعادة تسديد هذا القرض . إن القرض يسرع دورة رأس المال ويضمن بذلك السيولة ونقصد هنا ليس الإنتاج فقط وإنما أيضاً البيع . إن القرض يساعد في ارتفاع سرعة دوران رأس المال التي تشكل شرطاً موضوعياً للاستخدام الفعال للوسائل المالية وبهذا فإن المشروع يحتاج إلى رأس مال أقل إذا كانت السرعة أكبر ، ويجب على المنشأة أن تحاول التخفيض من وقت دورة رأس المال .

إن طبيعة وخصائص العمل وتنفيذ الخطط تترافق غالباً بصعوبات وعدم توافق في عملية الإنتاج لأن المدفوعات والمقبوضات لا تحدث بآن واحد وهذا ما يمكن أن يعطل عملية الإنتاج ، ومن أجل استمرارية الإنتاج يجب تجنب صعوبات الدفع لأن العمليات المالية يجب ألا تؤخر عملية الإنتاج ، وهنا يأتي دور القرض . حيث تقوم بتغطية المصروفات وتجاوز الانحرافات التي يمكن أن تحصل ويساعد على تحقيق الخطة وهنا يلعب المصرف دوراً مهماً ، ولذلك يجدر بالمنشأة إقامة علاقات طيبة مع المصارف .

ج- حل مشكلة السيولة عن طريق دوران النقدية والبضاعة :

قد يحصل لأسباب تقنية أو اقتصادية أن تلجأ المنشأة للتخزين وذلك لأن تأمين المواد الخام أو المساعدة ، وتشغيلها أو تجهيزها ، وكذلك تصريف المنتجات والخدمات قد لا يحدث بسرعة كما هو مرغوب وإنما تمتد هذه العملية لمدة طويلة ، وهنا يكون التخزين ضرورياً من أجل استمرار عملية الإنتاج . إن كلتا الحالتين تخزين المبيعات

أو المشتريات ، ترتبط بشكل مباشر بالبيع أو الشراء لأن تخزين الشراء يحصل عندما يتم شراء كميات أكثر من الحاجة الفعلية حالياً في العملية الإنتاجية ، وهنا فإن سيولة المنشأة تصبح أقل وتساء عندما يتم الشراء بكميات كبيرة وتخزينها . وبهذا يؤثر هذا النوع من الشراء بشكل سلبي على السيولة لأن من خلاله توضع إمكانيات المصنع في المستودعات . فمخزون البيع ينشأ على العكس من ذلك عندما لا تستطيع المنشأة بيع سلعها الجاهزة حسب الشروط وبشكل مباشر ، لهذا تبقى هذه السلع في المنشأة وتبقى بذلك الإمكانيات المستثمرة في المخزون معطلة وبعيدة عن المنال بحيث لا يمكن أن توضع تحت التصرف إلا بعد عملية البيع ودخول قيمها النقدية وعلى هذا يمكن القول إنه من خلال البيع يمكن تحسين وضع السيولة النقدية وبذلك يؤثر البيع النقدي بشكل إيجابي على السيولة ، من هنا نستنتج أثر المخزون على السيولة في المنشأة . يعد المخزون جزءاً من رأس المال المتداول ، وباعتباره أقل سرعة في التحول إلى نقدية من باقي عناصر الموجودات المتداولة الأخرى فإنه يمكن القول إن زيادة حجم المخزون يؤدي إلى تجميد جزء من أموال المنشأة وهذا سيؤدي بالتالي إلى انخفاض مستوى السيولة النقدية وزيادة الحاجة للنقدية من جهة وانخفاض في معدل العائد على رأس المال المستثمر من جهة أخرى .

كما أن انخفاض مستوى المخزون عن الحجم الأمثل الواجب توافره يؤدي إلى عرقلة العملية الإنتاجية أي التقليل من مستوى السلع المنتجة وسينعكس ذلك بالنتيجة على حجم الأرباح وذلك للسبب التالي : مع ثبات المصاريف الثابتة فإن انخفاض كمية السلع المنتجة بسبب قلة المخزون من المواد الأولية يؤدي إلى زيادة كلفة السلعة وبالتالي إلى نقصان في هامش الربح وانخفاض في كمية الأرباح الكلية. بينما تقود المصروفات إلى خطر على السيولة فإن الإيرادات تساعد في ضمان السيولة ولهذا فإنه من الضروري التنبؤ بالمدخلات والمخرجات . إن نشوء وتشكيل الأموال والعلاقات المالية يرتبط بشكل مباشر مع دورة رأس المال وتشكل بذلك قاعدة أساسية لنشوء مشكلة السيولة النقدية . من هنا ينتج أن التحديد الشامل للسيولة يجد أساسه في عملية دورة رأس المال .

إن لكل من أوراق الدفع وأوراق القبض تأثيراً مباشراً على السيولة بحيث إن زيادة أوراق القبض يعني زيادة في المبيعات الآجلة وعدم دخول نقدية بل على العكس نقص في النقدية (لأن هذه المبيعات كان من الممكن أن تباع نقداً) وتزداد بالتالي الحاجة إلى النقدية لضمان السيولة . أما النقصان في أوراق القبض فيعني تحصيلاً لبعض منها وبالتالي زيادة النقدية وهنا تقل الحاجة النقدية لأن السيولة تكون أكبر في مثل هذه الحالة . أما زيادة أوراق الدفع فيعني انخفاضاً للحاجة النقدية لأن هذا الدفع يمكن أن يكون بسبب مشتريات آجلة أو دخول القروض بأشكال مختلفة وهذا يعني زيادة النقدية وضمان السيولة . أما نقصان أوراق الدفع فيعني قيام المنشأة بتسديد جزء من التزاماتها وبالتالي خروج للنقدية وهذا ينعكس بشكل سلبي على السيولة النقدية .

د - حل مشكلة السيولة عن طريق الإجراءات الإدارية في النقدية :

عند حل مشكلات السيولة النقدية وتجاوز ثغرات التغطية المؤقتة يمكن أن تمارس إدارة المنشأة مهام مناسبة في تطبيق بعض الإجراءات المالية من مثل :

- التأخير المؤقت لمواعيد الدفع .

- تسبيق مواعيد الاستلام والقبض من خلال التشجيع على التسديد أو تحجيم عملية البيع الآجل وفرض غرامات وعقوبات على عدم التسديد وكذلك إتباع نظام فوائد التأخير .

إن تحقيق السيولة يتطلب أيضاً البيع النقدي أكثر مما يتطلب البيع الآجل لأنه مع زيادة منح الائتمان تزداد الحاجة إلى النقدية وتظهر مشكلة السيولة النقدية ، هذا مع العلم أن زيادة الديون المعدومة ومصاريف الائتمان الأخرى تزداد بزيادة حجم الائتمان الممنوح وبالتالي تتأثر المقدرة المالية للمنشأة .

- بيع بعض الأوراق المالية أو بعض الديون المسجلة للآخرين .

كما يمكن للمنشأة أن تقوم ببيع بعض الإجراءات المتعلقة بالمدينين والدائنين مثل :

- تسجيل وتحليل الذمم المدينة والدائنة بغية تسهيل عملية رقابتها .

- إنذار الذمم وفرض غرامات تأخير وإعداد الإنذارات التي ستوجه للمدينين .

- استلام وتجهيز الإنذارات بالدفع من الموردين .

هـ - حساب السيولة بوصفها أداة للرقابة على السيولة وحل مشاكلها .

من أجل ضمان ورقابة السيولة والمدخلات والمخرجات ، فإننا ننصح باستخدام حساب للسيولة . إن هذا الحساب لا يدخل في الميزانية وإنما يجب أن يعكس القدرة على الدفع وصعوبات الدفع أو المركز المالي للمصنع في كل وقت .

إن الوسائل المادية والمالية التي تشكل هذا الحساب يتم ترتيبها حسب درجة سيولتها وتحولها إلى نقدية . يتألف هذا الحساب من ثلاثة أجزاء رئيسية بحيث تظهر السيولة في المدى القصير والمتوسط والطويل ، ولهذا يتم ترتيب الوسائل حسب درجة سيولتها إلى ثلاث مجموعات هي A.B.C حيث تحتوي المجموعة A الوسائل السائلة من الدرجة الأولى وتقسم قسمين :

١ A تحتوي وسائل الدفع النقدية

٢ B تحتوي حسابات المصرف

وتحتوي المجموعة B الوسائل السائلة من الدرجة الثانية وتقسم قسمين:

١ B : تحتوي الذمم من النوع القصير .

٢ B : تحتوي الوسائل المادية المتداولة .

أما المجموعة C فتحتوي على الوسائل السائلة من الدرجة الثالثة وهي الذمم طويلة الأجل . في الجانب الدائن تقسم الوسائل أيضاً إلى ثلاث مجموعات A.B.C كما في الجانب المدين ، حيث تضم المجموعة A الذمم قصيرة الأجل وتقسم قسمين :

١ A تسوية الالتزامات كما في الجانب المدين .

٢ A البضاعة المشحونة وفي طريقها للمصنع .

كما تشمل المجموعة B على الالتزامات المتوسطة الأجل والمجموعة C على القروض ، ويجب أن يتم التوازن في هذا الحساب ليتم التوصل إلى السيولة المثلى وإلا فإن هناك عجز أو فائض .

يجب الإشارة هنا أيضاً بأن حل مشكلة السيولة النقدية في منشآت القطاع العام يرتبط إلى حد كبير بمدى حرية واستقلالية هذه المنشآت ومدى توفر المرونة لديها لأن هذه الاعتبارات تسمح كثيراً بمعالجة مشكلة السيولة النقدية بشكل مبكر ، بل يمكن أن تجنب وقوع هذه المشكلة . (Kango , 1989, P101).

٨ - دوافع الاحتفاظ بالنقدية

تعد مشكلة التوازن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة Cash in flows and out flows جوهر التخطيط النقدي وتأتي أهمية هذا النوع من التخطيط كونه يهتم بالنقدية التي تشكل أحد أهم الأصول المتداولة في المنشأة والتي ما كان لمنشأة من المنشآت أن تقوم وتستمر من دون توفر النقدية اللازمة لمقابلة الاحتياجات من المستلزمات الخدمية والسلعية .

ولقد حدد العالم الاقتصادي كينز ثلاثة مسوغات للاحتفاظ بالنقدية وهي : (Keyenes, 1971, P 759-175) .

- Transaction Motive المبادلة والمعاملات
- Speculation Motive المضاربة
- Precautionary Motive الاحتياط للمستقبل

حيث اعتبر أن النقود وسيلة للتبادل بين السلع والخدمات والاحتياجات جميعها، وعلى مستوى المشروع يمكن استخدامها من أجل مبادلة العمل والمواد ، والتسديدات الأخرى . أما المضاربة فتلجأ لها بعض المنشآت من أجل الاستفادة من فرص تغير الأسعار وإمكانية الحصول على إيرادات مجدية من وجهة نظر هذه المنشآت .

كما أن استعمال النقود للاحتياط للمستقبل يتطلب الاحتفاظ بقدر كاف من النقدية لمواجهة الطوارئ والتغيرات غير المتوقعة من أجل ضمان عدم تعطل النشاط الاقتصادي للمنشأة . بالإضافة إلى ما حدده الاقتصادي جون مينار كينز ، فإن الاحتفاظ بالنقدية يمكن أن يساعد في خفض تكاليف الإنتاج من خلال الاستفادة من الخصم النقدي وخصم الكمية وضمان استمرار الإنتاج ، ويساعد أيضاً على تحقيق معدل أعلى للاستثمار وخاصة إذا كانت تكاليف الاقتراض كبيرة . ويجب الإشارة هنا

أن احتفاظ المنشأة بالنقدية لا يعني أنها سوف تخصص لكل غاية من الغايات السابقة رصيد مستقل ، بل أنها سوف تحتفظ برصيد لهذه الأغراض .

وانطلاقاً من الأهمية الكبيرة للنقدية فإن التخطيط النقدي يحتل أهمية خاصة في المنشآت الاقتصادية وتقوم كافة المنشآت على اختلاف أوجه نشاطها سواء كانت عامة أم خاصة بإتباع التخطيط النقدي انطلاقاً من مسوغات عدة .

٩ - مسوغات استخدام التخطيط النقدي :

لاشك أن للتخطيط النقدي دواعي كثيرة ، لكن يمكن اختصارها بما يلي :

تسعى الإدارة إلى اتخاذ قرارات سليمة تتوفر فيها الحكمة ، لكن هذا لا يتم من دون تحليل بعض البنود المالية والتي يتناولها التخطيط النقدي وبشكل زمني ، حيث يتلمس مواعيد حدوث العجز أو الفائض في التدفقات النقدية ، مما يمكن من التفكير بحلول مناسبة لهذه الظواهر بشكل مسبق ، فقد يتم إعداد العدة من أجل منع حدوث هذا العجز أو التفكير بفرص مناسبة للفائض في استثمارات تعطي مردوداً لائقاً .

إن القيام بالتخطيط النقدي أو إعداد بيان التدفق النقدي يبين مقدار الحاجة للأموال وتوقيت هذه الحاجة ويساعد بالتالي على القيام بإجراءات مختلفة قد يكون من بينها الاقتراض ، وفي حال معرفة الحاجة وتوقيتها فإن الاقتراض يتم بشكل أفضل من نواحي عدة:

من ناحية وقت الاقتراض وعدم الاقتراض المبكر ، وبالتالي عدم دفع فوائد المدة التي لا تظهر الحاجة الفعلية للنقد فيها .

الاقتراض ضمن الحاجة بشكل لا ينقص ولا يزيد وهذا يؤمن استمرارية النشاط الاقتصادي بشكل جيد ويجنب دفع فوائد إضافية ، ويخفض بذلك من التكلفة .

إن تأمين الأموال يتطلب التفكير بها بشكل مسبق والاتصال بالمقرضين أو الموردين وهذا يجعل عملية الحصول على النقدية أقل تكلفة من الوقت الذي تكون فيه الحاجة كبيرة ، ويعلم الموردين أو المقرضين بذلك سيما إذا كانت المدة الزمنية مدة انكماش .

إن إعداد بيان التدفق النقدي دليل على جدية الإدارة وعلى نشاطها وأسلوبها في التعامل مع النشاط الاقتصادي وهذا يعطي انطباعاً جيداً للمقرضين والمصارف وبالتالي يسهل عملية الحصول على القرض .

قد تحتاج المنشأة في وقت ما إلى رأس مال إضافي نتيجة رغبتها في التوسع أو إقامة استثمارات مختلفة وبالتالي فإن التخطيط النقدي يساعد في تأمين رأس المال الإضافي أو قد يكون النشاط الاقتصادي للمنشأة خاضع لبعض المتطلبات الموسمية بحيث إنه يحتاج إلى عمالة زائدة في أوقات موسمية وهذا يرتب مصاريف إضافية في بند الأجور ، وإن إعداد بيان التدفق النقدي يضمن تأمين هذه الأموال بشكل أفضل .

إن الأرقام الواردة في بيان التدفق النقدي يمكن الاستفادة منها بوصفها معايير لأداء إدارة النقدية وهذا يساعد على رقابة النشاط الاقتصادي بشكل أفضل ومن هنا يمكن النظر لبيان التدفق النقدي على أنه وسيلة رقابية .

١٠ - العوامل المؤثرة على التدفق النقدي :

إن دخول النقدية في النشاط الاقتصادي للمنشأة يمر بمراحل عدة منذ تحول هذه النقدية إلى مواد أولية وأجور ومصاريف مباشرة وغير مباشرة إلى حين الحصول على البضاعة وبيعها وتحولها إلى ذمم مدينة ثم تحصيلها وعودتها ثانية إلى شكل نقدي ، إن مثل هذه المراحل تشكل الدورة النقدية في المنشأة والتي تتأثر بعدد من العوامل التي نذكرها على النحو التالي :

أ- الدفع مقدماً أو الاستحقاق :

مع قيام المنشأة بدفع بعض السلف لأي سبب من الأسباب من مثل الشراء ، أو التعاقد ، فإن خزان النقدية يقل وبالتالي تزداد الحاجة إلى النقدية مع نقصانها من خزان النقدية . في حين إن حاجة المنشأة للنقدية تقل عندما تقوم بتأخير سداد التزاماتها أو عندما تشتري بالآجل . إن مثل هذين النشاطين ، الدفع المقدم والتأخير في الدفع يؤثران على معدل التدفق النقدي فتتباطئ المدفوعات المقدمة من هذا المعدل بينما تزداد سرعة التدفق عندما لا تخرج نقدية من المنشأة لقاء بعض ما تحصل عليه المنشأة من عمل أو مواد أو خدمات فمثلاً زيادة البضاعة المخزنة ، ودفع مصاريف مقدمة لشراء

كميات كبيرة، والبيع الأجل والشراء النقدي كل هذه المدفوعات تزيد من حاجة المنشأة للنقدية وتؤثر في معدل التدفق النقدي. بينما عمليات الشراء الآجل ، الأجور المستحقة، والضرائب المستحقة ، تجعل الحاجة للنقدية تقل. (عبد الله ، ١٩٨٤ ، ص ١٤٧) .

ب- إضافة أو سحب نقدية من المنشأة :

إن أي إضافة لنقدية المنشأة ناتجة عن توسع رأس المال أو الاقتراض أو البيع النقدي تؤثر على بيان التدفق النقدي فتزيد التدفقات النقدية الداخلة وتقل بالتالي الحاجة إلى النقدية . غير أن ثمة قروض لا تؤثر على التدفق النقدي ، مثل اقتراض مبلغ ما لسداد دين المبلغ نفسه. أما عمليات السحب من النقدية فيمكن أن تكون على أشكال عدة مثل شراء الأصول أو دفع الضرائب أو توزيع الأرباح ومثل هذه العمليات تخفض من خزان النقدية وبالتالي تزداد الحاجة إلى النقدية .

حدود نشاط المنشأة : يقصد بحدود نشاط المنشأة مجموعة من العوامل تؤثر على معدل التدفق النقدي وهي :

نوع النشاط : حيث إن طبيعة عمل المنشأة تؤثر في معدل التدفق النقدي فمثلاً في المنشآت الصناعية تكون الحاجة للنقدية أكبر نظراً لطول الدورة النقدية فيها ، عنها في منشأة تجارية حيث إن النشاط في منشأة صناعية يكون على ثلاث مراحل :

إنتاج ——— بيع ———— تحصيل

بينما يقتصر هذا النشاط على مرحلتين في المنشآت التجارية :

بيع ——— تحصيل

أي أن المنشأة التجارية تستطيع الحصول على نقدية بشكل أسرع وبالتالي تكون حاجتها أقل للنقدية من منشأة صناعية .

موسمية الأعمال : إن لموسمية الأعمال تأثيرات مختلفة على التدفقات النقدية ، فإذا كانت منشآت تتعامل بغزل القطن مثلاً ، فإن نشاطها يكون أكبر في موسم قطاف القطن واستقباله في المنشأة ، وهي تحتاج هنا إلى دفع نقدية لشراء كميات من القطن وتحتاج أيضاً إلى عمالة إضافية وبعض المصاريف الأخرى ، وهنا تزداد الحاجة للنقدية في هذه المنشأة ، بينما تنخفض حاجتها للنقدية في الأوقات الأخرى وخاصة في

أوقات بيع غزولها وتحصيل قيمها . وقد تنقص الحاجة للنقدية لدى بعض المنشآت في أوقات المواسم نتيجة أنها تستطيع تصريف منتجاتها والحصول على نقدية .

ج- اتجاه المنشأة نحو التوسع أو الانكماش : فغالباً ما تزداد الحاجة إلى النقدية في منشأة تنوي التوسع في حجمها وحجم نشاطها ، وتقل هذه الحاجة في منشأة أخرى تنوي تخفيض أعمالها .

د- الدورات الاقتصادية : يقصد بذلك حقبات الرواج والكساد حيث تؤثر هذه الدورات من خلال ارتفاع الأسعار وتأثر المنشأة بذلك ، فقد ترتفع أسعار المواد الخام التي تحتاجها المنشأة فهي تحتاج إلى نقدية إضافية في هذه الحالة من أجل تغطية الزيادة الناجمة في السعر . أو قد تميل أسعار منتجات هذه المنشأة إلى الانخفاض مما يقلل من إيراداتها النقدية وتزداد بالتالي حاجتها للنقدية ، بينما تقل حاجتها للنقدية في حال ارتفاع أسعار منتجاتها ، نتيجة دخول نقدية إضافية تتمثل في الفرق بين السعر القديم والسعر الجديد (المرجع السابق ، ص ١٥٠) .

العلاقة بين بيان التدفق النقدي وحساب الدخل يقوم حساب الدخل على أساس التوصل إلى نتيجة الدورة المالية ويمكن إعداد حساب الدخل بشكل تقديري ، ولكن هذا التوقع قد لا يتم تحقيقه بشكل نقدي ، فإذا تم إعداد حساب دخل تقديري من واقع بيانات متاحة أو متوقعة فإن هذا لا يعني أن يتم تحقيق هذا الدخل بشكل نقدي . إن بيان التدفق النقدي يهتم بعملية التحقق النقدي سواء كان ذلك على شكل تدفق نقدي داخل أم تدفق نقدي خارج ، ويمكن أن نذكر هذه الفروق بين كل من حساب الدخل وبيان التدفق النقدي :

يشتمل بيان التدفق النقدي على التدفقات النقدية الفعلية على حين يحتوي حساب الدخل كافة التدفقات النقدية الفعلية وغير الفعلية .

يحتوي بيان التدفق النقدي على التدفقات النقدية بغض النظر عن مواعيد استحقاقها ، بينما تظهر في حساب الدخل العمليات المالية التي تخص الدورة الحالية التي يعد عنها حساب الدخل .

تتمثل نتيجة حساب الدخل بصافي الربح أو الخسارة بينما يظهر بيان التدفق النقدي صافي النقدية المتوفرة في المنشأة أو مقدار العجز .

ولعل الفرق بين كل من حساب الدخل وبيان التدفق النقدي يبدو أكثر وضوحاً مع هذا الجدول :

العملية	حساب الدخل	بيان التدفق النقدي
- مبيعات نقدية	×	×
- مبيعات آجلة	×	-
- دفع مصاريف صناعية متنوعة جارية	×	×
- الاقتراض	-	×
- مصاريف مدفوعة مقدماً	-	×
- خصم مسموح به	×	-
- ديون معدومة من المبيعات الآجلة	×	-
- الاهتلاك	×	-

العلاقة بين بيان التدفق النقدي والموازنة التخطيطية :

إن وجود نظام لإعداد الموازنة التخطيطية يسهل عملية إعداد بيان التدفق النقدي لأن الموازنة التخطيطية تشمل على العمليات التي سيتم الإنفاق عليها ، وكذلك تحتوي على بنود الإيرادات التي يمكن أن تتحصل . وهذا يجعل التقديرات النقدية المتعلقة بهذه العمليات أكثر دقة وصحة .

وبالتالي فإن التدفق النقدي سوف يتمكن من الإشارة إلى مواقع العجز أو الفائض المتوقعة بشكل أفضل .

مدة إعداد بيان التدفق النقدي

تختلف مدة بيان التدفق النقدي من منشأة لأخرى وفقاً لطبيعة عملها . وحجمها ومستوى تقدمها وهناك من يرى أن المدة المفضلة يجب أن تكون قصيرة لكي تمكن من إعطاء معلومات دقيقة ومفصلة .

ويوجد من يقول إن مدة بيان التدفق النقدي يجب أن تكون طويلة وذات رؤية بعيدة تسمح بإعطاء الإدارة صورة عن أبعاد المستقبل والاحتياجات المتوقعة منه غير أن المدة الزمنية الشائعة لإعداد بيان التدفق النقدي هي سنة انسجاماً مع مدد إعداد الحسابات الختامية ، والميزانية العمومية ، ويمكن تدعيم بيان التدفق النقدي السنوي بقوائم ربع سنوية ، ونحن نميل إلى الرأي الأخير فيما يتعلق بمدة إعداد بيان التدفق النقدي .

التدفقات النقدية والامتهلاك :

يعد الامتهلاك مصروفاً دفترياً . فهو يقيد في دفاتر المنشأة ويتم اقتطاعه من الأرباح ، إلا أنه لا يتم دفعه لجهة ما ولا يتم بالمقابل قبضه من جهة ما . فهو لا يؤثر على التدفق النقدي بشكل مباشر . بل بشكل غير مباشر وذلك عندما يتم تحقيق وفراً ضريبياً من جزء اقتطاع الامتهلاك من الربح الخاضع للضريبة . ولتوضيح ذلك نفترض المثال التالي :

مثال : لتكن لديك آلة قيمتها ٢٠٠٠٠٠ ل.س ، تستهلك خلال خمس سنوات بطريقة القسط الثابت ، وبفرض أن نسبة ضريبة الدخل ٢٠ % وأن التدفقات النقدية من العمليات خلال السنوات الخمس وفق الترتيب التالي :

٩٠٠٠٠ ، ٨٠٠٠٠ ، ٧٠٠٠٠ ، ٦٠٠٠٠ ، ٥٠٠٠٠

والمطلوب : معرفة صافي التدفق النقدي . **الحل :**

السنة	التدفق النقدي السنوي (١)	الامتهلاك (٢)	الربح الخاضع للضريبة	الضريبة	الدخل بعد الضريبة	التدفق
			$٢ - ١ = ٣$	$٢٠ \times ٣ = ٤$ %	$٤ - ٣ = ٥$	$٤ + ٢ = ٦$
١	٥٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	١٠٠٠٠	٢٠٠٠	٨٠٠٠	٤٨٠٠٠
٢	٦٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	١٦٠٠٠	٥٦٠٠٠
٣	٧٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٦٠٠٠٠	٢٤٠٠٠	٦٤٠٠٠
٤	٨٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٨٠٠٠	٣٢٠٠٠	٧٢٠٠٠
٥	١٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٦٠٠٠٠	١٢٠٠٠	٤٨٠٠٠	٨٨٠٠٠

من الملاحظ أن صافي التدفقات النقدية قد اشتملت على الدخل بعد الضريبة مضافاً إليها الاهتلاك باعتبار أنه يطرح محاسبياً فقط من الدخل لاقتطاع الضريبة إلا أنه لا يعد تدفقاً خارجياً ، ولذلك يتم إعادته إلى الدخل بعد الضريبة لمعرفة صافي التدفق النقدي الفعلي .

تبويب التدفقات النقدية .

يمكن تصنيف التدفقات النقدية في ثلاث مجموعات كما يلي :

المجموعة الأولى : التدفقات النقدية من التشغيل : يفيد قياس التدفقات النقدية من التشغيل في التعرف على مدى قدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية ذاتياً وإمكانية إعادة تدويرها في النشاط أو استخدامها في التوسع في الأصول الرأسمالية وسداد توزيعات الأرباح على المساهمين وسداد القروض ، كما تستخدم التدفقات النقدية من التشغيل بوصفها مؤشراً على صدق الربحية .

فصافي التدفقات النقدية السالب من التشغيل يشير بداية إلى أن عمليات التشغيل مستخدمة للنقدية وليست منتجة للنقدية كما هو متوقع في الظروف العادية وتؤدي التدفقات النقدية السالبة من التشغيل والمصاحبة لوجود صافي الربح إلى الحكم على أن هذا الربح من نوعية رديئة . وأنه من المحتمل أن تكون الشركة قد استخدمت المرونة المتاحة لها في الاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية أو تغيير الطرق المستخدمة للوصول إلى رقم صافي الربح بغرض إظهار نتائج أعمال المنشأة في صورة أقوى من الحقيقة ، هذا من ناحية ، ويضاف إلى ذلك من ناحية أخرى أن التدفقات النقدية السالبة من التشغيل تشير إلى أن الشركة في حاجة ماسة إلى تدبير نقدية من أنشطة الاستثمار [عن طريق بيع أصول ثابتة أو تصفية استثمارات مالية وهو ينعكس سلباً على احتمالات النمو المستقبلية للشركة] . ولاشك في أن نجاح الشركة التي تحقق تدفقات نقدية سالبة من التشغيل في الحصول على نقدية من أنشطة التمويل يحاصره الشك ، لأن التدفقات النقدية من التشغيل تعد أساسية عند تحليل موقف الشركة سواء من ناحية السيولة أو من ناحية الربحية .

المجموعة الثانية : التدفقات النقدية من الاستثمار : تستخدم التدفقات النقدية من الاستثمار بوصفها مؤشراً لاحتمالات النمو والانكماش المستقبلية فصافي التدفقات النقدية السالبة من أنشطة الاستثمار يشير إلى احتمالات نمو مستقبلية واحتمالات زيادة في الأرباح لأنه يعبر عن زيادة في الأصول الثابتة [زيادة الطاقة الإنتاجية أو زيادة مخزون المنافع المستقبلية] وزيادة الاستثمارات المالية وما تحمله من احتمالات الحصول على فوائد وأرباح في المستقبل وعلى العكس من ذلك فإن صافي التدفق النقدي الموجب من أنشطة الاستثمار يشير إلى أن الشركة تلجأ إلى تسهيل أصولها الثابتة واستثماراتها المالية وما يحمله ذلك من احتمالات الانكماش وتخفيض الطاقة الإنتاجية وتخفيض العائد من استثماراتها المالية ، وهو ما يمثل احتمالات انخفاض صافي الدخل في المستقبل .

المجموعة الثالثة : التدفقات من أنشطة التمويل : تستخدم التدفقات النقدية من أنشطة التمويل بوصفها مؤشراً لمدى توفر أو استخدام النقدية من خلال الأسهم والسندات والقروض ومدى قيام الشركة بإجراء توزيعات أرباح على المساهمين . (حماد ، ٢٠٠١ ، ص ٢٦٥) .

أسلوب قائمة المقبوضات والمدفوعات :

يقوم هذا الأسلوب على عدد من الخطوات :

تقدير المقبوضات النقدية حسب المدة الزمنية التي يتم إتباعها في إعداد بيان التدفق النقدي . إن المقبوضات النقدية يمكن أن تشتمل على المبيعات النقدية ، والإيرادات الناجمة عن بيع أوراق مالية أو عوائد استثمارات مختلفة ، أو الحصول على قرض مصرفي .

تقدير المدفوعات النقدية : كما في المقبوضات النقدية ، أن المدفوعات النقدية تتمثل بجملة من المصروفات النقدية مثل المشتريات النقدية ، ودفع الأجور ، دفع المصاريف الأخرى ، توزيع الأرباح .

مقابلة المقبوضات النقدية مع المدفوعات النقدية ، لمعرفة نتيجة النشاط النقدي ، ويمكن أن تكون هذه النتيجة على شكل فائض ، أو على شكل عجز فإذا كانت المقبوضات أقل من المدفوعات فإن النتيجة هي عجز .

والجدير بالذكر أن بيان التدفق النقدي يشير إلى مواقع وجود المشكلة النقدية ليصار إلى حلها . ولكنه ليس العلاج الكافي للمشكلات النقدية ، ولتوضيح كيفية إعداد بيان التدفق النقدي بطريقة قائمة المقبوضات والمدفوعات سوف نتناول المثال التالي:

توفرت لدينا البيانات التالية عن إحدى المنشآت الصناعية (الأرقام بآلاف الليرات):

البيان	آذار	نيسان	أيار	حزيران	تموز	آب	المجموع
المبيعات الكلية	٢٥٠	٢٥٠	٢٥٠	٣٠٠	٣٠٠	٣٥٠	١٧٠٠
المبيعات الآجلة	٢٠٠	٢١٠	١٨٠	٢٥٥	٢٧٥	٣٠٠	١٤٢٠
بيع أوراق مالية	٢١٥	٢٠٠	١٨٠	٢٠٠	٢٤٠	٣٣٠	١٣٦٥

تتوي المنشأة بيع آلة لديها بقيمة ٢٠٥٠٠٠ ليرة نقداً في شهر حزيران . كما ستحصل على ٥٠٠٠٠ ليرة في شهر أيار و ٦٥٠٠٠ ليرة في شهر تموز وذلك كعوائد من استثماراتها الخارجية . كما ستقوم بدفع مبلغ ١٠٠٠٠٠ ليرة شهرياً أجور عمال وموظفين ، وتبلغ مشترياتها ٨٠٠٠٠ ليرة في الثلاثة شهور الأولى و ٨٥٠٠٠ ليرة في الثلاثة شهور الأخيرة . تدفع بعد شهر من تاريخ الشراء . ولقد عازمت المنشأة على شراء آلة بقيمة ٢٥٠٠٠٠ ليرة تسلم في نيسان وسيارة بقيمة ٢٢٠٠٠٠ ليرة تسلم في أيار لكن الدفع يتم بعد شهرين من تاريخ الاستلام . كما ستقوم المنشأة بدفع ١٠٠٠٠ ليرة مصاريف صيانة لجهة خارجية اعتباراً من شهر أيار شهرياً . أما المصاريف الشهرية الأخرى فقد بلغت ١٥٠٠٠ ليرة كمصاريف صناعية و ٣٠٠٠٠ ليرة كمصاريف إدارية وستقوم بدفع الضرائب بشهر آذار والتي تبلغ ٢٠٠٠٠ ليرة و ٢٥٠٠٠ ليرة في آب ، وهناك مصاريف نقدية متنوعة تبلغ ٢٠٠٠ ليرة شهرياً ، كما تقدر حسابات الدائنون بقيمة ٦٥٠٠٠ ليرة تستحق في شهر تموز . كما ستقوم المنشأة بتوزيع مبلغ ٤٠٠٠٠ ليرة بوصفها أرباحاً في شهر نيسان .

والمطلوب إعداد بيان التدفق النقدي إذا كان الرصيد النقدي آخر شباط ٥٠٠٠٠ ليرة مع العلم أن الحد الأدنى للصندوق يجب ألا يقل عن ٤٠٠٠٠ ليرة ، والمبيعات الآجلة سوف تحصل قيمتها بعد شهر من تاريخ البيع.

الحل : أولاً : تقدير المقبوضات النقدية : الأرقام بالآلاف الليرات

المقبوضات	آذار	نيسان	أيار	حزيران	تموز	آب	المجموع
المبيعات النقدية	٥٠	٤٠	٧٠	٤٥	٢٥	٥٠	٢٨٠
مقبوضات مبيعات آجلة	—	٢٠٠	٢١٠	١٨٠	٢٥٥	٢٧٥	١١٢٠
بيع أوراق مالية	٢١٥	٢٠٠	١٨٠	٢٠٠	١٢٠	٣٣٠	١٢٤٥
بيع آلة	—	—	—	٢٠٥	—	—	٢٠٥
عوائد استثمارات خارجية	—	—	٥٠	—	٦٥	—	١١٥
مجموع المقبوضات	٢٦٥	٤٤٠	٥١٠	٦٣٠	٤٦٥	٦٥٥	٢٩٦٥

ثانياً تقدير المدفوعات النقدية :

المدفوعات	آذار	نيسان	أيار	حزيران	تموز	آب	المجموع
الأجور	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	١٠٠	٦٠٠
المشتريات النقدية	—	٨٠	٨٠	٨٠	٨٥	٨٥	٤١٠
شراء آلة وسيارة	—	—	—	٢٥٠	٢٢٠	—	٤٧٠
مصاريف صيانة خارجية	—	—	١٠	١٠	١٠	١٠	٤٠
مصاريف صناعية	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	٩٠
مصاريف إدارية	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	١٨٠
ضرائب مستحقة	٢٠	—	—	—	—	٢٥	٤٥
مصاريف نقدية متنوعة	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٢
حسابات دائنة	—	—	—	—	٦٥	—	٦٥
توزيع أرباح	—	٤٠	—	—	—	—	٤٠
مجموع المدفوعات	١٦٧	٢٦٧	٢٣٧	٤٨٧	٥٢٧	٢٦٧	١٩٥٢

ثالثاً : مقابلة المقبوضات مع المدفوعات من أجل بيان ما إذا كان ثمة عجز أم فائض ليصار لعلاجه ، وهنا يتم أيضاً إدخال رصيد النقدية أول المدة بالاعتبار . ثم يتم معرفة كمية الاحتياجات أو مقدار الزيادة عن الحاجة أو عن الحد الأدنى الضروري .

الأرقام بآلاف الليرات

البيان	آذار	نيسان	أيار	حزيران	تموز	آب	المجموع
الفائض (العجز)	٩٨	١٧٣	٢٧٣	١٤٣	(٦٢)	٣٨٨	١٠١٣
رصيد أول المدة	٥٠	١٤٨	٣٢١	٥٩٤	٧٣٧	٦٧٥	٥٠
رصيد آخر المدة	١٤٨	٣٢١	٥٩٤	٧٣٧	٦٧٥	١٠٦٣	١٠٦٣
الزيادة أو النقصان عن الحد الأدنى	١٠٨	٢٨١	٥٥٤	٦٩٧	٦٣٥	١٠٢٣	١٠٢٣

من خلال استعراض الحل يمكن ملاحظة أن المنشأة تتعرض لضائقة مالية في شهر تموز لشراء سيارة لكن نشاطها الجاري استطاع تعويض هذا العجز . مع العلم أن الرصيد النقدي الذي احتفظت به المنشأة في أول المدة ساعد في حل المشكلات النقدية ولقد استطاعت المنشأة تجاوز هذه الضائقة في شهر آب لأنها نجحت في بيع الأوراق المالية واستطاعت تحقيق فائض .

مثال : ٢ : قامت إحدى الشركات التجارية بنشاطها على النحو التالي خلال عام ٢٠٠٨ :

الأرقام بآلاف الليرات

البيان	تموز	آب	أيلول	تشرين (١)	تشرين (٢)	المجموع
المبيعات الداخلية منها	٣٠٠٠	٣٠٠٠	٢٥٠٠	٣٥٠٠	٢٠٠٠	١٤٠٠٠
٦٠ ٪ مبيعات آجلة						ليرة سورية
الصادرات نقداً	١٠٠٠	٧٥٠	٥٠٠	٥٠٠	٨٥٠	٣٦٠٠
مشتريات مواد أولية	-	١٠٠٠	١٥٠٠	٨٠٠	٣٥٠٠	٦٨٠٠
من السوق المحلية						ليرة سورية
مواد أولية مستوردة	٢٥٠	٢٠٠	٥٠٠	١٥٠	٣٢٠	١٥٢٠
						وحدة أجنبية

ولقد استطاعت الشركة أن تحصل على مدة ائتمان من الموردين المحليين مدتها شهر واحد ، ولقد قامت الشركة بدفع ٥٠٠٠٠٠٠ ليرة أجور شهرياً ، وقامت بتحصيل عوائد إيراداتها لدى الغير والتي بلغت ١٥٠٠٠٠٠٠ ليرة في شهر أيلول ، كما حصلت على قرض من المصرف التجاري قيمته ٣٠٠٠٠٠٠٠ ليرة في شهر تشرين الأول . ولقد

دفعت الشركة ٢٠٠,٠٠٠ ليرة شهرياً لقاء مصاريف صناعية والمبلغ نفسه بالنسبة للمصاريف الإدارية الشهرية ، وسددت فوائد القرض البالغة ٩٠٠٠٠ ليرة في شهر تشرين الثاني ، وسددت الضرائب المستحقة في شهر أيلول والبالغة ١١٠٠٠٠ ليرة بعد شهرين من تاريخ استحقاقها ، ولقد قامت الشركة بتوزيع أرباحها التي بلغت ١٢ % من مجموع المبيعات النقدية ، على ثلاث دفعات متساوية في تموز وآب وتشرين الثاني . فإذا علمت أن سعر الصرف الرسمي لليرة هو ٥٠ % من العملة الأجنبية.

المطلوب : إعداد بيان التدفق النقدي بطريقة المقبوضات والمدفوعات ، مع العلم أن رصيد النقدية في أول تموز هو ٤٥٠٠٠٠ ليرة، وأن قيمة المبيعات الآجلة تحصل بعد شهر من تاريخ البيع علماً أن الحد الأدنى للنقدية يجب أن لا يقل عن ٥٠٠ ألف ل.س.

الحل : الأرقام بآلاف الليرات

البيان	تموز	آب	أيلول	تشرين (١)	تشرين (٢)	المجموع
المقبوضات :						
المبيعات الداخلية نقداً	١٢٠٠	١٢٠٠	١٠٠٠	١٤٠٠	٨٠٠	٥٦٠٠
مقبوضات المبيعات الآجلة	—	١٨٠٠	١٨٠٠	١٥٠٠	٢١٠٠	٧٢٠٠
الصادرات نقداً	٢٠٠٠	١٥٠٠	١٠٠٠	١٠٠٠	١٧٠٠	٧٢٠٠
عوائد إيرادات لدى الغير	—	—	١٥٠٠	—	—	١٥٠٠
قرض المصرف التجاري	—	—	—	٣٠٠٠	—	٣٠٠٠
مجموع المقبوضات	٣٢٠٠	٤٥٠٠	٥٣٠٠	٦٩٠٠	٤٦٠٠	٢٤٥٠٠
المدفوعات :						
مشتريات مواد أولية محلياً	—	—	١٠٠٠	١٥٠٠	٨٠٠	٣٣٠٠
مواد أولية مستوردة	٧٠٠	٤٠٠	١٠٠٠	٣٠٠	٦٤٠	٣٠٤٠
الأجور	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٢٥٠٠
مصاريف صناعية شهرية	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	١٠٠٠
م . إدارية شهرية	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	٢٠٠	١٠٠٠
سداد فوائد القروض	—	—	—	—	٩٠	٩٠
سداد الضرائب	—	—	—	—	١١٠	١١٠

٦٧٢	٢٢٤	—	—	٢٢٤	٢٢٤	أرباح موزعة
١١٧١٢	٢٧٦٤	٢٧٠٠	٢٩٠٠	١٥٢٤	١٨٢٤	مجموع المدفوعات
١٢٧٨٨	١٨٣٦	٤٢٠٠	٢٤٠٠	٢٩٧٦	١٣٧٦	الفائض (العجز)
٤٥٠	١١٤٠٢	٧٢٠٢	٤٨٠٢	١٨٢٦	٤٥٠	رصيد أول المدة
١٣٢٣٨	١٣٢٣٨	١١٤٠٢	٧٢٠٢	٤٨٠٢	١٨٢٦	رصيد آخر المدة
١٢٧٣٨	١٢٧٣٨	١٠٩٠٢	٦٧٠٢	٤٣٠٢	١٣٢٦	الزيادة أو النقصان عن الحد الأدنى

أضواء على الحل :

لقد تم استخراج قيمة المبيعات الداخلية النقدية بطرح المبيعات الآجلة من المبيعات الداخلية الإجمالية، أما المبيعات الآجلة فقد تم تحصيل قيمتها بعد شهر من تاريخ البيع حسب ما ذكر في نص المسألة:

البيان	تموز	آب	أيلول	١٠	١١	١٢
المبيعات الإجمالية	٣٠٠٠	٣٠٠٠	٣٥٠٠	٣٥٠٠	٢٠٠٠	٢٠٠٠
المبيعات النقدية (٤٠٪)	١٢٠٠	١٢٠٠	١٠٠٠	١٤٠٠	٨٠٠	٨٠٠
المقبوضات من المبيعات الآجلة (٦٠٪)	-	١٨٠٠	١٨٠٠	١٥٠٠	٢١٠٠	١٢٠٠

أما بالنسبة للمشتريات فإن إجمالي قيمة المشتريات لكافة الأشهر آجلة تدفع قيمتها بعد شهر من تاريخ الشراء، إذ استطاعت الشركة الحصول على فترة ائتمان قدرها شهر وتوزيع المدفوعات النقدية على المشتريات الآجلة على الشكل التالي:

البيان	تموز	آب	أيلول	١٠	١١	١٢
المشتريات الإجمالية	-	١٠٠٠	١٥٠٠	٨٠٠	٣٥٠٠	٣٥٠٠
المشتريات النقدية (٠٪)	-	٠	٠	٠	٠	٠
المدفوعات النقدية على المشتريات الآجلة (١٠٠٪)	-	٠	١٠٠٠	١٥٠٠	٨٠٠	٣٥٠٠

لقد تم تحويل الوحدات الأجنبية إلى ليرات سورية بالنسبة لكل من الصادرات والمواد الأولية المستوردة حسب سعر الصرف الرسمي المذكور في نص المسألة .

إن الأرباح الموزعة هي ١٢٪ من مجموع المبيعات النقدية .

أسلوب تعديل قائمة الدخل :

يعتمد هذا الأسلوب على إضافة أو طرح بعض البنود المالية التي تؤثر في حساب الدخل إلى صافي الربح لأن صافي الربح لا يمثل نقدية فعلية موجودة في المنشأة ، وبذلك يهدف التخطيط النقدي إلى معرفة وتحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وربطها بمواعيد زمنية لكيلا تقع المنشأة بمشكلة النقدية ، ومن خلال هذه العمليات المالية التي تم طرحها أو إضافتها إلى صافي الربح يتم معرفة حجم النقدية الفعلية المتوفرة .

أما ما يمكن إضافته أو طرحه فهو على سبيل المثال :

المبيعات الآجلة ، يتم طرح المبيعات الآجلة من الربح لأنها ليست نقدية فعلية ، وبذلك فإن حجم الزيادة في المبيعات الآجلة يطرح ويضاف حجم النقصان في هذه المبيعات .

حسابات القبض ، تمثل حسابات القبض حقوق المنشأة في ذمة الغير وبالتالي فإن انخفاض هذه الحسابات يعني تحصيل لبعض هذه الحسابات وتضاف لصافي الربح، بينما تمثل الزيادة في هذه الحسابات خروجاً للنقدية من المنشأة ويتم طرح الزيادة من صافي الربح .

البضاعة : إن زيادة البضاعة يشير إلى زيادة التكاليف وبالتالي يجب اقتطاع هذه الزيادة من الربح ، أما نقصانها فهو تخفيض للتكلفة أو زيادة للربح .

أوراق الدفع : إن زيادة أوراق الدفع يعني دخول للنقدية وبالتالي تضاف هذه الزيادة إلى صافي الربح ، بينما نقصان أوراق الدفع يعني تسديد جزء من هذه الأوراق وخروجاً للنقدية وهذا يتطلب تخفيض صافي الربح بالجزء الذي تم سداه .

المدفوعات المقدمة : إذا زادت المدفوعات المقدمة يعني خروجاً للنقدية أو زيادة الحاجة للنقدية ، ويتم بالتالي تخفيضها من الربح بينما زيادة المستحقات يقلل من الحاجة للنقدية ويمثل إضافة لها ، وبالتالي يتم إضافة هذه الزيادة إلى صافي الربح .

ملخص

قائمة الدخل طبقاً لأساس الاستحقاق	التسويات	بيان التدفقات النقدية الناجمة عن النشاط الجاري
إيرادات المبيعات	+ رصيد المدينين وأوراق القبض ١/١ - رصيد المدينين وأوراق القبض ١٢/٣١	المقبوضات من المبيعات النقدية والمدينين
تكلفة البضاعة المباعة	- مخزون ١/١ + مخزون ١٢/٣١ = المشتريات الاجمالية + رصيد الدائنين وأوراق الدفع ١/١ - رصيد الدائنين وأوراق الدفع ١٢/٣١	المدفوعات للمشتريات النقدية والموردين
المصروفات	- المصروفات المدفوعة مقدماً في ١/١ + المصروفات المدفوعة مقدماً في ١٢/٣١	= المدفوعات النقدية للمصروفات
المصروفات	+ المصروفات المستحقة في ١/١ - المصروفات المستحقة في ١٢/٣١	= المدفوعات النقدية للمصروفات
صافي الدخل		صافي التدفقات النقدية

مثال ١:

بفرض أن الميزانية العمومية لإحدى المنشآت تظهر المعلومات على النحو التالي:

الأصول	٢٠٠٧ / ١٢ / ٣١	٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١
نقدية	١٢٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
أوراق قبض	٢٠٠٠٠٠	١٨٠٠٠٠
بضاعة	٢٠٠٠٠	١٥٠٠٠
الخصوم		
أ. دفع	٤٥٠٠٠	٣٠٠٠٠
خصوم أخرى	٢٠٠٠٠	١٥٠٠٠

وبفرض أن قائمة الدخل في ٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١ كما يلي :

٥٠.٠٠٠	صافي المبيعات
(٣١.٠٠٠)	تكلفة المبيعات
١٩.٠٠٠	مجمل الربح
(٢.٠٠٠)	مص . الأعمال
٥.٠٠	منها اهتلاك
(٢.٠٠٠)	ضرائب
١٥.٠٠٠	صافي الربح بعد الضريبة

والمطلوب : إعداد بيان التدفق النقدي على ضوء التغيرات السابقة في الميزانية خلال المدة المذكورة أعلاه .

الحل :

قائمة الدخل الأساسية	± التعديل (التسويات)	قائمة الدخل النقدية (المعدلة)
صافي المبيعات ٥٠.٠٠٠	+ ٢٠.٠٠٠ (أ. قبض) - ١٨.٠٠٠	٣٤.٠٠٠ صافي المبيعات النقدية
تكلفة المبيعات ٣١.٠٠٠	- (٥.٠٠٠ بضاعة) + (١٥.٠٠٠ أ. دفع)	٣٢.٠٠٠ تكلفة المبيعات النقدية
مجمل الربح (الدخل) ١٩.٠٠٠	- (٥.٠٠٠ اهتلاك (م. غير نقدي)	٢٠.٠٠٠ مجمل الدخل النقدي
م. الأعمال ٢.٠٠٠		١٥.٠٠٠ م. الأعمال بشكل نقدي
صافي الدخل قبل الضريبة ١٧.٠٠٠		٥.٠٠٠ صافي الدخل النقدي قبل الضريبة
الضريبة ٢.٠٠٠	+ (٥.٠٠٠ خصوم أخرى)	٢٥.٠٠٠ الضريبة بشكل نقدي
صافي الربح بعد الضريبة ١٥.٠٠٠		(٢.٠٠٠) صافي الربح النقدي بعد الضريبة
		+ ١٢.٠٠٠ رصيد النقدية في ٢٠٠٧ / ١٢ / ٣١
		١٠.٠٠٠ النقدية الفعلية في ٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١

أضواء على الحل :

لقد تم إضافة مقدار النقص في أوراق القبض إلى المبيعات (أو بالنهاية إلى الربح) لأنها تمثل تحصيلاً لهذه الأوراق ودخولاً للنقدية .

لقد تم اقتطاع مقدار النقص في البضاعة من تكلفة المبيعات (أو بالنهاية إضافة للربح) كما تم اقتطاع مقدار التدني في أوراق الدفع من صافي الربح عن طريق إضافتها لتكلفة المبيعات لأنها تمثل سداداً لهذه الأوراق ، وبالتالي خروجاً للنقدية .

لقد تم استبعاد الاستهلاك من مصاريف الأعمال لأن الاستهلاك هو قيد محاسبي أو مصروف غير نقدي ، Non cash expense فهو لا يمثل خروجاً للنقدية من المنشأة.

لقد تم إضافة مقدار التدني في الخصوم الأخرى لأن ذلك يمثل سداداً لهذه الجزء واعدنا أن هذه الخصوم الأخرى بمنزلة ضريبة مستحقة وتم سدادها.

لقد تم إضافة رصيد النقدية في المدة الأولى إلى مقدار صافي الربح النقدي من أجل الوصول إلى الرصيد النهائي للنقدية .

من الملاحظ أن الزيادة في النقدية تختلف عن صافي الربح في حساب الدخل ، وهذا يعود إلى أن الربح الناتج في حساب الدخل لا يمثل نقدية فعلية إلا إذا تم تحقيق هذا الربح بشكل نقدي .

مثال : ٢ : فيما يلي قائمة المركز المالي لإحدى المنشآت ولمدتين محاسبيتين

٢٠٠٧/١٢/٣١ ، ٢٠٠٨/١٢/٣١ :

والمطلوب تعديل حساب الدخل عن المدة المنتهية في ٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١ وتحديد النقدية في آخر المدة.

الأرقام بآلاف الليرات .

٢٠٠٨/١٢/٣١	٢٠٠٧/١٢/٣١	الأصول والأرصدة المدينة
٧٤	١٤٨	النقدية
٩٤	١٠٨	مدينون
٥٥٤	٦٢٤	مخزون
٨	١٢	مصاريف مدفوعة مقدماً
١٢٠	١٢٠	الأراضي
١٣٠	١١٠	حقوق الاختراع
٩٦٠	٨٤٠	المباني والآلات
(٢٤٠)	(٢١٠)	يطرح مخصص الاهتلاك
١٧٠٠	١٧٥٢	مجموع الأصول
٢٠٠٨/١٢/٣١	٢٠٠٧/١٢/٣١	الخصوم والأرصدة الدائنة:
١٨٨	١١٦	دائنون
١٦	٥٦	أ. دفع
٢٤	١٧٢	مخصص ضريبة
١٠	٦	مخصص ترك الخدمة
١٢٠	٤٤٠	سندات دين
٩٢٠	٥٠٠	رأس المال
٤٢٢	٤٦٢	أرباح محجوزة
١٧٠٠	١٧٥٢	مجموع الخصوم

مع العلم أن المنشأة قد باعت آلة تكلفتها ٣٠٠٠٠ ليرة بمبلغ ١٢٠٠٠ ليرة نقداً ، وكان الاهتلاك المتراكم حتى تاريخ البيع لهذه الآلة هو ١٦٠٠٠ ليرة .

قائمة الدخل في ٢٠٠٨/١٢/٣١ الأرقام بآلاف الليرات

٣٩٤٠	المبيعات
(٢٩٦٨)	تكلفة المبيعات
٩٧٢	مجموع الربح
١٠٠٠	مصاريف التشغيل (بما في ذلك الاستهلاك)
(٢٨)	خسائر العمليات
١٤	إيرادات أخرى
(١٤)	صافي الخسارة

الحل : سنقوم أولاً بإيجاد المبيعات النقدية الصافية وذلك من خلال إضافة صافي

المبيعات إلى مقدار النقص في حساب المدينين $٣٩٥٤ = ١٤ + ٣٩٤٠$

ثانياً : حساب تكلفة المبيعات بشكل نقدي كمايلي :

٢٩٦٨	تكلفة المبيعات
٧٠	- نقص في المخزون
٤	- النقص في المصاريف المدفوعة مقدماً
٧٢	- الزيادة في الدائنين
٤٠	+ النقص في أوراق الدفع
٢٨٦٢	

ثالثاً : حساب مصاريف التشغيل النقدية .

١٠٠٠	مصاريف التشغيل
١٦	- الاهتلاك
٤	- مخصص ترك الخدمة
٩٨٠	
١٤	رابعاً : إيرادات أخرى
٢	- خسارة بيع الآلة
١٢ =	

خامساً : الضرائب النقدية : ١٧٢ - ٢٤ = ١٤٨

والآن يمكننا وضع قائمة الدخل بصورتها النقدية الجديدة :

الأرقام بآلاف الليرات السورية

٣٩٥٤	المبيعات النقدية
(٢٨٦٢)	- تكلفة البضاعة المباعة النقدية
١٠٩٢	مجمل الدخل النقدي من المبيعات
(٩٨٠)	- م. التشغيل النقدية
١١٢	مجمل الدخل النقدية
١٢	+ إيرادات أخرى
١٢٤	مجمل الدخل النقدي قبل الضريبة

- ضريبة (١٤٨)

الخسارة الصافية النقدية (٢٤)

+ الزيادة في رأس المال ٤٢٠

- النقص في الأرباح المحجوزة ٤٠

- النقص في سندات الدين ٣٢٠

- الزيادة في المباني والآلات (بعد طرح الاهتلاك) ٩٠

- الزيادة في حقوق الاختراع ٢٠

مقدار النقص الحاصل في النقدية (٧٤)

وإذا ما أضيف هذا النقص في النقدية إلى رصيد النقدية في أول المدة الزمنية فإنه يمكن الحصول على رصيد النقدية في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨ .

$$٧٤ = ١٤٨ + (٧٤)$$

عيوب بيان التدفق النقدي

إن بيان التدفق النقدي يعد محدداً أو غير شامل لأمر كثيرة لا تحدث تغييراً في النقدية لكن هذه التغييرات قد تكون مهمة ، مثل تغير مدة تحصيل الذمم ، وحجم الائتمان الممنوح للعملاء وهذا يجعل استخدام بيان التدفق النقدي محدوداً في التخطيط والرقابة على الإنفاق .

قد يظهر بيان التدفق النقدي المركز المالي للمنشأة بصورة جيدة مع العلم أنه ليس كذلك فإذا ما تأخرت المنشأة بدفع التزاماتها أو حصلت على قرض قصير الأجل ، فإن حجم النقدية فيها يرتفع ، وتكون في وضع نقدي جيد مع العلم أنه بعد هذه المدة ولو بمدة قليلة قد يكون موقف المنشأة مختلفاً جداً عن الحالة الأولى . ولكن على الرغم من محدودية بيان التدفق النقدي في الرقابة على الإنفاق إلا أنه يمكن من رقابة الكثير من البنود المالية النقدية الهامة والتي لا يصح تركها من دون رقابة وقد لا تلتزم الإدارة تماماً بما يمكن أن يرد في بيان التدفق النقدي إلا أنها تعرف حينها ماذا تفعل

في حال وجوده ، أما في حال عدم وجود مثل هذا البيان فإنها تستمر بالخطأ من غير أن تعلم تماماً فيما إذا كانت على صح أم على صواب .

١١ - ماهية الاستثمارات المؤقتة وأسس المفاضلة بينها .

يقصد بالاستثمارات المؤقتة قيام المنشأة بتوظيف جزء من أموالها في استثمارات قصيرة الأجل وذات سرعة في تحويلها إلى نقدية ، كأن تقوم بشراء أدوات خزنية لمدة ثلاثة أشهر ثم تقوم ببيع هذه الأدوات ، والحصول بالتالي على قيمتها وعلى عائد منخفض يتناسب مع المخاطر المنخفضة التي تصاحب هذا النوع من الاستثمارات . إذ إن أدوات الخزينة هي أوراق مالية مضمونة من قبل الحكومة بالتالي فهي غير مصحوبة بمخاطر ، كما يمكن ذكر ودائع التوفير كنوع آخر من الاستثمارات المؤقتة لاسيما التي تستحق عند الطلب والتي يتولد عنها بعض العائد . وعادة ما تقوم المنشأة باستثمار جزء من أموالها في استثمارات مؤقتة بسبب وجود نقدية فائضة لديها ، ورغبتها في التخلص من جزء من هذا الفائض ، إضافة إلى رغبتها في تعظيم العائد ، لا سيما وأن الاستثمارات المؤقتة قابلة للتحويل إلى نقدية خلال مدة زمنية قصيرة ، إذ يمكن للمستثمر أن يبيع بعض الأوراق المالية المؤقتة، من دون تعرضه إلى خسائر رأسمالية ، وهنا يمكن أن نرى أن دوافع الاحتفاظ بالاستثمارات المؤقتة هي مماثلة تماماً لدوافع الاحتفاظ بالنقدية ، والمتمثلة بدافع الحيلة لمواجهة عجز غير متوقع ، أو بدافع المضاربة والمعاملات ، ومن أهم الأدوات المستخدمة في الاستثمارات المؤقتة نذكر .

أدوات الخزينة :

تعد هذه الأداة من أكثر الأوراق رواجاً وهي تتمثل في أوراق مالية قصيرة الأجل تصدرها الحكومة . حيث لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة واحدة . تتميز هذه الأدوات بسرعة تحويلها إلى نقدية فيمكن بيعها بسرعة ، كما تتميز بانخفاض درجة المخاطرة فيها نظراً لأنها مضمونة من قبل الحكومة .

شهادات الإيداع القابلة للتداول :

هي عبارة عن وثائق صادرة عن البنوك التجارية تثبت حق المودع في وديعة بقيمة محددة وتاريخ استحقاق محدد ومعدل فائدة محدد .تقوم البنوك التجارية بإصدار هذه الأوراق لزبائنها الراغبون في اقتنائها لسرعة تسويقها تتراوح مدتها ما بين شهر إلى ١٨ شهراً . يحصل المتعاملون بهذه الشهادات على عائد منخفض لكنه أعلى من العائد على أدونات الخزينة غير أن درجة الخطر فيها أيضاً هي أعلى في أدونات الخزينة .

الأوراق التجارية :

تعتبر الأوراق التجارية عن التزامات قصيرة الأجل تصدرها الشركات الكبيرة والعريقة من أجل تمويل احتياجاتها ، وتتراوح مدة استحقاقها ما بين أسبوع وتسعة شهور وهي تتسم بعدم ضمانها بأي أصل ماعدا سمعة الشركة المصدرة لها . كما تتسم بالتزام المصارف بسداد قيمة تلك الأوراق في تاريخ الاستحقاق وهذا ما يجعل مخاطرها متدنية . تساهم هذه الأوراق في خلق سوق ثانٍ نشط لها يتمثل في بيوت السمسة والمصارف التجارية .

الكمبيالات المصرفية :

تعتبر الكمبيالات المصرفية عن تعهد كتابي لإعادة مبلغ اقترضه شخص ما من البنك ، حيث يستطيع البنك أن يحتفظ بهذا التعهد حتى تاريخ الاستحقاق ، وبيعه لشخص آخر ، والشخص الآخر يبيعه بدوره وهكذا ويستطيع حامل هذه الكمبيالة استرداد قيمتها عند الاستحقاق من محررها ، وإذا لم يدفع يمكنه التوجه إلى المصرف الذي قبل التعهد منذ البداية . إن الكمبيالات سوق ثانٍ ، يتمثل في المصارف التجارية وبعض بيوت السمسة ، (هندي ، ١٩٩٣ ، ص ٢٣) .

صناديق الاستثمار في السوق النقدي .

تلجأ المنشأة إلى إيداع بعض أموالها في صناديق استثمار في السوق النقدية، تديره منشأة وساطة وذلك لأن بعض أدوات السوق المالي والنقدي لا يصدر إلا من فئات قيمها كبيرة ، بينما هذه الصندوق التي نتحدث عنها تجمع المدخرات ذات المبالغ

القليلة أو الصغيرة وتشكل مبلغاً جيداً تقوم بتوظيفه في أدوات السوق النقدية ذات الفئات الكبيرة القيمة والعائد المرتفع . ليحصل في النهاية كل مستثمر على نسبة من العائد بحسب حصته في الصندوق .

اتفاقيات إعادة الشراء .

تعد اتفاقيات إعادة الشراء أحد أساليب الاقتراض التي يلجأ إليها التجار المتخصصون في التعامل بالأوراق المالية . بموجب هذا الأسلوب يقوم أحد التجار ببيع أحد المستثمرين بصفة مؤقتة أوراقاً مالية ويحصل على مبلغ ما بقيمة هذه الأوراق . قد يكون لليلة واحدة أو أسبوع ، ويتم في الوقت نفسه إبرام عقد بإعادة شراء هذه الأوراق بمبلغ أكبر من المبلغ الذي تم فيه البيع . والفرق بين المبلغين يمثل فائدة على المبلغ خلال المدة ، أو قد يتم البيع وإعادة الشراء بالمبلغ نفسه ويتم الاتفاق على الفائدة التي ستضاف على المبلغ . هذا وتعد المصارف التجارية سوق ثاني لهذه الاتفاقيات .

ودائع العملات الأجنبية .

يمكن للمدير المالي أن يلجأ إلى شراء عملات أجنبية وإيداعها في المصارف لمدد مختلفة من أجل الحصول على عائد على هذه الودائع من ناحية ، كما يمكن أن يقوم ببيع هذه الأموال عندما يكون سعر الصرف مناسباً . وبذلك يمكن أن يحصل على عائد من خلال هذه الأموال لا سيما إذا تم إيداع هذه الأموال الأجنبية لمدة زمنية قصيرة أو إيداعها على شكل ودائع توفير وتحت الطلب .

يتم المفاضلة بين الاستثمارات المؤقتة من خلال معيارين هما معيار المخاطرة ومعيار العائد . حيث تتعرض الاستثمارات المؤقتة للعديد من المخاطر من أهمها ، مخاطر التوقف عن السداد ، ومخاطر السوق ، ومخاطر سعر الفائدة .

ويمثل العائد على الاستثمار Return of Investment المعيار الثاني للمفاضلة بين الاستثمارات المؤقتة . إذ يمكن القول إن معدل العائد يتناسب طردياً مع المخاطر Risk ، وعلى ذلك فإن على المستثمر الذي يريد الحصول على عائد مرتفع أن يتحمل المخاطر المرتفعة ، وأما إذا كان لا يريد تحمل المخاطر فإن عليه القبول بأرباح أقل . وهناك قاعدتين للاختيار بين الاستثمارات .

القاعدة الأولى : إذا تساوت المخاطر بين الاستثمارات ، فيجب اختيار الاستثمار ذي العائد الأعلى .

القاعدة الثانية : إذا تساوت العوائد بين الاستثمارات ، فيجب اختيار الاستثمار ذي المخاطر الأقل .من ناحية أخرى تجدر الإشارة إلى أن الاستثمارات المؤقتة هي أقل عرضة لتقلبات أسعار الفائدة من الاستثمارات طويلة الأجل ، ذلك لأن الاستثمارات المؤقتة سريعة الاستحقاق ، وبالتالي فإن تغيرات أسعار الفائدة سوف لن تحدث أثراً حالياً ، بل بعد مرور مدة ما ، تكون فيها الاستثمارات المؤقتة قد استحققت أو شارفت على الاستحقاق ، تاركة تلك الآثار إلى الاستثمارات الطويلة الأجل .

حدود الاستثمار في النقدية والاستثمارات المؤقتة .

يتوقف حجم الاستثمار في النقدية بناءً على حجم النقدية الواجب الاحتفاظ به في المنشأة . لأغراض المضاربة ، والمعاملات والحيطة ، وكذلك بناءً على حجم الرصيد النقدي الواجب الاحتفاظ به في البنك كوديعة لقاء الخدمات التي يقدمها أو يمكن أن يقدمها البنك الذي تتعامل معه المنشأة ، لأن المنشأة قد تحتاج إلى قرض مصرفي وعندها قد لا يقدم البنك على منحها القرض بسعر الفائدة المناسب من وجهة نظر المنشأة إلا إذا كان لهذه المنشأة رصيد معوض لدى البنك . ويجب الإشارة هنا إلى أن الاحتفاظ بالرصيد النقدي يتوقف على معدل العائد الذي يمكن تحقيقه من خلال الاستثمارات المؤقتة . وعلى التكلفة التي يمكن أن تتكبدها المنشأة نتيجة بيع وشراء الأوراق المالية لأغراض الاستثمارات المؤقتة ، ذلك أن لتلك الأوراق تكاليف متعددة منها العمولات التي يحصل عليها السماسرة . وتكلفة الفرصة البديلةإلخ .كما تجدر الإشارة هنا وعند الإقدام على شراء وبيع الأوراق المالية المخاطر الناجمة عن تلك الاستثمارات ، وإمكانية تسويق تلك الأوراق وبيعها خلال المدة المطلوبة . ويبقى أن نشير إلى ضرورة توجيه الاستثمارات المؤقتة وفقاً للالتزامات التي يتوجب على المنشأة تلبيتها من أجل أن تتوافق تواريخ استحقاق الاستثمارات المؤقتة مع تواريخ

استحقاقات التزامات المنشأة لكي نستطيع أن تقي بهذه الالتزامات والمحافظة على سمعتها المالية الجيدة .

وأخيراً يمكن القول إن الاستثمار في النقدية والاستثمارات المؤقتة يتوقف على أساسين :

- التأكد من الاحتفاظ بقدر كاف من النقدية والاستثمارات المؤقتة يكفي لضمان توفير مستوى ملائم من السيولة .
- التأكد من أن ما تحتفظ به المنشأة من هذه الاستثمارات لا يزيد عن الحاجة طالما أن النقدية الفائضة لا يتولد عنها أي عائد.(هندي، ١٩٩١، ص ٢٤).



ملخص الوحدة

يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من السيولة :

$$\text{السيولة من الدرجة الأولى} = \frac{\text{الأصول السائلة (النقدية)}}{100 \times \text{الالتزامات قصيرة الأجل}}$$

$$\text{السيولة من الدرجة الثانية} = \frac{\text{الأصول السائلة (النقدية)} + \text{الذمم المدينة}}{100 \times \text{الالتزامات قصيرة ومتوسطة الأجل}}$$

$$\text{السيولة من الدرجة الثالثة} = \frac{\text{الأصول الإجمالية (*)}}{100 \times \text{الالتزامات الإجمالية}}$$

ولقد تعددت الآراء حول النظر إلى السيولة النقدية باعتبارها هدفاً أم وسيلة ،
والعلاقة التبادلية بين السيولة النقدية والربحية تتم بغض النظر عن كيفية زيادة ربحية
المنشأة والتي قد تتم بتغير تركيب رأس المال العامل ، أما النتيجة فلا بد أن تظهر على
شكل زيادة المخاطر . وهناك إجراءات كثيرة لرفع كفاءة إدارة النقدية، كما هناك
دوافع للاحتفاظ بالنقدية وتعد مشكلة التوازن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة
Cash in flows and out flows جوهر التخطيط النقدي وتأتي أهمية هذا النوع من
التخطيط كونه يهتم بالنقدية التي تشكل أحد أهم الأصول المتداولة في المنشأة والتي ما
كان لمنشأة من المنشآت أن تقوم وتستمر من دون توفر النقدية اللازمة لمقابلة
الاحتياجات من المستلزمات الخدمية والسلعية . وهناك عدد من المسوغات لاستخدام
التخطيط النقدي .

(*) في حساب السيولة يمكن إضافة جزء من الأصول الثابتة القابلة للبيع والتحصيل بسرعة ، من مثل الآلات
التي تتقادم وتستهلك سريعاً بسبب التقدم التكنولوجي السريع .

أسئلة الوحدة

- ١ - ما رأيك السيولة هدف أم وسيلة؟
 - ٢ - تحدث عن أنواع السيولة ؟
 - ٣ - كيف تساهم الأصول الثابتة في تغطية الالتزامات المالية لمنشأة ما؟
 - ٤ - على من تقع مسؤولية المحافظة على السيولة في المنشأة ؟
 - ٥ - ماهي المسوغات التي تحتم على الإدارة الاحتفاظ بالنقدية؟
 - ٦ - وضح كيف تتأثر التدفقات النقدية في منشأة تجارية ذات طبيعة موسمية ؟
- مسألة غير محلولة (١) :

توفرت لك البيانات المالية عن إحدى المنشآت خلال النصف الأول من السنة :

المبيعات النقدية	كانون الثاني	شباط	آذار	نيسان	أيار	حزيران
	٣٥٠	٤٠٠	٢٠٠	٣٠٠	٣٥٠	٤٣٠

- المشتريات الشهرية تبلغ ٣٠% من قيمة المبيعات الشهرية على التوالي .
- الأجور الشهرية تبلغ ٧٠% من قيمة المشتريات الشهرية على التوالي .
- تبلغ المصاريف الصناعية ١٠٠٠ ليرة شهرياً وكذلك الأمر بالنسبة للمصاريف الإدارية الشهرية .
- ويبلغ الرصيد النقدي في أول المدة ٣٥٠٠ ليرة .
- المطلوب : إعداد بيان التدفق النقدي عن المدة المذكورة وتفسير النتائج .

مسألة غير محلولة (٢) :

فيما يلي الميزانية العمومية المقارنة لإحدى المنشآت في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٧ و ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٨ :

٢٠٠٨ :

٢٠٠٨	٢٠٠٧	البيان
		الأصول
١٦٠٠٠٠	٤٤٠٠٠٠	نقدية
١٦٠٠٠	٤٤٠٠٠	مخزون
٢٨٠٠٠٠	٢٨٠٠٠٠	أ.قبض
١٥٠٠٠	١٣٠٠٠	مدفوعات مقدمة
١٦٠٠٠٠	٨٠٠٠٠	أراضٍ
٩٦٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠	مبانٍ
(١١٦٠٠٠)	(١٤٤٠٠٠)	يطرح الاهتلاك
١٤٧٥٠٠٠	١٣١٣٠٠٠	مجموع الأصول
		المطالبات وحقوق الملكية
٣٦٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠	موردون
٢٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	ضرائب مستحقة
٨٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	التزامات مستحقة
٧٤٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠	رأس المال
٢٧٣٠٠٠	٢٥٣٠٠٠	الأرباح المحتجزة
١٤٧٥٠٠٠	١٣١٣٠٠٠	مجموع المطالبات وحقوق الملكية

ولقد بلغت المبيعات السنوية ٤٢٠٠٠٠ ليرة وكانت تكلفة المبيعات ٣٣٠٠٠٠ ليرة وبلغت الأجر ٤٠٠٠ ليرة والاهتلاك ١٠٠٠٠ ليرة وبلغ الربح بعد الضريبة ١٤٠٠٠ . كما قامت المنشأة ببيع آلة تكلفتها ١٢٠٠٠ ليرة بمبلغ ٦٠٠٠ ليرة وكان الاهتلاك إلى حين بيع الآلة ٨٠٠٠ ليرة . كما بلغت الإيرادات الأخرى والمدفوعة لأصحاب الأسهم ١٢٠٠٠ ليرة .

المطلوب : إعداد قائمة الدخل وتعديلها لمعرفة حجم النقدية الفعلية .

الوحدة السادسة إدارة الذمم المدنية

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

معرفة مفهوم الذمم المدنية

التعرف على تكاليف الائتمان ومعايير منحه

فهم سياسات التحصيل

فهم أهمية تقييم إدارة الذمم

عناصر الوحدة

١- مفهوم الذمم المدنية .

٢- تكاليف الائتمان .

٣- معايير منح الائتمان .

٤- حدود منح الائتمان

٥ - سياسة التحصيل .

٦ - تقييم إدارة الذمم .



الوحدة السادسة

إدارة الذمم المدنية

١ - مفهوم الذمم المدينة

تشير الكثير من المراجع والدراسات ذات الصلة بأن الذمم المدينة هي تلك الديون التي تنشأ من جراء قيام المنشأة ببيع عملاتها بضائع وخدمات من دون أن تحصل على القيمة نقداً . أي أن المنشأة تقدم للمشتري نوع من التسهيلات في الحصول على السلع التي تتعامل بها أو الخدمات التي تقدمها . ومن الملاحظ أن الذمم المدينة هي أحد عناصر الموجودات المتداولة في المنشأة . وبذلك فهي تساهم في تكوين رأس المال العامل Working Capital .

تقوم المنشأة عادة بمنح الائتمان بهدف زيادة مبيعاتها والوصول إلى تعظيم أرباحها إذ أن منح الائتمان يؤثر بشكل مباشر على حجم المبيعات . ولقد دأبت المنشآت على اختلاف أنواعها على منح الائتمان ، وينذر أن نجد مؤسسة ما لاتقوم بمنح الائتمان ، ولهذا فإن على المنشآت أن تقوم بمنح الائتمان طالما أن هذا الأمر يساعد على بقاء المنشأة واستمراريتها في السوق . وهذا يعني أن على المنشأة أن تقوم بتخفيض معايير منح الائتمان Credit standards طالما أن ربحية المبيعات المتولدة عن الزيادة في منح الائتمان تفوق التكاليف الإضافية للحسابات المدينة ، وبالنسبة للمنشآت التي تحصل على الائتمان ، فهي تجد فيه البساطة واليسر والسهولة ، لأنه لا يحتاج إلى إجراءات معقدة كما هي الحال عندما تريد المنشأة الاقتراض من المؤسسات المالية المختلفة ، لاسيما عندما لا يسمح المركز المالي لهذه المنشآت الاقتراض من المؤسسات المالية ، أو أنها تجد أن تكاليف الائتمان التجاري هي أقل من التكاليف الأخرى للحصول على الأموال .

٢ - تكاليف الائتمان :

تتمثل تكاليف الائتمان بعدد من البنود يمكن أن نذكر منها .

تكلفة الأموال التي تمنح للعملاء على شكل بضاعة فهي اقتطاع لجزء من استثمارات المنشأة وتسليمها للغير وبالتالي سوف تبقى معطلة إلى حين استلام ثمن البضاعة من العملاء ، وهناك أيضاً تكلفة رأس المال المستخدم في هذه البضاعة لأنه قد تكون المنشأة مقترضة من المؤسسات المالية وهي بذلك ملتزمة تجاه هذه المؤسسات بسداد القسط والفوائد ولهذا فإن عدم تحصيلها لهذه الأموال من العملاء يجعل المنشأة تدفع فوائد ديون الغير .

تكلفة الديون المعدومة : وهي تتمثل في جملة الأموال التي لا تستطيع المنشأة استردادها من العملاء نتيجة عدم قدرتهم على السداد أو الدفع وقد تترافق هذه التكلفة في بعض الأحيان بنزاعات قضائية لها نفقاتها الخاصة من دون أن تتمكن المنشأة من الحصول على أموالها .

التكاليف الخاصة بتحصيل الأموال : وهذه النفقات تختلف وتتعدد ، فقد تتمثل في تكاليف السفر من منطقة إلى أخرى ومن بلد لآخر ، أو قد تقوم المنشأة بتعيين بعض الموظفين للقيام بمثل هذه العمليات وتأسيس أقسام خاصة بالتحصيل في المنشأة ، أو تدفع للمصارف والمؤسسات المالية الأخرى عمولتها وأجورها إذا تم التحصيل عن طريق هذه المؤسسات .

تكلفة التأخير في تحصيل الذمم : وهي تتمثل في المبالغ المحجوزة لدى العملاء لمدة زمنية طويلة وتكلفة الإجراءات الواجبة اتخاذ من أجل التحصيل . ومن أجل نجاح سياسة الائتمان لا بد من وضع بعض المعايير التي تتيح أو تحد من منح الائتمان التجاري ، ولا بد أيضاً من أن تترافق بسياسة محكمة للتحصيل لكي تحد من خطر منح الائتمان .

٣- معايير منح الائتمان Credit Standards

يمكن التمييز بين اتجاهين أو معيارين لمنح الائتمان الأول يقوم على المرونة في منح الائتمان ، بحيث تكون الشروط سهلة حيث تزداد بموجب هذا المعيار المبيعات والتي تؤدي إلى زيادة في الأرباح ، ومن ناحية أخرى يتولد عن هذا المعيار زيادة في الحسابات المدينة وبالتالي زيادة في تكاليف الائتمان التي سبق ذكرها ، وفي كل

الأحوال فإن من مصلحة المنشأة الاستمرار في منح الائتمان إلى الحد الذي تقف عنده العوائد المتولدة عن هذه السياسة بحيث إن زيادة التساهل في منح الائتمان سوف تؤدي إلى خسائر والمعيار الثاني في منح الائتمان هو التشدد والصعوبة في منح الائتمان ووضع شروط قاسية أمام العملاء بحيث لا يستطيع العملاء كلهم الحصول على هذا الائتمان والغاية من ذلك منح الائتمان إلى العملاء الجيدين الذين يرغبون بالدفع وتتوافر لديهم القدرة على السداد في المواعيد المحددة، يترافق هذا المعيار بالطبع بانخفاض تكاليف الائتمان والتحصيل Collection And Credit Cost وانخفاض في مستوى المبيعات الذي قد يقود إلى انخفاض في الأرباح ، لكن هذا لا يعني أن المنشأة سوف تكون خاسرة من جراء هذه السياسة لأن الإيراد الناتج عن المبيعات المتحصلة قد تفوق التكلفة الناجمة عن منح الائتمان .ومن أجل التوصل إلى قرار سليم حول منح أو الامتناع عن منح الائتمان لا بد من دراسة التغيرات المرافقة لهذه السياسة ، وللتوضيح نقوم بافتراض المثال التالي :

تتوي الشركة أ/ إتباع التساهل في منح الائتمان رغبة منها في زيادة أرباحها. حيث إنها تبيع حالياً ٥٠٠ وحدة بسعر ٨ ليرة للوحدة الواحدة ، وتبلغ التكاليف المتغيرة للوحدة ٢,٥ ليرة والتكلفة للوحدة الواحدة هي ٧ ليرة وهي تتوقع زيادة في المبيعات قدرها ٢٥ % ، وفي المقابل ستزداد الحسابات المدينة المعدومة بنسبة ١٠ % من المبيعات الإضافية ، وتزداد مدة التحصيل من ٣٠ يوماً إلى ٥٠ يوماً .

أما معدل العائد المطلوب على الاستثمار الإضافي في الذمم فهو ٥ % وهو يمثل تكلفة الفرصة البديلة . فهل تنصح هذه الشركة بإتباع هذا الاقتراح ؟

إن إتباع هذا الاقتراح يترتب عليه زيادة في المبيعات وبالتالي تكون المبيعات الإضافية $500 \times 25\% = 125$ وحدة الزيادة في المبيعات .

أما الأرباح الإضافية فهي الأرباح الناتجة عن تحقيق المبيعات الإضافية أي $125 \times 5,5 = 687,5$ ليرة . لكن هذه الأرباح لا تكفي للدلالة على حسن الاقتراح ما لم تقارن بالأرباح التي كان من الممكن تحقيقها لو اتبعت المنشأة سياسة الاستثمار في مجال آخر أو ما يسمى بتكلفة الفرصة البديلة أو العائد المطلوب على الاستثمار .

ويتطلب حساب تكلفة الفرصة البديلة تقدير قيمة الاستثمار الإضافي المتوقع في الذمم نتيجة السياسة المقترحة . تتمثل حجم الاستثمارات الإضافية في الذمم في الفرق بين حجم الاستثمار في الذمم في ظل معايير الائتمان الحالية وبين حجم الاستثمار في الذمم في ظل المعايير الجديدة المقترحة ، ويمكن إيجاد حجم الاستثمار في الذمم باستخدام المعادلة التالية :

$$\text{متوسط الاستثمار في الحسابات المدينة} = \frac{\text{تكلفة المبيعات الإجمالية}}{\text{معدل دوران الذمم}}$$

$$\text{أما معدل دوران الذمم فهو} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{متوسط مدة التحصيل}}$$

أما تكلفة المبيعات الإجمالية فهي = عدد الوحدات المباعة × تكلفة الوحدة الواحدة في ظل الحالتين :

$$\text{المعيار السابق} = 500 \times 7 = 3500 \text{ ليرة}$$

$$\text{المعيار الجديد} = 500 \times 7 + 125 \times 20 = 3125 + 2500 = 5625$$

$$3812,5 = 3125 + 3500$$

$$360$$

$$\text{معدل دوران الذمم} = \frac{360}{35} = 12 \text{ مرة وفق المعيار السابق}$$

$$\text{أما وفق المعيار الجديد فهو} = \frac{360}{50} = 7,2 \text{ مرة}$$

$$\text{ويكون متوسط الاستثمار في الذمم} = \frac{3500}{12} = 291,7 \text{ في الوضع السابق}$$

$$\text{وفي الوضع الحالي} = \frac{5625}{7,2} = 781,25$$

أما الاستثمارات الإضافية فهي

$$٢٣٧,٨ = ٢٩١,٧ - ٥٢٩,٥$$

وتكون التكلفة $٢٣٧,٨ \times ٢٥\% - ١٠\% = ١٥\%$ الديون المصدقة

أما الربح السابق فهو ٦٨٧,٥ وهو أكبر من التكلفة ٣٥,٦٧ وبالتالي يمكن أن تقوم الشركة بتنفيذ الاقتراح الائتماني المطروح .

٤- حدود منح الائتمان Credit Terms

يقصد بحدود منح الائتمان تلك الشروط والمتطلبات التي تطبقها المنشأة على عملائها في أثناء منحهم الائتمان ولعل هذه الجملة الرقمية (٢ / ١٠ صافي ٣٠) تشير إلى الحدود الثلاث الرئيسية وتقرأ هذه الجملة على أن المنشأة سوف تمنح نسبة (٢%) وهي نسبة الخصم للعملاء إذا قاموا بالتسديد خلال الأيام العشرة الأولى (مدة الخصم النقدي) أما إذا لم يدفع خلال هذه المدة فلن يحصل على الخصم وعليه أن يسدد ذمته في نهاية الشهر ، وهذه تسمى (مدة الائتمان) وبذلك تكون الشروط الأساسية لمنح الائتمان هي :

- نسبة الخصم النقدي .
- مدة الخصم النقدي .
- مدة الائتمان الممنوح .

نسبة ومدة الخصم النقدي (Cash Discount)

يمنح الخصم النقدي من أجل تعجيل الدفع أي من أجل أن يبادر العملاء لدفع ديونهم تجاه المنشأة خلال مدة زمنية قليلة يتم بشكل مسبق ، لكي يحصلوا على خصم نقدي لقاء ذلك ، وبطبيعة الحال فإن مثل هذا الخصم يعتبر تكلفة إضافية للائتمان فهو يؤثر على قيمة المتحصلات من المبيعات الآجلة ، وعلى متوسط مدة التحصيل وحجم الاستثمارات في الذمم حيث مع زيادة نسبة الخصم تزداد قيمة المتحصلات من المبيعات الآجلة ، وتخفض تكلفة الديون المعدومة ، وتقل مدة التحصيل كما تقل الاستثمارات في الذمم المدينة ، أما انخفاض نسبة الخصم فيمكن أن تؤثر عكسياً على

البندود السابقة ، ومن مصلحة المنشأة أن تقوم بمنح الخصم النقدي وأن تستمر به عندما تحتاج إلى نقدية سريعة . طالما أن العائد المتولد عن هذا المنح أكبر من التكلفة التي تنجم عنه .

ولتوضيح أثر الخصم النقدي على نشاط المنشأة سوف نفترض في المثال السابق أن المنشأة سوف تمنح خصماً نقدياً مقداره ٣ % على قيمة المبيعات إذا تم سدادها خلال العشرة أيام الأولى وتتوقع المنشأة أن يستفيد من هذا الخصم ٢٥ % من العملاء وأن تنخفض مدة التحصيل من جراء ذلك إلى ٢١ يوماً بدلاً من ٣٠ يوماً ، كما أن نسبة الديون المعدومة سوف تنخفض بمقدار ١ % من جملة المبيعات الآجلة .

الحل : إن قيمة الخصم النقدي هي حاصل ضرب قيمة المبيعات بنسبة الخصم ونسبة المبيعات المستفيدة من هذا الخصم .

$$\begin{aligned} \text{قيمة المبيعات} &= ٨ \times ٥٠٠ = ٤٠٠٠ \text{ ليرة} \\ ٣٠ \text{ ليرة} &= ٣\% \times ٢٥\% \times ٤٠٠٠ \\ \text{الوفورات في تكلفة الديون المعدومة :} & \end{aligned}$$

$$١٢,٥ = \frac{٢,٥}{٨} \times \frac{١}{١٠٠} \times ٤٠٠٠$$

٣٠ - ١٢,٥ = ١٧,٥ زيادة في تكلفة الخصم النقدي عن الوفر في تكلفة الديون المعدومة . ولحساب العائد المتوقع من تنفيذ هذه السياسة المقترحة والذي يتمثل أيضاً في الوفورات الناتجة عن الوفورات في الاستثمار في الذمم ، نلجأ إلى معادلة مدة التحصيل .

$$\text{مدة التحصيل} = \frac{\text{الاستثمار في الذمم}}{\text{قيمة المبيعات الإجمالية}} = ٣٦٠ \times$$

$$٣٦٠ \times \frac{\text{الاستثمار في الذمم}}{\text{قيمة المبيعات الإجمالية}} = ٣٠$$

هذا يعني أن الاستثمار الحالي في الذمم يساوي

$$333,33 = \frac{30 \times 4000}{360}$$

وأما الاستثمار المتوقع في الذمم في ظل السياسة المقترحة فهو:

$$233,33 = \frac{21}{360} \times 4000$$

إن الوفورات بالتالي في الاستثمار في الذمم = $333,33 - 233,33 = 100$.
والتي يبلغ معدل العائد فيها ١٥ % أي $100 \times 15\% = 15$ وهذه الوفورات
تضاف أيضاً إلى الأرباح . وبالنتيجة فإن التكاليف الناجمة عن هذه السياسة هي أقل
من الفوائد المتولدة وبالتالي ننصح بإتباع هذه السياسة . (الهوارى ، ١٩٩٠ ، ص
٤٣٨) .

مدة الائتمان Credit Period إن مدة الائتمان تؤثر على كل من حجم المبيعات
ومتوسط مدة التحصيل ومستوى الديون المعدومة ، فمع مد مدة الائتمان سوف يتم
قبول عملاء جدد وتزداد بذلك المبيعات وتزداد أيضاً مدة التحصيل وتزداد نسبة الديون
المعدومة ، وهي تتصاحب بتكاليف إضافية ترتبط بزيادة الأموال المستثمرة في الذمم
المدينة وزيادة المعدوم من الديون ، وتكلفة الفرصة البديلة ، ومن الضروري مقارنة
هذه التكاليف الإضافية الناجمة عن هذا الاقتراح مع الإيراد الذي يتحقق من خلال زيادة
حجم المبيعات ليتم التوصل إلى صافي الربح الإضافي الناجم عن إطالة مدة الائتمان ،
والحكم على مدى صلاحية هذا الاقتراح . وبالطبع فإن من مصلحة المنشأة أن تقوم بمد
مدة الائتمان إلى الحد الذي يتعادل عند صافي الربح الإضافي مع العائد المطلوب على
الاستثمار .

وبالعودة إلى المثال السابق وافترض أن مدة الائتمان تصل إلى ٤٥ يوم بدلاً من
شهر وافترض أن الزيادة المتوقعة في المبيعات الآجلة ستكون بنسبة ١٥ % وتتوقع

المنشأة أيضاً زيادة نسبة الديون المعدومة بـ ٦ % من قيمة المبيعات الإضافية وعلى ضوء البيانات السابقة يمكن التوصل إلى الربح الصافي الإضافي كما يلي :

إن قيمة المبيعات الإضافية هي

$$٤٠٠٠ = ٨ \times ٥٠٠$$

$$٤٠٠٠ \times ١٥ \% = ٦٠٠ \text{ وحدة المبيعات الإضافية}$$

تزداد التكاليف المتغيرة بنسبة الزيادة في المبيعات

$$\text{التكاليف المتغيرة } ٥٠٠ \times ١٥ \% = ٧٥ \text{ الوحدات المبيعات الإضافية}$$

$$٢٠٥ \times ٧٥ = ١٨٧,٥ \text{ قيمة التكاليف المتغيرة}$$

تكاليف الديون المعدومة هنا تحسب على النحو التالي :

$$٤٠٠٠ \times ١٥ \% = ٦٠٠ \text{ وحدة المبيعات الإضافية}$$

$$٦٠٠ \times ٨ = ٤٨٠٠ \text{ قيمة المبيعات الإضافية}$$

$$٤٨٠٠ \times ٦ \% = ٢٨٨ \text{ ليرة قيمة الديون المعدومة}$$

$$٩٠ = \frac{٢,٥}{٨} \times ٢٨٨ \text{ ليرة تكلفة الديون المعدومة}$$

$$٢٧٧,٥ = ٩٠ + ١٨٧,٥$$

$$٦٠٠ - ٢٧٧,٥ = ٣٢٢,٥ \text{ صافي الربح الإضافي}$$

أما لحساب الاستثمار في الذمم في الوضع الأول والثاني فنعتمد على معادلة متوسط مدة التحصيل .

$$٣٠ = \frac{\text{الاستثمار في الذمم في ظل الوضع الأول}}{٤٠٠٠} \times ٣٦٠$$

$$\text{الاستثمار في الذمم في ظل الوضع الأول} = ٣٠ \times ٤٠٠٠ / ٣٦٠ = ٣٣٣,٣٣$$

$$٤٥ = \frac{\text{الاستثمار في الذمم في ظل الوضع الجديد}}{٦٠٠ + ٤٠٠٠} \times ٣٦٠$$

$$\text{الاستثمار في الذمم في ظل الوضع الجديد} = \frac{٤٥}{٣٦٠} \times ٤٦٠٠ = ٥٧٥$$

$$٢٤١,٦٧ = ٣٣٣,٣٣ - ٥٧٥$$

ويكون العائد المطلوب على الاستثمار

$$٣٦,٢٥ = \% ١٥ \times ٢٤١,٦٧$$

ويلاحظ أن الربح الذي يبلغ ٣٢٢,٥ يفوق العائد المطلوب على الاستثمار ٣٦,٢٥ وبالتالي فإن السياسة التي تقوم على مد مدة الائتمان هي مجدية .

٥- سياسة التحصيل Collection Policy

بعد أن تقوم المنشأة بمنح الائتمان فإن ذلك يتطلب متابعة تحصيل الديون الناجمة عن هذا الائتمان ولا شك أن ذلك يتطلب القيام ببعض الإجراءات التي من شأنها الحصول على الأموال كأن تتبع المنشأة عملية الاتصال الهاتفي بالعملاء وتذكيرهم بضرورة الدفع أو أن تقوم المنشأة بإرسال بعض الخطابات الكتابية لهذا الغرض ، أو قد تلجأ إلى إبلاغ المصارف والمؤسسات المالية ذات التعامل مع العملاء المعنيين للمساعدة بهذا الشأن ، وإذا لم تفلح مثل هذه الإجراءات فإن المنشأة ترى أن عليها دق باب القضاء لفض النزاع حول الديون الموجودة في حوزة العملاء وهنا يجب على المنشأة أن تكون متأنية في إتباع هذا الأسلوب الأخير لأن مثل هذا الأسلوب قد يؤدي إلى فقدان بعض العملاء أو خوف العملاء الآخرين من التعامل مع المنشأة . وفي كل الأحوال فإن نجاح الإدارة في سياسة التحصيل يجب أن يقاس بمدى المردود الذي يتم قطفه من جرائها بعد خصم التكاليف المترتبة على إتباع هذه السياسة . إن المنشأة ترى نفسها بين نوعين من سياسات التحصيل إما التشدد في التحصيل وهذا النوع يترافق بانخفاض نسبة الديون المعدومة وهذا يؤدي إلى زيادة الأرباح ، ويتوافق أيضاً بنقصان مدة التحصيل وهذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الأرباح ولكن ثمة تكاليف ناجمة عن

هذا الإجراء تتمثل في نقصان المبيعات وبالتالي نقصان الأرباح أو زيادة نفقات التحصيل والتي تؤثر أيضاً على ربحية المنشأة . أو التساهل في التحصيل وهذا النوع من شأنه أن تزداد المبيعات وبالتالي الأرباح وكذلك انخفاض نفقات التحصيل وهذا يزيد أيضاً من مستوى الأرباح بينما يترتب على هذا الإجراء زيادة في نسبة الديون المعدومة وزيادة في رأس المال المستثمر في الحسابات المدينة وطول مدة التحصيل وهذه تعد من التكاليف الإضافية الناجمة عن التساهل وهي تؤثر على الأرباح بشكل سلبي . ويجب على المنشأة أن تفاضل دائماً بين التكاليف الناجمة عن التشدد أو التساهل وبين الإيرادات الناجمة عن ذلك وما دام الربح أكبر فإن السياسة تعد مجدية . ومن أجل توضيح أثر سياسة التحصيل على الأرباح يمكن افتراض المثال التالي :

تبلغ المبيعات الحالية الآجلة لإحدى المنشآت ٤٠٠٠٠ وحدة سعر الوحدة ٣٠ ليرة ومتوسط كلفة الوحدة ٢٨ ليرة من ضمنها ٢٣ ليرة تكلفة متغيرة كما أن متوسط مدة التحصيل هي شهرين وتكلفة التحصيل ١١٠٠٠ ليرة والديون المعدومة ٢,٥ % من حجم المبيعات .

وتريد المنشأة أن تتشدد في التحصيل وتتوقع نتيجة لذلك زيادة في نفقات التحصيل لتبلغ ٢٢٠٠٠ ليرة وسوف تبلغ نسبة الديون المعدومة ١ % ومن المتوقع أن تكون مدة التحصيل ٤٣ يوماً وستتخفض المبيعات بمقدار ٥٠٠ وحدة عن مستواها الحالي فإذا كان معدل العائد المطلوب على الاستثمار هو ١٨ % فهل ننصح المنشأة بإتباع هذه السياسة أم لا ؟

إن الحل يركز على المفاضلة بين العوائد والتكاليف الناجمة عن إتباع هذه السياسة . أما البنود التي تتأثر فهي :

الديون المعدومة والتي من المفترض أن تتخفض من وضعها السابق إلى الوضع الجديد .

الديون المعدومة في الوضع الأول = $(٣٠ \times ٤٠٠٠٠) \times ٢,٥$ قيمة المبيعات الحالية = ٣٠٠٠٠ ليرة .

الديون المعدومة في الوضع الجديد = ١% × (٣٠ × ٣٩٥٠٠) قيمة المبيعات
بعض التخفيض = ١١٨٥٠ ليرة .
ويكون النقص في الديون المعدومة

$$١٨١٥٠ = ١١٨٥٠ - ٣٠٠٠٠$$

الوفورات الناجمة عن تخفيض مدة التحصيل
وهذه يمكن حسابها من خلال معادلة مدة التحصيل في ظل الوضع القديم
والوضع الجديد

$$\begin{aligned} & \frac{\text{الاستثمار في الذمم في ظل الوضع الحالي}}{٣٦٠ \times \text{قيمة المبيعات الإجمالية}} = ٦ \\ & \text{الاستثمارات في الذمم في الوضع الحالي} = \\ & \text{قيمة المبيعات الإجمالية} = \frac{٦٠}{٣٦٠} = (٤٠٠٠٠ \times ٢٨) \times \frac{٦٠}{٣٦٠} \\ & ١٨٦٦٦٦,٦٧ = \frac{٦٠}{٣٦٠} = \text{الاستثمارات في الذمم في الوضع الجديد} \\ & ١٣٢١٠,٥٦ = \frac{٤٣}{٣٦٠} \times (٢٨ \times ٣٩٥٠٠) \\ & ٥٤٥٦١,١١ = ١٣٢١٠,٥٦ - ١٨٦٦٦٦,٦٧ \end{aligned}$$

العائد المطلوب على الاستثمار

$$٩٨٢١ = ١٨\% \times ٥٤٥٦١,١١$$

وتكون الوفورات من الديون المعدومة ومدة التحصيل =

$$٢٧٩٧١ = ٩٨٢١ + ١٨١٥٠$$

أما الخسارة الناجمة عن نقص المبيعات فهي :

$$٥٠٠ \times (\text{سعر الوحدة} - \text{التكلفة المتغيرة للوحدة})$$

$$٢٥٠٠ = (٢٣ - ٢٨) \times ٥٠٠$$

$$\frac{22000}{24500} \text{ يضاف لذلك مصاريف التحصيل الإضافية والبالغة}$$

وكما هو واضح فإن الأرباح الناتجة تبلغ ٢٧٩٧١ وهي أكبر من ٢٤٥٠٠ التكاليف المترتبة وبالتالي فإن إتباع السياسة الجديدة أمر مرغوب .

إجراءات تقييم طلبات الائتمان . إن ثمة إجراءات لا بد للمنشأة من أن تقوم بها قبل إقدامها على منح الائتمان لأنها تريد الاطمئنان على أموالها . ولهذا فإن عليها تقصي المعلومات عن العميل وتحليل هذه المعلومات من أجل الوصول إلى قرار سليم بمنح الائتمان أو الامتناع . وهذه الإجراءات هي :

الحصول على معلومات عن العميل :

يمكن للمنشأة أن تحصل على المعلومات عن العميل من مصادر متعددة يمكن تصنيفها في نوعين . النوع الأول هو المصدر الداخلي وهو ما تحتفظ به المنشأة من سجلات وبيانات عن العميل إذا سبق له التعامل مع المنشأة ، أو تطلب منه ملئ استمارة معلومات موثقة يمكنها من خلالها التعرف على وضعه المالي .

النوع الثاني هو المصدر الخارجي وهو ما يقدمه العميل من بيانات من مثل الحسابات الختامية أو المعلومات المتوفرة لدى المصارف التي يتعامل معها العميل ومنها رصيده النقدي وحجم الدين الذي في ذمته كما يمكن للمنشآت الأخرى الموردة لهذا العميل أن تفيد أيضاً ببعض البيانات الضرورية التي لديها ، كما يمكن الاعتماد على البيانات التي في حوزة الغرف الصناعية والتجارية المسجل لديها هذا العميل . أما المعلومات التي تبحث عنها المنشأة فهي مختلفة ومتفرقة ويمكن أن تأخذ بعض المحاور التالية :

- شخصية العميل ورغبته في السداد .
- طاقة العميل وقدرته على الدفع .
- رأس المال والمركز المالي الذي يتمتع به العميل .
- الضمانات والرهنات التي تقدم لقاء منح الائتمان .

الظروف الاقتصادية المحيطة والتي تمكن العميل من السداد أو التأخر في السداد . ويجب أن تراعي المنشأة أن لا تكون تكاليف تجميع هذه المعلومات مرتفعة .

تحليل المعلومات :

إن الغاية من تحليل هذه المعلومات هي الوصول إلى المقدرة الائتمانية للعملاء وذلك من خلال إجراء التحليل الكمي للبيانات التي تكشف عن مقدرة العميل، فيمكن مثلاً من خلال القوائم المالية استخلاص النسب المالية ومعرفة قدرة هذه الأصول المقدمة على تسديد الدين في حال تلوؤ العميل عن الدفع كما يمكن إجراء التحليل القيمي أيضاً عن طريق دراسة مدى الرغبة لهذا العميل على الدفع والتي يمكن معرفتها من خلال عاداته في الدفع وطول المدة منذ الشراء حتى وقت السداد ، أيضاً يمكن الاطلاع على النمط الإداري الذي يسلكه العميل والنتائج التي يمكن الوصول إليها في حال إتباعه أسلوباً من الأساليب الإدارية ولا شك في أن هذه البيانات المحللة بشكل سليم تساعد على القيام بالإجراء الآخر .

اتخاذ القرار :

إن اتخاذ القرار سواء بمنح العميل الائتمان أو بالامتناع عن منح الائتمان أو بتحديد مبلغ الائتمان يكون على ضوء المعلومات السابقة وعلى التحليل الذي تم الوصول إليه وقد يصعب اتخاذ القرار على ضوء المعلومات المتاحة فيكون القرار عندها بجمع المزيد من المعلومات ليتم اتخاذ القرار الأخير ولكن هذا يجب أن يتم على ضوء عدم زيادة التكاليف .

٦ - تقييم إدارة الذمم .

إن الحكم على كفاءة الإدارة في التعامل مع الحسابات المدينة ينبع من شيئين اثنين هما : منح الائتمان ، والتحصيل .

وعليه فإن الإدارة الكفاء هي تلك الإدارة التي تستطيع زيادة المبيعات من خلال التساهل في منح الائتمان وبالتالي زيادة أرباحها من جهة ، والتي تتمكن من تخفيض حجم الديون المعدومة ، وتحويل الحسابات المدينة إلى نقدية من دون أن يترتب على ذلك آثاراً سلبية على المبيعات وعلى الأرباح من جهة ثانية . وبعبارة أخرى فإن نجاح

المدير المالي في إدارة الذمم المدينة يكون من خلال تحقيق أقصى ربح ممكن والمحافظة على السيولة النقدية .

وفي العادة فإن تقييم نجاح المدير المالي في إدارة الذمم المدينة يتم على أساس مقارنة متوسط مدة التحصيل للمنشأة مع هذه المدة في المنشآت الأخرى المماثلة ، فإذا كانت هذه المدة أطول من مثيلاتها في المنشآت المشابهة ، فإن ذلك يشير إلى تعثر المنشأة في تحصيل مستحققاتها لدى الغير ، وفشلها في التساهل بمنح الائتمان ، بينما تشير المدة الأقصر إلى نجاح المنشأة في تحصيل ديونها ، ونجاحها في منح الائتمان ، لكن هذا الحكم يبقى ضمن نطاق تحقيق أعلى مستوى من الأرباح بأقل تكاليف لمنح الائتمان ومن المفيد أن نشير هنا إلى عدم الاعتماد كثيراً على استخدام متوسط مدة التحصيل في تقييم كفاءة المنشأة في إدارة الذمم ، لأنها مقياس مضلل إذ أنه لا يراعي الظروف الموضوعية الخاصة بكل منشأة . فقد تضطر المنشأة إلى إتباع سياسة ائتمان متشددة إذا كانت بحاجة إلى نقدية وكان الطلب على منتجاتها كبيراً . وكان في مقدور عملائها الشراء النقدي أو الدفع خلال مدة قصيرة ، في حين تجد المنشأة نفسها في بعض الأحيان مضطرة إلى التساهل في منح الائتمان نظراً لوجود بضاعة فائضة لديها وتراجع الطلب على منتجاتها نتيجة عدم منحها للائتمان ، أو أنها تحتاج إلى التخلص من منتجاتها بسبب ارتفاع تكاليف تخزينها ، أو حتى عدم رغبتها في دفع تكاليف تخزين عليها سيما إذا كانت توقعاتها تشير إلى انحسار الطلب على هذه السلع أو على صنف من البضاعة مستقبلاً . ومن ناحية أخرى قد ترغب منشأة ما بكسب عملاء جدد وتتبع سياسة ائتمان غير متشددة ، إذ إن لديها فائض في النقدية ، ولا تمنع في منح العملاء الائتمان المطلوب ، من أجل الحصول على إيرادات أكبر ، وذلك من خلال زيادة السعر النقدي عن السعر الآجل ، وقد يكون السداد بعد مدة الخصم بقليل فتستطيع المنشأة الاستفادة من هذا الوضع نتيجة عدم قدرة العميل على السداد خلال مدة الخصم .

ملخص الوحدة

الذمم المدينة هي تلك الديون التي تنشأ من جراء قيام المنشأة ببيع عملائها بضائع وخدمات دون أن تحصل على القيمة نقداً . أي أن المنشأة تقدم للمشتري نوع من التسهيلات في الحصول على السلع التي تتعامل بها أو الخدمات التي تقدمها، ومن الملاحظ أن الذمم المدينة هي أحد عناصر الموجودات المتداولة في المنشأة . وبذلك فهي تساهم في تكوين رأس المال العامل وهناك تكاليف للائتمان وحدود لمنحه.

وبذلك تكون الشروط الأساسية لمنح الائتمان هي :

- نسبة الخصم النقدي .
- مدة الخصم النقدي .
- مدة الائتمان الممنوح .
- سياسة التحصيل Collection Policy
- تقييم إدارة الذمم .

إن الحكم على كفاءة الإدارة في التعامل مع الحسابات المدينة ينبع من شيئين اثنين هما : منح الائتمان ، والتحصيل .

وعليه فإن الإدارة الكفاء هي تلك الإدارة التي تستطيع زيادة المبيعات من خلال التساهل في منح الائتمان وبالتالي زيادة أرباحها من جهة ، والتي تتمكن من تخفيض حجم الديون المعدومة ، وتحويل الحسابات المدينة إلى نقدية من دون أن يترتب على ذلك آثاراً سلبية على المبيعات وعلى الأرباح من جهة ثانية . وبعبارة أخرى فإن نجاح المدير المالي في إدارة الذمم المدينة يكون من خلال تحقيق أقصى ربح ممكن والمحافظة على السيولة النقدية .

أسئلة الوحدة

١ - كيف تتحدد تكاليف الائتمان ؟

٢ - ماهي الشروط المناسبة لمنح الائتمان ؟

٣ - تحدث عن سياسة التحصيل.

٤ - تحدث عن تقييم إدارة الذمم.

٥ - تمرين غير محلول:

تتوي الشركة A إتباع التساهل في منح الائتمان رغبة منها في زيادة أرباحها. حيث أنها تبيع حالياً ٥٠٠ وحدة بسعر 16 ليرة للوحدة الواحدة ، وتبلغ التكاليف المتغيرة للوحدة 5 ليرة و التكلفة للوحدة الواحدة هي 14 ليرة وهي تتوقع زيادة في المبيعات قدرها 25 % ، وفي المقابل ستزداد الحسابات المدينة المدومة بنسبة 10 % من المبيعات الإضافية ، وتزداد مدة التحصيل من 60 يوماً إلى 100 يوماً .

أما معدل العائد المطلوب على الاستثمار الإضافي في الذمم فهو 5 % وهو يمثل تكلفة الفرصة البديلة . هل تتصح هذه الشركة بإتباع هذا الاقتراح ؟ وماهو حجم الاستثمار في الذمم؟

UNIVERSITY
OF
ALEPPO

الوحدة السابعة

إدارة المخزون

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

إدراك أهمية إدارة المخزون

معرفة دوافع الاحتفاظ بالمخزون

تحديد الكمية الاقتصادية للمخزون

معرفة قواعد وسياسات المخزون

معرفة الرقابة على المخزون

عناصر الوحدة

- ١- ماهية إدارة التخزين وأهميتها .
- ٢- أنواع المخازن .
- ٣- مهام إدارة المخازن واختصاصاتها .
- ٤- دوافع الاحتفاظ بالمخزون .
- ٥- تحديد الكمية الاقتصادية من المخزون .
- ٦- الموقع والتنظيم الداخلي للمخازن .
- ٧- مراحل التخزين وأماكنها .
- ٨- قواعد التخزين وسياساتها .
- ٩- الرقابة على المخزون .
- ١٠- أهمية استخدام الحاسب الإلكتروني في مراقبة المخزون



الوحدة السابعة

إدارة المخزون

١- ماهية وأهمية إدارة التخزين :

بالنظر إلى ما يمثلته المخزون من ضرورة قصوى لأي من أنشطة الأعمال ونظراً لحجم الأموال الكبيرة المستثمرة في المخزون وما يعنيه ذلك من تعطيل للأموال وزيادة في تكاليف التخزين Inventory costs اتجهت معظم الدراسات في العقود الأخيرة إلى تنظيم هذا النشاط الهام . فانفصلت وظيفة التخزين عن الوظائف التي كانت تتبع لها مثل وظيفة الإنتاج ، وظيفة التسويق ، وظيفة التمويل وأصبحت إدارة النشاط التخزيني تتبع إلى إدارة متخصصة تسمى إدارة المخزون Inventory management ، والتي يمكن تعريفها بأنها « النشاط الذي يتم بمقتضاه استخدام الأساليب العلمية في تحديد كمية المواد الأولية ، و البضاعة نصف المصنعة وكذلك البضاعة المصنعة وبما يضمن تلبية متطلبات وظروف التشغيل وطلبات الزبائن ، وبأقل تكاليف ممكنة. » (الحسين ومشرقي ، ٢٠٠١ ، ص ٣٠٦)

تلك الإدارة التي توفر مستلزمات الإنتاج من خامات أو مواد أو قطع غيار أو معدات عند الحاجة إليها عن طريق صرفها بالكميات المطلوبة من المخازن (بالتعاون مع وظيفة الشراء) كما أن لهذه الوظيفة تأثير في النشاط التسويقي لأن التخزين يختص باستقبال السلع النهائية والمحافظة عليها لحين الحاجة إليها . ولقد تزايدت أهمية هذه الإدارة نتيجة قدرتها على الاحتفاظ بالحجم الأفضل من المخزون ... فزيادة حجم المخزون عن الحجم الأفضل أو الأمثل سيعني تجميد أموالاً إضافية في المخزون إضافة إلى ارتفاع تكاليف المخزون أما انخفاض حجم المخزون عن الحجم الأمثل فإنه سيعني احتمالات تعطل الإنتاج وعدم تلبية طلبات الزبائن وفي كلتا الحالتين فإن ذلك سيلحق ضرراً قد يكون بالغاً بالمنظمة ومركزها خاصة . أيضاً من العوامل التي زادت من أهمية إدارة المخزون هو تزايد ظاهرة الندرة في المواد والمستلزمات للنشاط التشغيلي من جهة ، وظاهرة تقلبات الطلب على المنتجات الجاهزة من جهة أخرى ...

من هنا تكتسب أنشطة : تخطيط مستلزمات المواد MRP والإنتاج الآلي JiT والرقابة على المخزون Inventory control أهمية قصوى في الظروف الراهنة .

- أهداف إدارة المخازن :

تتمثل أهمية إدارة التخزين فيما يلي : (زويلف والعلونة، ١٩٩٨، ص ٣١٠)
ضمان تدفق المواد وذلك بالاحتفاظ بالأصناف المطلوبة لتحقيق استمرارية تدفق المواد ومواصلة الإنتاج .

الاستفادة من فروق الأسعار . إذ إن تخزين المواد بعد شرائها وقت انخفاض الأسعار . واستخدامها عند ارتفاع الأسعار فيه توفير في التكاليف ، وهذا زيادة المنفعة الزمانية من المواد .

استقبال وإصدار السلع الجاهزة حسب الطلب . حيث يتم تسلمها من وحدات الإنتاج انتظاراً للتصدير وفقاً لطلبات العملاء .

استلام النفايات وتخزينها انتظاراً للتصرف بها .
التقليل من تقادم السلع كلما أمكن وسرعة اكتشاف المواد الراكدة ومحاولة التصرف بها .

٢- أنواع المخازن :

يمكن تقسيم المخازن بحسب نوعية المخزون فيها إلى الأنواع التالية :

مخازن المواد : وتخزن فيها جميع المواد الأولية الخام وغير الخام التي تستخدم في العمل الإنتاجي في المشروع ، وقد يكون هناك مخزن واحد لها أو أكثر ، وذلك حسب احتياجات المشروع ، ونوعية وظروف تخزين المواد .

مخازن الوقود : يستخدم لتخزين المحروقات في العادة مخازن خاصة على شكل خزانات ذات تصميم خاص توضع في باطن الأرض ، وذلك لضرورات الأمن والحماية .

مخازن العدد وقطع الغيار : ويخزن فيها جميع العدد التي تستخدم في العمل المصنعي ، واحتياجات قسم الصيانة من قطع الغيار .

مخازن المنتجات التامة الصنع : وتحتوي على جميع السلع المنتهية الصنع التي تخزن لحين طلبها وبيعها من مراكز التوزيع التي تقوم بتصريف منتجات المشروع .

مخازن مخلفات الإنتاج : وقد تبلغ قيمة بعض المخلفات الإنتاجية أرقاماً لا بأس بها ، مما يستدعي الأمر أن تخزن وتصنف تمهيداً لتصريفها .

مخازن المواد المتنوعة : ويخزن فيها جميع الأصناف التي لا تدخل في العمل الإنتاجي ، من مثل مواد وأدوات النظافة ، القرطاسية ... إلخ .

مخازن مواد التغليف : ويخزن فيها جميع أنواع المواد والعبوات التي تستخدم في تغليف البضائع الجاهزة مثل الورق ، والخشب ، وخيوط الحزم ، والبراميل ، والشمع ... إلخ .

٣- مهام واختصاصات إدارة المخازن :

إن إدارة المخزون مسؤولة عن تنفيذ قواعد وإجراءات المخازن والإشراف على كافة أعمال المخازن والتنسيق مع الإدارات الأخرى والأقسام الفنية في تقرير الاحتياجات السنوية لها من الأصناف المختلفة ، كما أنها تقوم بالمحافظة على ترتيب وحفظ وصيانة الأصناف وفق الطرق المناسبة لطبيعة كل صنف ، وتوفير وسائل السلامة والأمن في المخازن وإجراء الدراسات اللازمة لتحديد مستويات التخزين والمحافظة على المخزون وحصر الأصناف الراكدة والمكدسة بالمخازن الفرعية ومتابعة عمليات الجرد بأنواعها وإيضاح الأسباب التي تؤدي إلى تراكم المخزون وكذلك مدى ملائمة المخازن من حيث الأرضية والمساحة والتهوية والإضاءة لنوعية المخزون ومدى كفاءة طرق التخزين والإشراف على الرقابة الداخلية ، فتكون مهام إدارة التخزين ما يلي :

الالتزام بوسائل السلامة والوقاية في المخازن .

التأكد من أعمال المخازن التي تسير وفقاً لأهداف الأنظمة الحديثة واكتشاف الأخطاء ودراسة الوسائل التي تحول دون تكرارها في المستقبل.

تقديم أقصى خدمة أو منفعة للإدارات والأقسام الفنية المستفيدة على مدار الساعة.

التخزين المادي للأصناف ، وتشغيل وسائل المناولة ، والمحافظة على المخزون من التلف والعبث أو التلاعب أو التبيد أو السرقةالخ .

إجراء الدراسات اللازمة لتحديد مستويات التخزين وحصر الأصناف الراكدة والمكدسة ومعالجة الأسباب التي تؤدي إلى تراكم المخزون .

الجرد الفعلي للمخزون ، ومقارنة الأرصدة الفعلية بالأرصدة الدفترية . وقد يتم وفقاً لبرنامج يحدد عدد دورات الجرد وبحيث تكون الدورة الأخيرة في نهاية السنة المالية ، كما يشترك في ذلك آخرون من خارج إدارة المخازن تحقيقاً للرقابة . (زهير، ١٩٧٦ ، ص ٣٩٣) .

إجراء الدراسات بمشاركة إدارة المشتريات حول توفير الاحتياجات سواء في الأسواق المحلية أو الأسواق العالمية .

تقوم إدارة المخازن بالإشراف على المخازن الفرعية بالقطاعات ومراقبتها والتأكد من سير العمل فيها .

الإشراف الكامل والدقيق على اختيار الموظفين العاملين بالمخازن الرئيسية .

مستلزمات الإدارة الفعالة للمخزون : (الحسين والمشرقي، مرجع سابق ، ص ٣٠٧).

من أجل أن تتمكن إدارة المخازن من إدارة المخزون بشكل فعال لابد لها من توفر المستلزمات التالية :

النتبؤ بالطلب، أي تحديد الطلب المتوقع على المخزون Inventory Anticipated

تخطيط الاحتياجات المادية .

حركة المواد ومعدلات استخدامها وأرصدها في المخازن .

تحديد دقيق للوقت اللازم لطلب المواد واستلامها Lead Time وهو الوقت

الفاصل بين طلب المادة واستلامها .

تقدير دقيق لكلفة الاحتفاظ بالمخزون Carrying Cost (حيث تتكون من تكلفة

الأموال المستثمرة في المخزون Inventory Investment Cost وتكلفة تخزين

الوحدات وتكلفة التلف والتقاعد والتأمين ، كذلك كلفة إعداد الطلبية Ordering Cost ،
وكلفة نقص المواد Shortage Cost .

٤ - دوافع الاحتفاظ بالمخزون :

إن دوافع وأسباب الاحتفاظ بالمخزون يمكن أن تكون ذات طبيعة إنتاجية ، أو
تسويقية أو شراء ، ومن هذه الدوافع ما يلي :

العرض الموسمي للمواد فقد يكون إنتاج المادة الخام موسمي بشكل يتعذر
معها الحصول على كل ما يلزمنا بجدول الإنتاج الزمنية بسعر مناسب ، مما يتطلب
تخزين كميات مناسبة من هذه المواد لتلبية احتياجات التشغيل في أوقات الندرة

الطلب الموسمي على منتجات المنظمة ، فمن المعروف أن الطلب يزداد على
بعض المواد تبعاً للظروف المناخية أو فصول السنة ، أو تبعاً للمناسبات والأعياد
وغيرها وبالتالي لابد من تخزين المنتجات الجاهزة من أوقات ضعف الطلب إلى
حين مواسم زيادة الطلب .

طبيعة العملية التجارية والصناعية ...» تستلزم العملية التجارية عرض
مجموعة من السلع أمام المستهلك حتى يتسنى له اتخاذ القرارات المناسبة بمقارنة
الشكل والجودة والسعر لكل هذه السلع ، مما يستلزم الاحتفاظ بما يسمى بمخزون
المعروض Inventory display أما في العملية الصناعية فهناك حتمية وجود مدة إنتاج
وطيلة هذه المدة يكون هناك أموال مستثمرة في المخزون « . (ماضي ، ١٩٩٩ ، ص
٢٣٤) .

ضمان الإمداد المستمر للعمليات الإنتاجية بمختلف أنواع الاحتياجات وحماية
المنظمة من نفاذ المخزون Stock out .

دافع المضاربة Speculation أي الشراء بكميات كبيرة من المواد حين انخفاض
أسعارها وتخزينها لحين زيادة أسعارها وبيعها .

الاستفادة من خصم الكمية يتم الشراء بكميات تزيد عن الحاجة وتخزينها .

- التكاليف المتعلقة بالمخزون :

وتنقسم هذه التكاليف إلى :

تكاليف إصدار أمر الشراء : وتعتبر من عناصر التكاليف الثابتة ولا تتأثر بحجم المخزون وتتمثل في صورة مرتبات المكتبة والإداريين والأدوات الكتابية المستخدمة في إصدار أمر الشراء .

تكاليف الاحتفاظ بالمخزون وتتمثل في :

- تكلفة الاستثمار في المخزون :

يمثل المخزون جزءاً كبيراً من أصول المنشأة ومن الأهمية التأكيد من أن هذا الاستثمار مجدي لأن ثمة تكاليف متعددة ترتبط بهذا الاستثمار حيث تكون على شكل تكاليف متغيرة وعلى شكل تكاليف ثابتة ومن هذه التكاليف :

تكلفة رأس المال المستثمر في المخزون من جهة وفي مستودعات وصالات التخزين من جهة ثانية وهذه التكلفة تمثل تكلفة الفرصة البديلة ، والتي ترتفع بارتفاع رأس المال الموجود في هذه الأصول .

أجور عمال وموظفي المخازن ورواتبهم حيث إن إتباع سياسة التخزين تتطلب غالباً قسماً خاصاً بذلك يعمل به عدد من العمال والموظفين .

تكلفة طلبات الشراء حيث تعد هذه التكلفة ثابتة بالنسبة لطلب الشراء، وتزداد مع تعدد الطلبات .

التكاليف الفنية الأخرى ، مثل المياه والكهرباء والتبريد وغيرها . وهذه التكاليف التي وردت في ٢ و ٣ و ٤ هي من التكاليف الثابتة .

تكلفة العوادم من المواد المخزنة ومخاطر تعرض المواد للسرقة والحريق ، ومثل هذه التكاليف تعد من ضمن التكاليف المتغيرة .

تكاليف التأمين والتي يجب أن يتم ضبطها من أجل تخفيضها وبالتالي الحصول على معدل أفضل للاستثمار في المخزون .

وقد يستخدم معدل دوران المخزون Inventory Turnover للحكم على مدى النجاح في أداء هذه الوظيفة وهذا المعدل يمكن حسابه خلال المعادلة التالية:

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

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

وبالتالي تصبح المعادلة (١)

$$\text{معدل دوران المخزون السلعي} = \frac{2 \text{ كلفة البضاعة المباعة}}{\text{بضاعة أول المدة} + \text{بضاعة آخر المدة}}$$

ويمكن حساب معدل دوران المخزون السلعي أيضاً من المعادلة :

$$\frac{\text{المبيعات}}{\text{المخزون السلعي}}$$

- تكاليف نفاذ المخزون :

وهذه تتمثل في فقد الوحدة الإنتاجية للأرباح التي كان يمكن أن تحققها لو لم ينفذ المخزون وعملت بكامل طاقتها . هذا بالإضافة إلى عدم مقابلة الشركة لطلبات العملاء وأثره الضار على سمعتها والذي قد يصل إلى حد فقد بعض العملاء أو كلهم، وقد تصل تكاليف نفاذ المخزون من المواد الخام بالذات إلى حد توقف الإنتاج أو على الأقل تحمل نفقات باهظة للاستمرار فيه . (الحنوي ، ٢٠٠٠ ، ص ٣٠٧) .

٥- تحديد الكمية الاقتصادية من المخزون

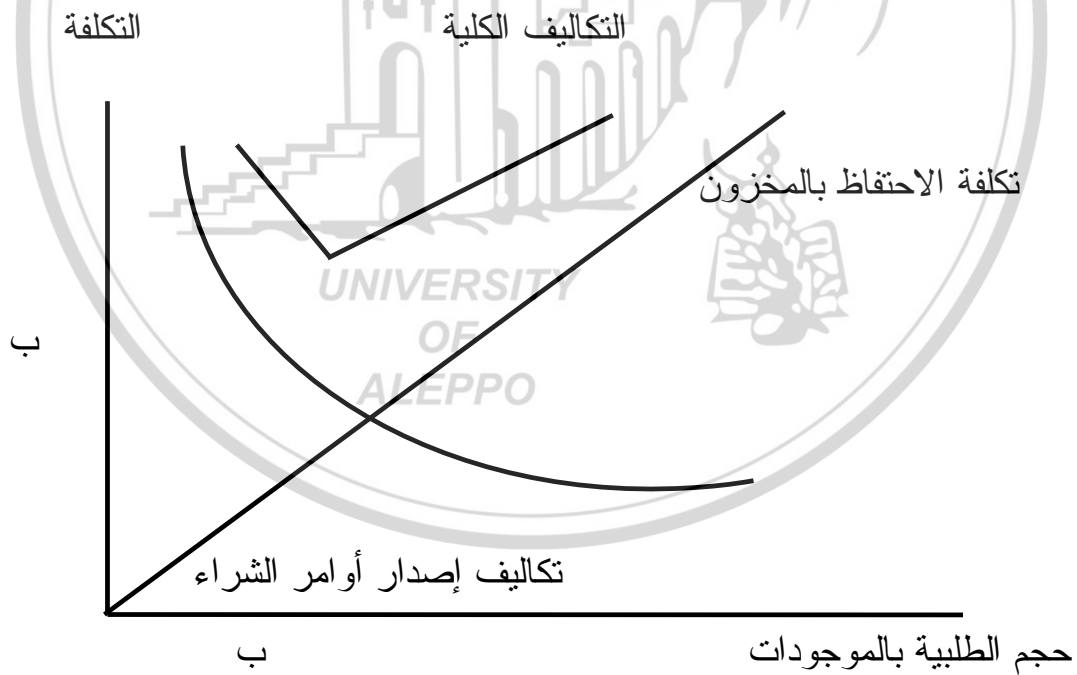
إن تحديد الكمية المثلى من المخزون يتم عن طريق تحديد الكمية الاقتصادية من الشراء وهي من أهم محددات حجم الاستثمار في المخزون ، وتعتمد على تحديد الحجم الأمثل لأمر الإنتاج . إن الحجم الاقتصادي لطلب الشراء يقوم على ثلاثة فروض أساسية :

معرفة المنشأة بالكمية المطلوبة من كل صنف خلال المدة المحددة .

إن ثمة معدلات ثابتة للاستهلاك من هذه الأصناف ، بحيث أن معدل استخدام كل صنف هو ثابت خلال المدة المحددة .

إمكانية صدور أوامر الشراء وتنفيذها في الوقت نفسه الذي يصل فيه رصيد المخزون من الصنف إلى الصفر ، ومهما كانت درجة واقعية هذه الفروض فإن استخدامها يسهل عملية تحديد الكمية الاقتصادية من الطلبية

وكما ذكرنا سابقاً فإن تكاليف التخزين ، يمكن أن تكون على شكل تكاليف لإصدار أوامر الشراء Order Costs وتكلفة الاحتفاظ بالمخزون Carrying Costs . إن تكلفة إصدار أمر الشراء ثابتة وبالتالي فإن زيادة حجم الطلبية يؤدي إلى تخفيض تكلفة الأمر الواحد قياساً لحجم الطلبية ، لكن تكلفة الاحتفاظ بالمخزون هي متغيرة وتزداد بزيادة حجم الطلبية . ويمكن تمثيل هذه العلاقة بالشكل البياني التالي (الهوا ري ، ١٩٧٤ ، ص ٤٤١) .



الشكل رقم (٣) العلاقة بين تكاليف التخزين وحجم طلبية الشراء

من خلال ملاحظة الشكل السابق يمكن القول إن منحنى التكلفة الكلية يبدأ بالارتفاع عندما يكون الانخفاض في مستوى تكلفة إصدار أمر الشراء غير متناسب مع

الارتفاع في تكلفة الاحتفاظ بالمخزون الإضافي وتمثل النقطة ب عندئذ الحجم الاقتصادي لأمر الشراء الذي يجعل التكلفة الكلية للمخزون أقل ما يمكن .

أما توضيح الحجم الاقتصادي للطلبية فيمكن أن يتم بطريقتين : (خان وغرابية، مرجع سابق ، ص ٢٧٢) .

• الطريقة التحليلية Analytical Approach

• الطريقة الرياضية Mathematical Approach

الطريقة التحليلية :

تعتمد هذه الطريقة على تحديد تكلفة الطلبات كل على حده ، ومعرفة كلفة الاحتفاظ بالمخزون لكل طلبية من أجل التوصل إلى الطلبية ذات التكلفة الأقل .

مثال : تشتري إحدى المنشآت بشكل طلبيات مختلفة خلال السنة على الشكل التالي :

رقم الطلبية	١	٢	٣	٤	٥
حجم الطلبية	٢٠٠٠	١٠٠٠	٥٠٠	٢٥٠	١٢٥

فإذا كانت تكلفة أمر الشراء هي ٢٥٠٠ ليرة وتكلفة الاحتفاظ بالمخزون تقدر بـ ٤٠ ليرة للوحدة الواحدة من المخزون فما هو الحجم الأمثل للطلبية مع العلم أن عدد الوحدات المستعملة من المخزون في السنة هو ٢٠٠٠ وحدة .

الحل :

١٢٥	٢٥٠	٥٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	١- حجم الطلبية بالوحدة
١٦	٨	٤	٢	١	٢- عدد الطلبات (١)
٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٢٥٠٠	٣- تكلفة الطلبية
٤٠٠٠	٢٠٠٠	١٠٠٠	٥٠٠	٢٥٠	٤- الكلفة الإجمالية لأمر الشراء
٤٠	٤٠	٤٠	٤٠	٤٠	٥- كلفة الاحتفاظ بالمخزون / للوحدة
٦٢,٥	١٢٥	٢٥٠	٥٠٠	١٠٠٠	٦- متوسط المخزون بالوحدة (٢)
٢٥٠٠	٥٠٠٠	١٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	٧- الكلفة الإجمالية للاحتفاظ بالمخزون
٤٢٥	٢٥٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٥٠٠٠	٤٢٥٠٠	٨- الكلفة الإجمالية لكل طلبية

وبالنظر إلى التكاليف الإجمالية في السطر الأخير من الجدول يتبين أن عند التكلفة الأقل ٢٠٠٠٠ ليرة يكون حجم الطلبية ٥٠٠ ليرة وبذلك تكون هي الكمية الاقتصادية للمخزون .

الطريقة الرياضية :

تعتمد هذه الطريقة على معادلة الحجم الاقتصادي لأمر الشراء

$$\frac{\text{الحجم الاقتصادي لأمر الشراء}}{\text{تكلفة الاحتفاظ بالمخزون للوحدة}} = \frac{\text{الوحدات المطلوبة في المدة} \times \text{تكلفة إصدار أمر الشراء}}{\text{تكلفة الاحتفاظ بالمخزون للوحدة}}$$

وبتطبيق الأرقام في المثال السابق على هذه المعادلة :

$$\frac{\text{يكون الحجم الاقتصادي للطلبية}}{\text{٤٠}} = \frac{٢٥٠٠ \times ٢٠٠٠ \times ٢}{٥٠٠}$$

عدد الطلبيات هو عدد الوحدات المستعملة من المخزون سنوياً تقسيم حجم الطلبية .

متوسط المخزون يساوي حجم الطلبية تقسيم ٢ .

$$\text{ويتوجب على المنشأة أن تشتري خلال السنة ٤ مرات} = \frac{٢٠٠٠}{٥٠٠}$$

أي بمعدل كل ٩٠ يوماً مرة . وبمقدار ٥٠٠ وحدة .

ومع افتراض أن أمر الشراء يصدر وينفذ في نفس اللحظة فإن الوضع يبقى صحيحاً وليس هناك مشكلة ولكن التجارب العملية تشير إلى أن ثمة مدة بين إصدار أمر الشراء وبين استلام المواد التي تم طلبها وهذا يدفع إلى إصدار أمر الشراء قبل مدة سابقة . ففي مثالنا السابق نرى أن المنشأة تصدر أمر الشراء كل ٩٠ يوماً مرة ، ولكن بافتراض أن المدة بين إصدار أمر الشراء والتوريد الفعلي هي أسبوع مثلاً فإن على المنشأة أن تصدر أمر الشراء قبل نهاية الـ ٩٠ يوماً بمدة أسبوع أي في اليوم الـ ٨٣ من تاريخ استلام الطلب الذي قبله .

وهذا ما يجعل المنشأة تفكر في نقطة عملية تعيد فيها الشراء أو إعادة الطلب قبل أن يصل مستوى المخزون إلى الصفر وهذه النقطة هي نقطة إعادة الطلب والتي تحسب من العلاقة :

نقطة إعادة الطلب = مدة الاستلام باليوم \times متوسط الكمية المستهلكة يومياً يقصد
بمدة الاستلام تلك المدة التي تتقضي منذ إصدار أمر الشراء وحتى استلام الطلبية وهي
في مثالنا السابق ٧ أيام .

أما متوسط الاستهلاك اليومي فهو الاستهلاك السنوي مقسوماً على عدد الأيام .

$$\text{وبالعودة إلى المثال السابق فإن متوسط الاستهلاك اليومي} = \frac{2000}{360} = 5,56 \text{ وحدة يومياً}$$

وبتطبيق المعادلة نرى أن :

$$\text{نقطة إعادة الطلب أو الشراء} = 5,56 \times 7 = 39 \text{ وحدة}$$

أي أن هذه النقطة هي التي يتم فيها إصدار أمر الشراء مجدداً وبالكمية
الاقتصادية للطلبية ٥٠٠ وحدة في هذا المثال .

إن نقطة إعادة الطلب هذه تفترض أيضاً أن الكمية المطلوبة تكفي تماماً لتغطية
الاحتياجات خلال المدة ولكن قد يحدث لسبب من الأسباب تأخر ورود الكمية المطلوبة
أو قد يحدث تذبذب في الطلب وقد يؤدي ذلك إلى نفاذ المخزون لذلك لابد من التفكير
بحد أدنى يسمى مخزون الأمان Safety stock .

وهو الحد الأدنى الإضافي من المخزون الذي تحتفظ به المنشأة لمواجهة
التغيرات الفجائية سواء ما يتعلق بالطلب أو الشراء أو الإنتاج .

ويتحدد هذا المستوى من المخزون بناء على المقارنة بين التكاليف الناجمة على
الاحتفاظ بهذا الجزء الإضافي وهي التكاليف المتعلقة بتكلفة الاحتفاظ بالمخزون وبين
العائد الناتج من جراء الاحتفاظ بهذا الجزء والذي يمكن تسميته تكلفة نفاذ المخزون ،
فإذا كانت التكاليف الناجمة عن الاحتفاظ به أقل من تلك الناتجة عن نفاذه فإن من
مصلحة المنشأة اللجوء إلى مخزون الأمان ، ومن تكاليف نفاذ المخزون ضياع فرص
ربح وخسارة بعض العملاء الذين قد يرفضون التعامل مع المنشأة ، وإذا قررت المنشأة
الاحتفاظ بحد الأمان فلا بد من إضافته إلى نقطة إعادة الطلب لتصبح الكمية أكبر من
ذلك ، أو لابد من إعادة الطلب قبل اليوم ٨٣ كما في المثال السابق .

٦ - الموقع والتنظيم الداخلي للمخازن :

بالنسبة لاختيار موقع المخزن فإنه لابد من التنويه أن المخزن هو مرحلة في خط سير المواد داخل المشروع ، لذلك فإن لموقع المخزن أهمية واضحة في تسهيل انسياب المواد بالسرعة المطلوبة ، « وعليه فإنه عند وضع فكرة التخطيط الداخلي للمصنع يواجه المهندسون المختصون عناية شديدة نحو تأمين التخطيط لانسياب الأنشطة بما يقلل من جهود نقل الأصناف ومناولتها إلى أدنى حد ممكن ، ويعني ذلك أن يكون موقع المخزن في مكان يقرب الأصناف بقدر المستطاع من مراكز التشغيل ، وكثيراً ما يتطلب ذلك إنشاء مخازن فرعية

وانطلاقاً من ذلك فإنه يجب العناية بإجراء دراسة كاملة عن الموقع المناسب للمخزن قبل اتخاذ القرار النهائي بشأنه ، ذلك لأن سوء اختيار موقع المخزن يمكن أن يؤدي مثلاً إلى بطء تمويل الإدارات والأقسام التي تستخدم موجودات المخزن بسبب بعد الموقع بالإضافة إلى زيادة تكاليف النقل والمناولة ، وقد يكون سبباً في تعديلات متتالية لموقعه بسبب الحاجة الملحة إلى المساحة لتغطية التوسع بالنشاط الإنتاجي الذي يتأثر به نشاط التخزين وهذا يحمل المنشأة تكاليف كانت في غنى عنها .

أما فيما يتعلق بالتنظيم الداخلي للمخازن فإنه مما لا شك فيه أن هناك أهمية بالغة للتنظيم الداخلي للمخازن لأن ذلك يؤثر على حفظ المواد ، وعلى سهولة مناولتها عند الاستلام والصرف ويتطلب التنظيم الداخلي للمخازن وضع الأسس الكفيلة بتسهيل معرفة مكان كل صنف ومحل وجوده بالمخزن بسهولة وبسرعة ، وذلك حتى يمكن تجميع الطلبات اللازمة للإنتاج بسرعة وبأقل تكاليف ممكنة وحتى يمكن رفع الكفاءة وتحقيق إجراء الجرد بسرعة . وحتى يمكن تحديد التنظيم الداخلي بدرجة عالية من الكفاءة فإن الأمر يتطلب تقسيم الأصناف المخزونة إلى أقسام توزع على المساحة المعدة للتخزين بطريقة تسهل استخدام المساحات المخزنية أحسن استخدام ممكن وبشكل يحقق الترابط بين مجموعة الأصناف اللازمة للإنتاج ، وكذلك يحقق السرعة في صرف المواد .

حجم المخزن : هناك عمل تكميلي لاختيار الموقع المناسب للمخزن ، وهو تحديد حجمه الأمثل الذي يجب أن يكون موضع الاهتمام والعناية منذ تخطيط مساحة المشروع وعلى الأخص عند تأسيسه إذ مما لا شك فيه أن الخطأ في تحديد حجمه ، يحمل المشروع أعباء ومشكلات من الصعب إزالتها وهو في غنى عنها فيما إذا أولى هذا العمل العناية الكافية ، وعموماً يمكن القول إن هناك عوامل متعددة تلعب دوراً في تحديد حجم المخزن المناسب ، وهذه الاعتبارات تختلف هي وأهميتها من مشروع إلى آخر بحسب ظروفه الخاصة ، ومن أهمها :

المدة الزمنية التي يستغرقها تخزين المواد : ولاشك في أن المواد الموسمية تجبر المشروع على شراء كميات كبيرة لتغطية الاستهلاك العام بكامله ، مما يستدعي معه وجود مخزن كبير يستوعب الكمية الكبيرة المشتراة ، كما أن ندرة المواد في السوق تلعب دوراً في تحديد حجم المخزن .

حجم المواد : تلعب مواصفات المواد التي يستخدمها المشروع من حيث حجمها دوراً في تحديد الحجم الأمثل للمخزن ، إذ كلما كان حجمها كبيراً تطلب الأمر أن يكون حجم المخزن كبيراً ، والعكس صحيح .

طبيعة الإنتاج : يتسم طابع الإنتاج في بعض المشروعات الصناعية باستخدامه لكميات كبيرة من المواد ، كما هي الحال في الصناعات المعدنية التي تستخدم كميات كبيرة من الفحم لتوليد الطاقة الحرارية ، ففي مثل هذه الحالة نجد أن مشترياتها من المواد تكون كبيرة ، وعليه فهي تحتاج إلى مخزن كبير السعة لتخزينها .

طريقة التصميم الداخلي للمخزن : ويتأثر حجم المخزن وقدرته على الاستيعاب بمدى سلامة وفاعلية الخطة المقترحة الخاصة بالتصميم الداخلي للمخزن ولكيفية سير العمل فيه .

« فكلما كانت هذه الخطة سليمة ومدروسة بشكل جيد تساعد على الحركة والمناولة داخله . احتاج المشروع إلى حجم أصغر مما لو كانت هذه الخطة غير سليمة وغير مدروسة » (عقيلي ، ٢٠٠٠ ، ص ٢٥٠) .

صيانة المواد المخزونة : قد تتطلب بعض المواد المخزونة صيانة معينة تحتاج إلى استخدام تجهيزات خاصة ، ولابد من توفير المساحة الملائمة لتنفيذ هذه الصيانة ، وخاصة من أجل تأمين استعمال هذه الوسائل والتجهيزات ، مثال على ذلك حفظ الفواكه والخضروات لحين استعمالها يحتاج إلى برادات خاصة لحماية هذه المواد من التلف .

حاجة المشروع في المستقبل : بالإضافة إلى ما سبق من الضروري مراعاة حاجات المشروع في المستقبل ، وذلك لأن مقدار الحاجة إلى التخزين لا تبقى ثابتة بل تتبدل مع التطورات التي تحدث في الإنتاج أو المبيعات أو غيرها .

العوامل التي تؤثر في التنظيم الداخلي للمخازن : ومن هذه العوامل :

إن كثرة وسرعة الحركة المطلوبة في المخزن لهما تأثير كبير في تنظيمه الداخلي ، فكثرة عدد مرات الصرف والاستلام ، وكبر حجم كمية المصروف من المواد ، تحتاج إلى تخصيص حيز مكاني واسع لتلبية هذه الحاجة . كما أن سرعة الحركة تحتاج إلى وجود ممرات متعددة وواسعة لتسهيل الحركة فيه والوصول إلى أماكن تخزين المواد بسرعة .

من العوامل المؤثرة أيضاً في التنظيم الداخلي للمخزن شكل المبنى وتصميمه فيما إذا كان مؤلفاً من طابق واحد أو من أدوار عدة فلا شك في أن التنظيم الداخلي في كلتا الحالتين يختلف فالمخزن المؤلف من طابق واحد توضع المكاتب ومكان صرف المخزون واستلامه بالقرب من مدخله ، في حين إن المخزن المكون من طوابق عدة ، نجد أن الدور الأول يخصص للمكاتب ولصرف واستلام المخزون .

المعدات المستخدمة في النقل الداخلي والمناولة تؤثر في التنظيم الداخلي للمخزن، حيث كلما كانت هذه المعدات كبيرة استدعى ذلك ترك مساحات معينة تكفي لسهولة انسيابها وحركتها .

المساحة المتوفرة للمخزن تؤثر في تنظيمه الداخلي ، حيث يجب أن يتناسب التنظيم مع المساحة المتاحة .

احتمالات التوسع في المستقبل ، فإذا كان المشروع مقبلاً على زيادة نشاطه وتوسيعه ، وبالتالي توسيع نشاط التخزين ، وجب عندئذ أن يراعى عند التنظيم الداخلي للمخازن هذا الاحتمال .

ج - أسلوب التنظيم الداخلي للمخازن : هناك أسلوبان رئيسيان يمكن بواسطة أحدهما أو كليهما معاً تنظيم المخزن داخلياً .

تخصيص مكان ثابت لكل صنف : بموجب هذا الأسلوب يتم تقسيم المساحة المخزنية إلى مساحات مختلفة ، بحيث يخصص لكل صنف مكاناً معيناً وثابتاً خاصاً به وذلك حسب كميته المخزنة ومستويات تخزينه . وعموماً من الضروري عند استخدام هذا الأسلوب مراعاة عدة عوامل أهمها : (عقيلي ، مرجع سابق ، ص ٢٥٣) .

وضع الأصناف التي يتكرر صرفها خلال مدد زمنية متقاربة بالقرب من مدخل المخزن .

وضع الأصناف التي تصرف معاً في أماكن متجاورة ، لتكون عملية صرفها سهلة وسريعة .

تخزين الأصناف المتماثلة في الحجم أو الشكل أو النوع في مكان واحد كي لا تأخذ حيزاً مكانياً كبيراً .

تخزين الأصناف الكبيرة الحجم أو ذات الوزن الثقيل أقرب ما يمكن لمدخل المخزن كي تسهل عملية صرفها وتخزينها .

تخزين الأصناف التي تحتاج ظروفاً مناخية متشابهة ، أو صيانة معينة مع بعضها أو في أماكن متجاورة ، بغية تسهيل حفظها وصيانتها .

من الأهمية بمكان أن ينظم تخزين الأصناف ضمن المساحة المخزنية الواحدة ، بحيث تخصص الأرفف مثلاً للأصناف التي تحتاج إلى رفع من على الأرض ، والأصناف الصغيرة في إدراج لحمايتها من فقدان ، والأصناف الكبيرة التي لا تتأثر بالرطوبة توضع على الأرض .

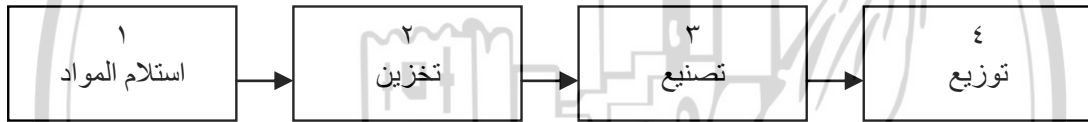
عدم تخصيص مكان ثابت : يتم تخزين المواد بموجب هذا الأسلوب بأن يقوم العاملون في المخزن بتخزين المواد والأصناف في أي مساحة خالية فيه ، ومن ثم

يجب عليهم أن يحفظوا بذاكرتهم مكان تخزين الأصناف ، ليتمكنوا من معرفة مكانها و الوصول إليها عند الصرف منها .

إلا أن هذا الأسلوب غير المنظم في تحديد أماكن تخزين الأصناف المختلفة لا يمكن التوصية بتطبيقه إلا إذا اقتضت الظروف استخدامه ، حيث أنه يبتعد عن المبدأ التنظيمي الداخلي للمخازن الذي مفاده ، أن من الضروري الوصول إلى مكان تخزين الصنف بأقل مجهود وبأسرع ما يمكن .

- مراحل وأماكن التخزين :

حتى يمكن التعرف على أماكن وجود المواد بالمصنع وعلى مراحل التخزين فإن الشكل التالي يوضح عمليات التخزين والصرف إلى جهات الاستخدام حيث يقوم المشروع باستلام المواد من الموردين والاحتفاظ بها في المخازن ، ثم يقوم بالتصنيع والبيع إلى الموزعين .



وسوف نقوم فيما يلي بتوضيح المشكلات المتعددة التي تتمثل في كل مرحلة من هذه المراحل .

مرحلة استلام المواد والرقابة عليها وهي تتكون من عدة مراحل :



وتتضمن عملية الاستلام تفريغ الشحنات الواردة من الموردين سواء على رصيف الوصول في الميناء أو في مكان فحص في مدخل المخزن وإجراء رقابة سريعة عددية على عدد الصناديق المستلمة وعلى الماركة التي تم التعاقد عليها ، أما عملية الفحص فتتضمن التأكد من أن المواد التي تم استلامها تتماشى تماماً مع الشروط التي تم التعاقد عليها وتتماشى مع الجودة المتفق عليها .

مرحلة التخزين : وذلك بوضع المواد داخل المخازن بعد التأكد من مطابقتها من حيث العدد والجودة ، وهذه المرحلة تعد مرحلة وسيطة لأن الأمر يقتضي بعد ذلك أن يتم صرف المواد لجهات الاستخدام ، ويقتضي الأمر بالطبع تجهيز المساحات المخزنية اللازمة للاحتفاظ بهذه المواد ومراعاة الشروط الخاصة للاحتفاظ بهذه المواد ، وقد يقتضي الأمر وجود حالتين :

- وجود مخزن رئيس يمكن أن يتجمع فيه المواد .

- وقد تكون هناك مخازن عدة متخصصة .

ولعل أهم مشكلتين يمكن أن يتعرض لهما أي نوع من أنواع المخازن تتعلق بالناحيتين التاليتين :

إدارة التدفقات الطبيعية للمواد من حيث تجهيز المساحات المخزنية ، وتحديد طرق التخزين المناسبة وتحديد وسائل النقل الداخلي .

مسك وضبط المخزون بحيث يمكن التعرف بصفة دائمة على عدد المواد ، وكذلك التعرف بسهولة على حركة دخول وخروج الأصناف .

مرحلة المواد تحت التصنيع : وفي هذه المرحلة فإن هناك شكل من أشكال التخزين أيضاً ولكن قد لا يكون في المخازن الرئيسية أو المخازن الفرعية . وعموماً فإن المخزون الذي يمكن ملاحظته في كل مرحلة من مراحل الإنتاج هو كمايلي :

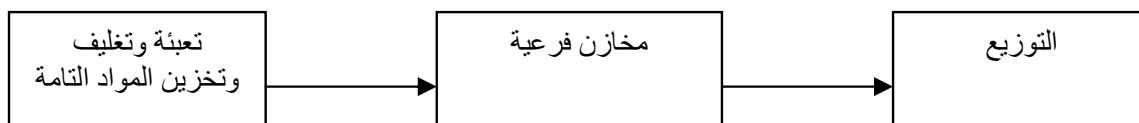
المواد المخزونة في الورشة وهي التي تم خروجها من المخزن ، والتي تلزم للإنتاج خلال مدة زمنية محددة وغالباً ما تكون للاستخدام اليومي .

المواد بجانب خط الإنتاج ، وهي التي سوف يتم تحميلها مباشرة على الآلات للدخول في مراحل الإنتاج المختلفة .

المواد على خط الإنتاج وهي المواد التي تكون محملة بالفعل ويجري عليها عمليات تشغيل أو تجميع .

مواد نصف مصنوعة ومواد تامة وهي التي تكون في نهاية التصنيع حيث إما يتم تشغيلها في مراحل أخرى أو يتم إرسالها لمخازن أخرى أو إرسالها إلى الموزعين . (الكردي ، مرجع سابق ، ص ٢٤٥) .

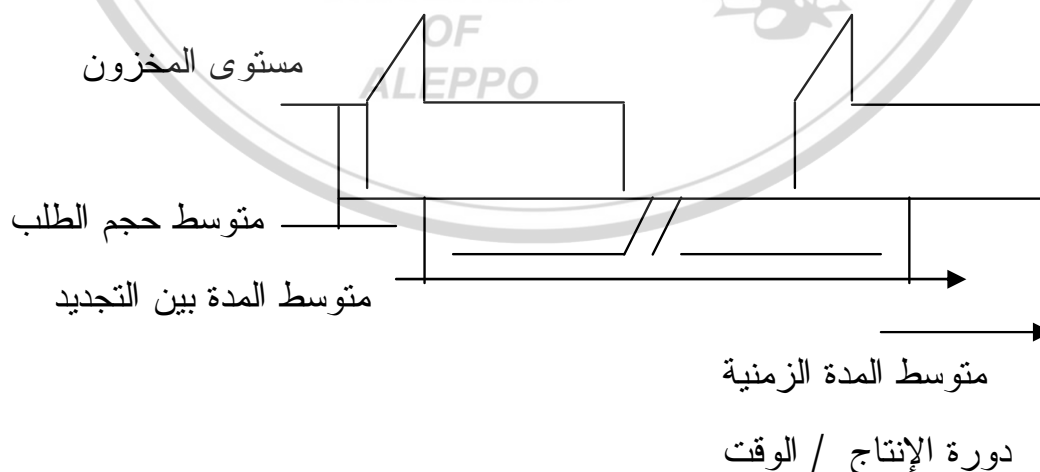
مرحلة التوزيع : وهي تتضمن توزيع المنتجات النهائية التامة الصنع
وعمليات التخزين وهذه تمر بعدة مراحل :



ومما لا شك فيه فإن اختيار شكل التخزين سوف يعتمد على نمط الإدارة من حيث المركزية أو اللامركزية ، وأيضاً على طبيعة المواد النهائية التي سيتم تخزينها.

٧- قواعد وسياسات التخزين :

لكي نتحصل على وفورات التخزين لنوع معين من المواد في مرحلة معينة فإنه يجب دراسة الحالة البديلة وهي عدم تخزينه ، ففي حالة عدم التخزين يجب إصدار أوامر الشراء كلما تسلمنا طلباً من عميل . وفي حالة تصنيع الأجزاء بدلاً من شرائها يتطلب ذلك تشغيل تجهيز آلي له تكلفة معينة ، إلا أنه في كل من تصنيع الأجزاء أو شرائها نتحمل تكلفة كتابية معينة لإصدار الأوامر . وسياسة عدم التخزين يمكن تبريرها إذا كانت تكلفة إصدار أوامر الشراء أقل من تكلفة الاحتفاظ بحجم متوسط من المخزون في أثناء متوسط المدة بين الطلبات . والرسم التالي يظهر بيانياً حجم المخزون الواجب الاحتفاظ به ، إذا كانت الكمية المنتجة تساوي ضعفي متوسط حجم الطلب المنتج في طلبية واحدة



الشكل رقم (٤) دورة المخزون

« فخلال كل دورة للمخزون يصدر أمر شراء لتعويض المستهلك منه ، وهنا يسحب فوراً نصف حجم المخزون تاركاً حجماً معادلاً لطلب واحد- وهو ما نحتفظ به حتى نتسلم الطلب القادم ثم نتوقف عن تكوين المخزون إلى أن نتوقع المسحوبات القادمة، أما إذا لم نحتفظ بالمخزون فنحتاج إلى إصدار أمر شراء كلما توقعنا طلباً من عميل» . (الشرقاوي ، ٢٠٠٠ ، ص ٣٢٩) .

حيث إن سياسة الإنتاج في أحجام مساوية لمتوسط طلبين تجعلنا نقتصر على شراء أمر واحد لكل طلبين ، وإذا كانت تكلفة الاحتفاظ بالمخزون أقل من تكلفة إصدار الأمر فإنه من المصلحة تخزين النوع المعين .

والواقع أن ذلك تصوير مبسط للمشكلة ، ففي الحياة العملية يكون الموقف أكثر تعقيداً ، لأنه في العادة ، لا تتشابه المدة بين الطلبات ، كما لا تتساوى أحجامها، فضلاً عن ذلك فإن هذا المثال البسيط يظهر فقط العوامل التي تجعلنا نفرّد حساباً للمخزون لأسباب مالية . بالرغم من أن هذا التحليل يبين سلامة الإنتاج في أحجام مساوية لحجم الطلب مرتين - وما يترتب على ذلك من الاحتفاظ بمخزون من هذا النوع - إلا أنه لا يظهر حجم الإنتاج الذي يمكننا من الحصول على أقصى الوفورات، وإن كانت الإجابة على هذا السؤال يمكن الحصول عليها بدراسة الحجم الاقتصادي للطلبية .

٨- الرقابة على المخزون :

أولاً : إن الرقابة عموماً وظيفة إدارية يتم بموجبها التأكد والتحقق من أن ما يتم فعلاً هو المقصود أصلاً ، وهي تهدف إلى كشف الأخطاء أو الانحرافات قبل وقوعها واتخاذ الإجراء المناسب لتفادي وقوع الضرر حاضراً ومستقبلاً .

أما بالنسبة للرقابة على المخزون فهي نوع من أنواع الرقابة ، المقصود منها التحقق من أن العمل المخزني ينفذ بشكل سليم كما خطط له ، وتهدف إلى ما يلي:

- التأكد من ضمان استمرار تدفق المواد والمستلزمات لتغذية خطوط الإنتاج باحتياجاتها بما يضمن استمرارية العمليات الإنتاجية .

- التأكد من أن تكلفة التخزين عند أدنى مستوى ممكن وعلى الأخص تكلفة رأس المال المستثمر في المخزون.(عقيلي، مرجع سابق، ص ٢٧٥) .

نظم الرقابة على المخزون :

تطالعنا الأدبيات بنوعين مختلفين من نظم الرقابة على المخزون وهما :

الرقابة المستمرة Continuous Control : وبموجبها يتم التسجيل الدائم لحركة المخزون من حيث الورد والاستخدام ، بحيث يتوفر في كل وقت رصيد محدد من المواد في المخازن ، وتتم عملية الشراء أو الإنتاج عندما يصل المخزون إلى مستوى معين يدعى مستوى إعادة الطلب Reorder Level .

الرقابة الدورية Periodic Control : وبموجب هذا النوع تتم مراجعة أرقام المخزون في تواريخ ثابتة عادة ما تكون نصف شهرية أو شهرية أو نصف سنوية وفي تلك اللحظة تتم مقارنة المخزون الموجود في المخزن مع المخزون الواجب توفره ، وتتم عملية الشراء أو الإنتاج بكميات تعادل الفرق بين المخزون المتاح وبين المخزون المطلوب .

وأيّاً كان نظام الرقابة على المخزون ، فإن النظام الأفضل هو الذي تحدده طبيعة العمليات الإنتاجية في المنظمة بشكل أساسي(أي حسب النمط الإنتاجي المطبق) وكذلك الأصناف من حيث عددها ونوعها وجودتها ...

وفي الواقع العملي لا يوجد نظام رقابي نموذجي يمكن تصميمه وتطبيقه على جميع المنظمات نظراً للاختلافات فيما بينها حتى ولو كانت تعمل في المجال نفسه ، أو في ظروف مشابهة ... (الحسين ومشرقي ، مرجع سابق ، ص ٣٠٩) .

نماذج الرقابة على المخزون :

يعرض هذا الجزء باختصار بعض النماذج التي تعالج مشكلات المخزون وهذه النماذج تختلف باختلاف ظروف الطلب ، والطريقة التي يتم تحقيق هذا الطلب بها وأيضاً طريقة وصول الطلب .

ظروف الطلب : أ- طلب معروف معرفة تامة أي طلب مؤكد .

ويطلق على النماذج التي تعالج هذه الحالة النماذج المؤكدة أو النماذج غير الاحتمالية .

طلب غير معروف بالتأكيد بمعنى طلب غير مؤكد .

والنماذج التي تحدد الحجم الأمثل للمخزون تحت هذه الظروف تسمى النماذج الاحتمالية أو العشوائية ، حيث إنها تعالج مشكلات المخزون في ظل عشوائية الطلب .

ج - طلب غير معروف تماماً وتعرف هذه النماذج بنماذج المخاطرة .

الطريقة التي يتم بها الحصول على السلع : أ- عن طريق الشراء ، ب- عن طريق الإنتاج .

الطريقة التي يتم بها وصول الطلب : أ- فقد تطلب الكمية كلها دفعة واحدة .

أو تطلب الكمية على دفعات متتالية وهذه الدفعات تكون متساوية أو غير متساوية وتشارك جميع هذه النماذج في أنها تهدف لتحديد الحجم الاقتصادي الأمثل للمخزون والذي ينتج عنه أقل تكلفة ممكنة .

وبعد تحديد الخطوط العريضة والأسس التي تقوم عليها نماذج المخزون والعوامل التي تؤدي إلى اختلاف هذه النماذج وتعددتها يمكن عرض بعض النماذج للرقابة على المخزون فيما يلي : (الحناوي وآخرون ، مرجع سابق ، ص ٣٠١) .

أولاً : النماذج المؤكدة أو غير الاحتمالية :

النموذج الأساسي للمخزون Basic Model :

ويطلق عليه أيضاً نموذج الحجم الاقتصادي للأمر ، ويفترض هذا النموذج

افتراضات معينة وهي :

إن إصدار أمر الشراء يتم في مدة معينة ثم يتناقص بمعدل ثابت (نتيجة السحب منه) حتى يصل إلى الصفر ولا يتم إصدار أمر شراء جديد إلا عند هذه النقطة (مستوى مخزون صفر) .

إن الطلب معروف ومعدل الاستهلاك منتظم .

إن أسعار المواد ثابتة بغض النظر عن حجم أمر الشراء وأن تكاليف التخزين والتأمين ثابتة ولا تتأثر بمستوى المخزون .

ويتميز هذا النموذج ببساطته وسهولة فهمه ولكن يعاب عليه أن الافتراضات التي قام عليها لا يمكن حدوثها في الحياة العملية إلا في بعض الحالات النادرة ، مثل شراء الأدوات الكتابية اللازمة للأعمال المكتبية مثلاً ، لذلك فهذا النموذج لا يصلح إلا في حالة شراء المواد التي يمكن الحصول عليها بسهولة وسرعة ولا يسبب تأخير وصولها اضطراب في العملية الإنتاجية وأيضاً تكون أسعارها منخفضة حتى لا يسبب الخطأ في تقدير حجم أمر الشراء خسائر كبيرة .

النموذج الأساسي مع افتراض وجود مدة انتظار :

ويفترض في هذه الحالة أن أوامر الشراء لا تصل في الحال عند طلبها ، ولكن هناك مدة زمنية بين إصدار الأمر ، ومعياد وصوله .

٣- النموذج الأساسي مع السماح بالمخزون السالب (افتراض نفاذ المخزون) :

ويفترض في هذه الحالة أن أمر الشراء الجديد يجب أن يفي باحتياجات المدة المقبلة بالإضافة إلى تغطية الطلبات المتراكمة نتيجة نفاذ المخزون .

نموذج خصم الكمية : يشترك هذا النموذج من النموذج الأساس ولكن مع تعديله حتى يمكن علاج الافتراض الوارد بالنموذج الأساس وهو ثبات سعر الشراء بغض النظر عن كمية أمر الشراء ، وهذا افتراض غير عملي حيث إن المشتري يحصل أحياناً على ما يسمى بخصم الكمية في حالة الشراء بحجم كبير . وعلى الرغم من أن الشراء بكمية كبيرة يؤدي إلى التخفيض في سعر الشراء إلا أنه سيؤدي أيضاً إلى ارتفاع تكاليف التخزين الأخرى وحتى يمكن التوصل إلى الحجم الاقتصادي يجب على الأقل أن يعادل الانخفاض في السعر مقدار الارتفاع في تكاليف التخزين أو يكون أكبر منه .

نموذج حجم اللوط الإنتاجي : أو يمكن تسميته بنموذج الاستفادة من دورات الإنتاج . ويبين هذا النموذج على أساس الحقيقة الاقتصادية التي تؤكد أنه كلما ازداد حجم الإنتاج في الوحدة الإنتاجية كلما انخفضت تكاليف إنتاج الوحدة لذلك تتجه المنشآت إلى سياسة التصنيع على أساس اللوط ، وهذه السياسة تعني إنتاج كمية من

السلع تكفي لسد حاجة السوق لمدة معينة ثم يتوقف الإنتاج حتى يتم تصريف هذه الكمية وعندما يصل حجم المخزون إلى الصفر يبدأ إنتاج (أو طلب) كمية جديدة وهكذا .

وحتى يمكن الاستفادة من هذه الحقيقة وفي الوقت نفسه نقل من تراكم المخزون والذي يمثل رأسمال معطل ، فإنه لابد من الموازنة بين مدى الانخفاض في التكاليف . نتيجة الإنتاج الكبير (أو الشراء بكميات كبيرة) وتكلفة الاحتفاظ بالمخزون وبين تكلفة توقف الإنتاج مدة تصريف المخزون .

ثانياً : نماذج عدم التأكد أو النماذج الاحتمالية :

تعرضت النماذج السابقة لمشكلة تحديد أمر الشراء أو الإنتاج الأمثل في حالة التأكد أي أن الكميات المطلوبة من السلعة المعنية معروفة معرفة تامة . ولكن هذا الفرض لا يمكن تحقيقه في الحياة العملية حيث إن النشاط الإنتاجي في معظم الأحيان يعمل في ظل عدم التأكد لذا كان لابد من بناء نماذج للمخزون تأخذ عامل عدم التأكد في الاعتبار .

مخزون الأمان : وللتغلب على مشكلة عدم التأكد ومشكلة الانحرافات الناجمة عن التنبؤ بالطلب فقد ظهر ما يسمى " بمخزون الأمان " وهو عبارة عن كمية إضافية من المخزون تستعمل في الحالات المفاجئة من مثل إرتفاع غير المتوقع في السحب من المخازن أو التأخر غير العادي في الإيداع . ويتوقف حجم كمية الأمان على مدى الثبات في معدل الطلب على الصنف ، وعلى مقدار المخاطرة - الناتجة عن نفاذ المخزون - التي تقبل المنشأة تحملها

٩ - أهمية استخدام الحاسب الالكتروني في مراقبة المخزون :

وهنا سوف نحاول تسليط الضوء على استخدام الحاسبات الالكترونية في مجال مراقبة المخزون وذلك لتوضيح المزايا التي يمكن الحصول عليها من جراء الحاسبات في هذا المجال .

ولتوضيح ذلك فإننا سنستعرض بعض التجارب العملية لاستخدام الحاسبات الإلكترونية في مراقبة مخزونات بعض المؤسسات بالولايات المتحدة الأمريكية ، لتكون بمنزلة مقارنة بين النظامين اليدوي والآلي . ومن هذه المؤسسات :

- شركة بل فاسترنرز Bell Fasteners co : (نصر ، ١٩٨٣ ، ص ٢٠٩) .

يقدر حجم مخزونات الشركة المذكورة بأكثر من ١٢ مليون صنف بمستودعاتها الثلاثة في (نيوجرسي وشيكاغو ولوس أنجلوس) . ولقد عانت الشركة وضاع من وقتها الكثير حينما كان النظام المستخدم لمراقبة مخزوناتها يدوياً وذلك للتعرف على موقف أرصدة مخزوناتها ، ولتحديد الكميات المطلوبة لكل منها، ولعلاج ذلك فقد قررت الشركة تحويل النظام القائم ليصبح آلياً وذلك باستخدام الحاسب الإلكتروني ، وكنتيجة لاستخدامه أصبح في استطاعة رجال البيع في مواقعهم بالفروع الثلاثة الاتصال مباشرة بجهاز الحاسب الإلكتروني عن طريق النهايات المتوفرة (Visual Inquiry Terminals) وبإجراء مبسط يمكنهم معرفة الكميات الموجودة فعلاً من كل صنف ، الكميات تحت التوريد ، سعر كل صنف ، مدة تسليمه للزبون . وهذا كله لا يستغرق إلا جزءاً من الوقت الذي اعتادوا أن يستغرقوه ، عندما كان النظام يدوياً ، لقد كانوا يمضون شهوراً لتحديد حجم استثماراتهم في المخزونات الموجودة والمطلوبة ، أما بعد استخدام الحاسب الإلكتروني فقد أصبح في استطاعتهم وفي لمحة البصر معرفة كمية وقيمة أي صنف موجود أو تحت التوريد والمكان المخزن به الصنف أيضاً . كما أنه تميز النظام الجديد بالسرعة المتناهية ، وفي إخطار المسؤولين بمجرد وصول المخزون لنقطة إعادة الطلب ، ليس هذا فحسب بل إخطارهم مرة أخرى أيضاً عندما يصل الرصيد لنقطة احتياطي الطوارئ وذلك حتى يتمكنوا من اتخاذ الإجراءات المناسبة .

- إلا أن استخدام الحاسبات الإلكترونية لم يقتصر فقط على استخدامها في مؤسسات الولايات المتحدة الأمريكية وإنما استخدمت أيضاً في مراقبة مخزونات بعض الأجهزة الحكومية في المملكة العربية السعودية ، حيث إنه أصبح لدى المملكة أكبر عدد من أجهزة الحاسبات الإلكترونية بمنطقة الشرق الأوسط ، ولكن رغم هذا التطور الكبير في عددية الحاسبات الإلكترونية ، إلا أن عدد التطبيقات المستخدمة في مجال مراقبة المخزون بالأجهزة الحكومية لا زال قليلاً بالنسبة للتطبيقات الأخرى كمسيرات الرواتب مثلاً .

ملخص الوحدة

إدارة المخزون تلك الإدارة التي توفر مستلزمات الإنتاج من خامات أو مواد أو قطع غيار أو معدات عند الحاجة إليها عن طريق صرفها بالكميات المطلوبة من المخازن (بالتعاون مع وظيفة الشراء) كما أن لهذه الوظيفة تأثير في النشاط التسويقي لأن التخزين يختص باستقبال السلع النهائية والمحافظة عليها لحين الحاجة إليها . ولقد تزايدت أهمية هذه الإدارة نتيجة قدرتها على الاحتفاظ بالحجم الأفضل من المخزون ... فزيادة حجم المخزون عن الحجم الأفضل أو الأمثل سيعني تجميد أموالاً إضافية في المخزون إضافة إلى ارتفاع تكاليف المخزون أما انخفاض حجم المخزون عن الحجم الأمثل فإنه سيعني احتمالات تعطل الإنتاج وعدم تلبية طلبات الزبائن وفي كلا الحالتين فإن ذلك سيلحق ضرراً قد يكون بالغاً بالمنظمة ومركزها خاصة .

تحديد الكمية الاقتصادية من المخزون

إن تحديد الكمية المثلى من المخزون يتم عن طريق تحديد الكمية الاقتصادية من الشراء وهي من أهم محددات حجم الاستثمار في المخزون ، وتعتمد على تحديد الحجم الأمثل لأمر الإنتاج إن الحجم الاقتصادي لطلب الشراء يقوم على ثلاثة فروض أساسية:

معرفة المنشأة بالكمية المطلوبة من كل صنف خلال المدة المحددة .

إن ثمة معدلات ثابتة للاستهلاك من هذه الأصناف ، بحيث إن معدل استخدام كل صنف هو ثابت خلال المدة المحددة .

إمكانية صدور وتنفيذ أوامر الشراء في الوقت نفسه الذي يصل فيه رصيد المخزون من الصنف إلى الصفر ، ومهما كانت درجة واقعية هذه الفروض فإن استخدامها يسهل عملية تحديد الكمية الاقتصادية من الطلبية

أسئلة الوحدة

- ١ - ماهي مسوغات الاحتفاظ بالمخزون ؟
 - ٢ - هل تكلفة الاحتفاظ بالمخزون ثابتة أم متغيرة ؟
 - ٣ - ماهو مفهوم الكمية الاقتصادية للمخزون ؟
 - ٤ - تحدث عن تنظيم المخزن ؟
 - ٥ - كيف يتم اختيار موقع المخزن ؟
 - ٦ - عرف مخزون الأمان ؟
 - ٧ - تحدث عن أهمية استخدام الحاسب في مراقبة المخزون ؟
 - ٨ - تمارين غير محلولة:
- تمرين (١)
- ماهو حجم الطلبية الاقتصادي إذا علمت أن: التكلفة الثابتة لإصدار الطلبية ٥٠٠ ل.س. ، الاحتياجات من المخزون خلال المدة ٥٠٠٠٠ وحدة، تكلفة الاحتفاظ بالمخزون بوصفها نسبة مئوية من قيمة المخزون ١٠%، سعر شراء الوحدة من المخزون ٥٠ ل.س.
- تمرين (٢)
- إذا كانت الشركة تحتاج الى ١٥ يوما بعد إصدار الطلب حتى تستلم البضاعة. وإذا كانت الاحتياجات السنوية للمخزون ١٥٠٠٠ وحدة ، والحجم الاقتصادي للطلبية ٣٠٠٠ وحدة، والمطلوب: ماهي نقطة إعادة الإصدار؟

الوحدة الثامنة

التخطيط المالي

أهداف الوحدة

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

فهم ماهية التخطيط المالي وأهميته.

فهم العلاقة بين التخطيط المالي والنقدي.

التعرف على مراحل التخطيط المالي وطرائقه.

عناصر الوحدة

- ١- ماهية التخطيط المالي وأهميته .
- ٢- العلاقة بين التخطيط المالي والمادي .
- ٣- مراحل التخطيط المالي .
- ٤- طرق التخطيط المالي .





الوحدة الثامنة

التخطيط المالي

١ - ماهية وأهمية التخطيط المالي

يمثل التخطيط المالي Financial Planning الجانب المالي للتخطيط الاقتصادي من حيث جوهره ، والذي يعد أسلوباً جيداً لتوزيع الموارد واستغلالها بشكل أمثل لتحقيق أهداف المنشأة . وهو من زاوية أخرى نشاط تنظيمي للمجال المالي يسعى لاختيار الأهداف وتحقيقها باستخدام أفضل الوسائل المتاحة .

وهو يتضمن دراسة الموارد المالية للمنشأة ونفقاتها ، كما يمتد لدراسة الادخار بوصفه أحد مصادر التمويل والاستثمار Financial and In- Vestment Sources كما يتضمن أيضاً تقدير الاحتياجات من الأموال ومجالات استخدامها . ومن الضروري معرفة أن تقدير احتياجات المنشأة من الأموال يتم في ضوء احتياجات تنفيذ خططها المستقبلية لأن الخطط تترجم في النهاية إلى موازنة تقديرية توضح احتياجات تنفيذ الخطط من الأموال ، وتوضح الموازنة التقديرية (الموازنة التخطيطية) مجالات استخدام الأموال المطلوبة من أجل تنفيذ الخطط والوصول إلى الأهداف . أما هذه المجالات فتكون غالباً على شكل أصول ثابتة ورأس مال متداول . وعند تقدير الاحتياجات من الأموال يتم تقدير الحاجة من الأصول المتداولة Current Assets والأصول الثابتة Fixed Assets خلال المدة التي يتم التخطيط لها . لأن ذلك يساعد في تلافي النقص أو الزيادة في الموارد المالية وكلاهما يضران بمصلحة المنشأة ويؤثران في ربحيتها وبالتالي في نجاحها أو فشلها . ومن الجدير بالذكر أن تخطيط وتقدير رأس المال العامل يختلف من منشأة لأخرى . ويتوقف على عدد من العوامل منها طبيعة وحجم النشاط والعمل في المنشأة وقدرتها المالية وهيكل رأس المال فيها وتكلفة الإنتاج والتشغيل عموماً بالإضافة إلى عنصر الوقت وحجم المخزون ومدة الاحتفاظ به ، والسياسات المالية المتبعة في المنشأة ومنها على سبيل المثال سياسة البيع الآجل

ويتضمن التخطيط المالي أيضاً تخطيط الحصول على الأموال وتوفيرها في الوقت المناسب . وفي هذا الصدد تأتي أهمية تحديد المصادر التي يمكن اللجوء إليها من أجل تمويل وتغطية احتياجات المنشأة من الأموال والتي تم تقدير الحاجة إليها بشكل مسبق . أما مصادر الأموال فهي متنوعة لكنها يمكن أن تدرس من خلال تصنيفها في مصدرين رئيسيين هما :

المصدر الداخلي : والذي يتمثل بثروة الملاك وإصدار الأسهم وبعض الاحتياطات والأرباح المحتجزة .

المصدر الخارجي : يتمثل في المصارف التي تقوم بمنح القروض ، وإصدار السندات من قبل المنشأة واللجوء إلى الائتمان التجاري والمنشآت الأخرى ، ومما لا شك فيه أن توفير هذه الأموال في الوقت المناسب أمر ضروري من أجل نجاح الخطة المالية ، ويمتد التخطيط المالي ليشمل أيضاً مشكلة تخطيط استثمار الأموال ، وتبرز هنا مسألة تحديد المجالات التي يمكن أن يتم الاستثمار بها والمفاضلة بينها وفق معايير مختلفة ترتكز أكثرها على الربح المتوقع من كل بديل لاختيار البديل الأنسب في النهاية . ولن نستعرض هنا كثيراً تخطيط الاستثمارات لأنه سوف يحظى ببحث خاص في هذا الكتاب . ومن الضروري الاهتمام أيضاً بتخطيط توزيع الأرباح ، حيث تعد مسألة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة من أهم القرارات التي تتخذ في مجال التخطيط المالي حيث يتطلب الأمر وجود سياسة مدروسة من أجل ذلك ، فالأرباح كما أوضحنا سابقاً شيء أساس بالنسبة لمنشآت الأعمال . فهي ضرورية من أجل استمراريتها وتطويرها . لذلك يجب الإشارة ضمن الخطة المالية Financial Plan إلى سياسات مالية سليمة بشأن توزيع الأرباح المحققة وقد يكون أيضاً من الضروري تحديد نسبة الأرباح التي سيتم توزيعها على المالكين أو المساهمين وتحديد مقدار هذه الأرباح أيضاً.

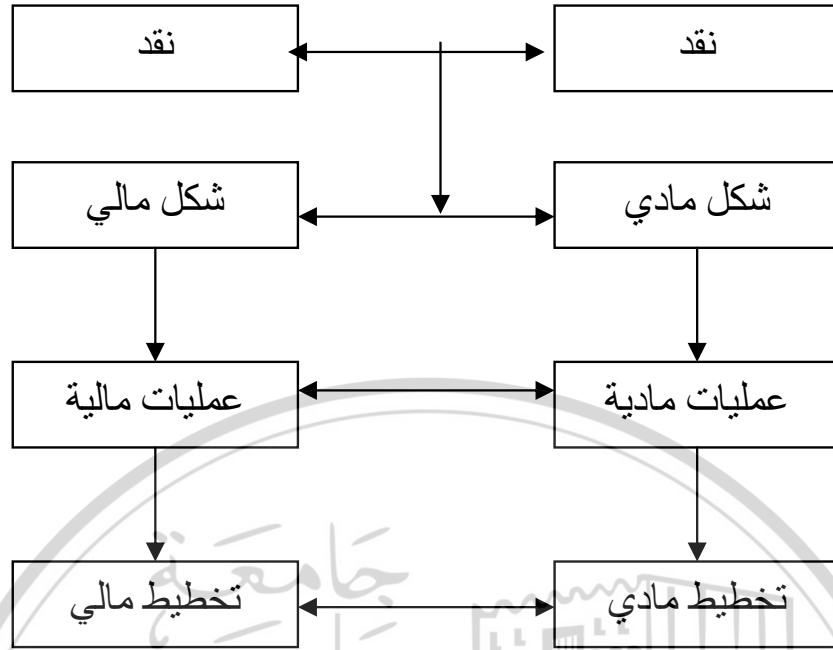
وتأتي أهمية التخطيط المالي كما نرى من خلال تناوله لمواضيع مهمة ومصيرية بالنسبة للمنشأة . فهو يتيح فرصة التعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية والاستعداد لها بشكل مسبق ، كما يتيح أيضاً الفرصة للتعرف على ما سيكون عليه

المركز المالي وربحية المنشأة في المستقبل من أجل اتخاذ الإجراءات التصحيحية إذا احتاج الأمر لذلك . فعندما يتم الكشف عن حاجة للنقدية في أحد الأشهر المقبلة يمكن للمدير المالي أن يفكر بعدد من بدائل التمويل واختيار انسبها فيمكن الحصول بذلك على الأموال بشكل أفضل من حيث تكلفتها ، ومقدراها . بينما إذا لم يتم اللجوء للتخطيط المالي فلن يتم الكشف عن موعد هذه الحاجة وبالتالي سيتم الوقوع في ضائقة مالية وقد يكون الخروج من هذه الضائقة أمر ليس بالسهل وهذا سيرتب مصاريف وتكاليف أكبر من الحالة الأولى . ومما يكسب التخطيط المالي أهمية خاصة أنه يتناول تحديد الحاجة للأموال وكمية هذه الحاجة ومدتها وتوقيتها ومصدر تغطيتها بالإضافة إلى طريقة تسديدها . ولقد أثبتت التجربة في المنشآت الاقتصادية أن عدم اتباع التخطيط يؤدي إلى فشل هذه المنشآت ولقد ازدادت أهمية التخطيط نتيجة توسع المنشآت وتعقد أعمالها .

٢ - العلاقة بين التخطيط المادي والتخطيط المالي :

تنشأ العلاقة بين التخطيط المادي والتخطيط المالي من خلال العلاقة بين السلعة والنقد مع الإشارة إلى أن السلعة توجد بشكل مادي بينما توجد النقود بشكل مالي . ولا شك في أن عملية التوازن بين مقادير النقود والبضاعة أمر ضروري ومطلوب من أجل المحافظة على القيمة الاستعمالية للنقود Replacement Value of Money .

كما أن التوازن بين العمليات المادية والعمليات المالية يتطلب التوازن بين الأصول المادية والأصول المالية ورأس المال المستخدم في تغطيتها بحيث إن أي تطور في الأحجام المادية يتطلب تطوراً مماثلاً في الأحجام المالية والعكس من ذلك صحيح . والشكل التالي يوضح العلاقة بين العمليات المادية والعمليات المالية والتخطيط المالي والتخطيط المادي .



والشكل (٤) العلاقة بين التخطيط المادي والتخطيط المالي .

كما تنشأ العلاقة بين التخطيط المادي والتخطيط المالي من خلال دورة رأس المال في المنشأة والتي تبدأ بدخول المادة الأولية ومن ثم تحولها إلى بضاعة يتم بيعها على شكل سلع ، ويتم تحصيلها بشكل مالي أو بشكل نقدي ، ومن هنا يمكن القول بأن التخطيط المالي ما هو إلا تجسيد للخطط المادية مثل خطط المواد الأولية والأجور والمستلزمات السلعية ومستلزمات أخرى ، ومن الصعب وضع خطة مالية قابلة للتنفيذ ما لم يتم الاعتماد على الخطط المادية الأخرى ، وبقدر ما تكون هذه الأخيرة صحيحة ومحكمة الإعداد تساعد على التوصل إلى وضع خطة مالية متكاملة ومحكمة قابلة للتنفيذ وتحقيق أهداف المنشأة .

وبهذا الصدد فإننا نشير إلى العوامل التي تساعد على نجاح التخطيط :

(حزوري، ١٩٩٠ ، ص ٨٠) .

- وضوح الأهداف .
- كفاءة الجهاز الإداري المخطط .
- توفر المعلومات اللازمة للخطة .
- مشاركة العاملين في إعداد الخطة .
- كفاءة الجهاز الإداري المنفذ .

- مركزية التخطيط ولا مركزية التنفيذ .
- الرقابة وتتبع الأداء .

٣ - مراحل التخطيط المالي :

يعد التخطيط المالي جزء من التخطيط الشامل في المنشأة ولذلك فإن مراحل التخطيط تنطبق كثيراً على مراحل التخطيط المالي ويمكن ذكرها على الشكل التالي :

مرحلة أولى : تحديد الأهداف الرئيسية والفرعية .

تشتمل هذه المرحلة على تحديد الهدف المالي الرئيسي والذي يدور في إطار التوظيف الأمثل لرأس المال من أجل زيادة كفاءة عوامل الإنتاج والموارد المتاحة في المنشأة ، ويتم تجزئة هذا الهدف إلى أهداف متوسطة الأمد وقصيرة الأمد ، ويمكن وضع أهداف فرعية أخرى لكن من الضروري أن تكون هذه الأخيرة منسجمة مع الهدف الرئيسي .

مرحلة ثانية : تكوين السياسات المالية .

تعد السياسات المالية بمنزلة المرشد والدليل للعاملين في مجال الإدارة المالية عند اتخاذهم قراراتهم ويراعي عند وضع هذه السياسات أن تحقق مصالح المنشأة وأن لا تكون متعارضة مع السياسات الأخرى الموضوعة في أقسام المنشأة المختلفة ومن أمثلة هذه السياسات :

- سياسات الاقتراض .
- سياسة التحصيل .
- سياسة التمويل الذاتي .
- سياسة توزيع الأرباح .
- سياسة الاستهلاك .

ومن الضروري أن تتسجم السياسات المالية مع السياسة العامة للمنشأة ومع الأهداف الموضوعة لأن السياسات المالية توضع من أجل المساهمة في تحقيق الأهداف وليس من أجل تأخير أو عرقلة الوصول لهذه الأهداف .

مرحلة ثالثة : إعداد الموازنات التخطيطية

تعد هذه المرحلة ذات أهمية خاصة في وضع الخطط المالية حيث تتحول الخطط المادية إلى خطط مالية جزئية تتكامل لتشكل الخطة المالية الشاملة.

والموازنة التخطيطية ما هي إلا ترجمة مالية لخطط التشغيل الأخرى أو لأهداف المنشأة خلال مدة معينة وتعد الأرقام الواردة في الموازن بمثابة مؤشرات تخطيطية ورقابية . لذلك يجب مراعاة الدقة والصحة أثناء إعداد هذه الموازن لأن الخطأ في أثناء إعداد هذه الموازن قد يعرض المنشأة إلى مشكلات كبيرة .

مرحلة رابعة : مرحلة تكوين الإجراءات والقواعد المالية .

يتم بموجب هذه المرحلة تحويل الميزانية التخطيطية والأهداف والسياسات إلى تفاصيل تساعد على تحقيق الخطة المالية كأن يتم مثلاً توزيع الخطة السنوية إلى خطط ربعية وهذه بدورها إلى خطط شهرية ثم خطط أسبوعية .. إلخ . أو القيام بالتوزيع الوظيفي للخطة أي توزيعها على فروع وأقسام ووحدات المنشأة حسب اختصاص ومهمة كل منها . ومما لا شك فيه أن مثل هذه الإجراءات والقواعد تسعى إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من التنسيق في التنفيذ . ويمكن جمع هذه المراحل في الجدول التالي :

الجدول رقم (١) مراحل التخطيط المالي

المرحلة الأولى	المرحلة الثانية	المرحلة الثالثة	المرحلة الرابعة
تحديد الأهداف	تكوين السياسات المالية	إعداد الموازنات التخطيطية	تكوين الإجراءات والقواعد المالية
<ul style="list-style-type: none"> - تحديد هدف مالي رئيسي - تحديد أهداف فرعية - (متوسطة ، قصيرة) 	<ul style="list-style-type: none"> - سياسة الافتراض - سياسة التمويل الذاتي - سياسة توزيع الأرباح - سياسة الاستهلاك 	<ul style="list-style-type: none"> - موازنة الاستثمار - موازنة نقدية - ميزان الأرباح 	<ul style="list-style-type: none"> - تحويل السياسات والقواعد المالية إلى تفاصيل دقيقة. - وضع خطوات الإنجاز ضمن تسلسل زمني

٤ - طرق التخطيط المالي :

هناك الكثير من الأساليب لإجراء التخطيط المالي وتحديد الاحتياجات المالية المستقبلية وسوف نتعرض بشيء من الإيجاز لأسلوب النسبة المئوية للمبيعات ، والميزانية العمومية المتوقعة والميزانية التقديرية النقدية وتحليل الانحدار تاركين قائمة الدخل المتوقعة وتحليل التعادل لأنهما يستخدمان في التنبؤ بالأرباح بشكل أكبر .

أسلوب النسبة المئوية للمبيعات :

تقوم هذه الطريقة على تصنيف بنود ميزانية المدة السابقة إلى مجموعتين من البنود تضم الأولى مجموعة البنود التي لها علاقة مباشرة مع المبيعات ومجموعة أخرى ليس لها علاقة مباشرة مع المبيعات.

ثم يتم نسبة كل بند من بنود المجموعة ذات العلاقة المباشرة مع المبيعات إلى رقم المبيعات عن المدة نفسها لإيجاد النسبة المئوية لها ومن ثم تقدير الاحتياجات الإضافية من الأموال في المدة المقبلة .

ولتوضيح هذه الطريقة نفرض المثال التالي :

مثال : إذا كان لدينا مشروعاً تبلغ مبيعاته السنوية ١٠٠٠٠٠٠٠ ليرة وكانت الأرباح الصافية بنسبة ٢٠ % من المبيعات في حال زيادة المبيعات من ١٠٠٠٠٠٠٠ إلى ١٥٠٠٠٠٠ ونتيجة لذلك تقدر احتياجات المشروع من الأموال الإضافية بـ ١٠ % من المبيعات ، فيمكن حساب فائض النقدية بسبب الزيادة على الشكل الآتي :

$$١٠٠٠٠٠٠ \times ١٠ \% = ٥٠٠٠٠ \text{ ليرة احتياجات المشروع الإضافية .}$$

الأرباح الناجمة عن المبيعات الإضافية

$$١٠٠٠٠٠٠ \times ٢٠ \% = ٢٠٠٠٠٠ \text{ ليرة}$$

فتكون صافي النقدية بعد تغطية الاحتياجات الإضافية

$$٢٠٠٠٠٠ - ٥٠٠٠٠ = ١٥٠٠٠٠ \text{ ليرة}$$

وفي حال انخفاض المبيعات من ١٠٠٠٠٠٠٠ ليرة إلى ٨٠٠٠٠٠٠ ليرة يكون

الوضع على النحو التالي:

النقص في احتياجات المشروع $200000 \times 10\% = 20000$ ليرة

النقص في إيرادات المشروع $200000 \times 20\% = 40000$ ليرة

إذا العجز هو $20000 - 40000 = 20000$ ليرة

وعلى ذلك - فإن انخفاض المبيعات بمقدار 200000 ليرة يتطلب تأمين 20000 ليرة كأموال إضافية .

ولمزيد من التوضيح نفترض المثال الآتي :

مثال عملي :

توافرت لنا المعلومات التالية عن شركة أ ب ج :

الميزانية العمومية للشركة للسنة المنتهية في 31 / 12 / 2008 كما هي لاحقاً.

بلغت مبيعات سنة 2008 (500) ألف ليرة ، أما المبيعات المتوقعة لسنة 2009 فهي (800) ألف ليرة .

الاستهلاك السنوي للموجودات الثابتة 25 ألف ليرة .

ستشتري الشركة موجودات ثابتة جديدة قيمتها في حدود 75 ألف ليرة .

تحقق المؤسسة أرباحاً قبل الضرائب مقدارها 20 % من المبيعات .

توزع أرباحاً مقدارها 10 % من رأس المال ، وتخصص 10 % من الأرباح لمجلس الإدارة ، في حين يتم الاحتفاظ بالباقي داخل المؤسسة .

معدل الضرائب الذي تدفعه على صافي الأرباح 40 % .

ستتخفف المدفوعات المقدمة إلى النصف ، كما سيتم تصفية نصف الاستثمارات خلال سنة 2008 .

سيتم تسديد 50 ألف من أصل الديون الطويلة الأجل .

المطلوب :

- إعداد الميزانية العمومية التقديرية للسنة المنتهية في 31 / 12 / 2009
- تقدير الاحتياجات التمويلية اللازمة .

الحل :

أولاً : إعداد الميزانية العمومية التقديرية لسنة ٢٠٠٩ .

(٤)	(٣)	(٢)	(١)	البيان
الميزانية العمومية في ٢٠٠٩ / ١٢ / ٣١ مبيعات (٨٠٠ ألف ليرة) (٣ × المبيعات المتوقعة)	نسبة النود إلى المبيعات (١ ÷ المبيعات)	النود التي لها علاقة بالمبيعات (×)	الميزانية العمومية في ٢٠٠٨ / ١٢ / ٣١	
٤٨٠٠٠	% ٦	×	٣٠٠٠٠	نقد
١٠٠٠٠	—	—	٢٠٠٠٠	استثمارات
٨٠٠٠٠	% ١٠	×	٥٠٠٠٠	مدينون
٤٠٠٠٠٠	% ٥٠	×	٢٥٠٠٠٠	بضاعة
٥٠٠٠	—	—	١٠٠٠٠	مدفوعات مقدمة
٥٤٣٠٠٠	—	—	٣٦٠٠٠٠	مجموع الموجودات المتداولة
٣٩٠٠٠٠	—	—	٣٤٠٠٠٠	صافي الموجودات الثابتة
٩٣٣٠٠٠	—	—	٧٠٠٠٠٠	المجموع
٨٠٠٠٠	% ١٠	×	٥٠٠٠٠	دائنون تجاريون
١٦٠٠٠٠	% ٢٠	×	١٠٠٠٠٠	أوراق دفع
٦٤٠٠٠	—	—	٥٠٠٠٠	ضريبة دخل
٥٠٠٠٠	—	—	١٠٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل
٣٥٠٠٠٠	—	—	٣٥٠٠٠٠	رأسمال
١٠١٤٠٠	—	—	٥٠٠٠٠	أرباح غير موزعة
٨٠٥٤٠٠	—	—	٧٠٠٠٠٠	المجموع

الخطوات :

حدّدت البنود التي لها علاقة بالمبيعات وميزت بالعلاقة (×) ، والبنود التي لا علاقة لها بالمبيعات وميزت بالعلامة (-) .

نسبت البنود التي لها علاقة بالمبيعات إلى المبيعات ، وأظهرت النسب في العمود الثالث :

$$\text{نسبة النقد} = \frac{30000 \times 100\%}{50000} = 6\%$$

وهكذا بالنسبة إلى بقية البنود .

العمود الرابع يتضمن القيم التقديرية لمختلف بنود الميزانية ، ويتم تحديد هذه القيم على النحو التالي :

البنود التي لها علاقة قوية مع المبيعات المشار إليها بعلامة (×) يتم إيجاد قيمتها من خلال ضرب النسبة المبينة في العمود ٣ في قيمة المبيعات المتوقعة ، وفيما يلي توضيح لذلك :

$$\text{النقد} = 6\% \times 800000 = 48000 \text{ ليرة} .$$

وهكذا بالنسبة لبقية البنود .

البنود الأخرى تحدّد قيمتها استناداً إلى المعلومات المتاحة عنها ، كما يتضح مما يلي :

أ- الاستثمارات : ستخفض إلى النصف ، أي ستصبح

١٠٠٠٠ ليرة بدلاً من ٢٠٠٠٠ ليرة .

ب- المدفوعات المقدمة : ستخفض إلى النصف أي ستصبح

٥٠٠٠ ليرة بدلاً من ١٠٠٠٠ ليرة .

ج - القروض الطويلة الأجل : ستخفض إلى ٥٠ ألف ليرة بدلاً

١٠٠ ألف ليرة .

د- رأس المال سيبقى دون تغيير .

هـ- الموجودات الثابتة ستصبح (بالليرة) .

الموجودات الثابتة في ٢٠٠٨/١٢/٣١	٣٤٠٠٠٠
+ إضافات	٧٥٠٠٠
- الاستهلاك	٢٥٠٠٠
صافي الموجودات الثابتة في ٢٠٠٩/١٢/٣١	٣٩٠٠٠٠

بإضافة البنود المشار إليها أعلاه إلى العمود ٤ ، نلاحظ اكتمال جانب الموجودات من الميزانية ، ويصبح مجموعه ٩٣٣ ألف ليرة .
تحديد الأرباح الموزعة :

الأرباح قبل الضريبة ٢٠ % ٨٠٠٠٠٠	١٦٠٠٠٠
ضريبة ٤٠ %	٦٤٠٠٠
صافي الربح بعد الضريبة	٩٦٠٠٠
أرباح موزعة (١٠% من رأس المال)	٣٥٠٠٠
أعضاء مجلس الإدارة ١٠% من الأرباح	٩٦٠٠
الأرباح غير الموزعة	٥١٤٠٠

بعد إضافة البنود أعلاه إلى جانبي الميزانية ، تظهر الصورة المبينة في العمود الرابع ، وبذلك تكتمل عناصر جانب الموجودات وجانب المطلوبات من الميزانية لكن دون أن يتوازنا .

يلاحظ أن مجموع الجانب الأيمن للميزانية التقديرية هو ٩٣٣ ألف ليرة ، أي بزيادة مقدارها ٢٣٣ ألف ليرة عن المدة السابقة ، وهذا المبلغ يمثل الزيادة المتوقعة في الاستثمار في مختلف بنود الميزانية العمومية التقديرية إذا ما توقعت الشركة الوصول بمبيعاتها إلى ٨٠٠ ألف ليرة .

يلاحظ أن مجموع الجانب الأيسر من الميزانية ٨٠٥٤٠٠ ليرة ، في حين كان من المفروض أن يتوازن مع الجانب الأيمن ، وعدم التوازن يعني أن المصادر المتاحة للتمويل أقل بمقدار ١٢٧٦٠٠ ليرة ، وعلى المؤسسة أن تعمل على تدبيرها .

ثانياً : تقدير الاحتياجات التمويلية :

البيان	ليرة
موجودات الشركة في ٢٠٠٨/١٢/٣١	٧٠٠٠٠٠
موجودات الشركة المتوقعة في ٢٠٠٩/١٢/٣١ على افتراض وصول المبيعات إلى ٨٠٠ ألف ليرة	٩٣٣٠٠٠
الاحتياجات التمويلية الصافية	٢٣٣٠٠٠
مصادر التمويل :	
الزيادة الصافية في المطلوبات وحقوق المساهمين من ٧٠٠٠٠٠ ليرة إلى ٨٠٥٤٠٠ ليرة	١٠٥٤٠٠
اقتراض مطلوب تدبيره	١٢٧٦٠٠
إجمالي مصادر التمويل	٢٣٣٠٠٠

طريقة الموازنة التخطيطية النقدية (*) :

تهتم هذه الطريقة بالتوصل إلى الاحتياجات النقدية في المدة المقبلة أو تحديد الفائض من النقدية وتقوم على أساس تحديد التدفقات النقدية الداخلة من خلال الإيرادات النقدية المختلفة وتحديد التدفقات النقدية الخارجة نتيجة الانفاقات النقدية المختلفة . ثم تقارن هذه التدفقات النقدية الداخلة مع التدفقات النقدية الخارجة فيتم التوصل إلى المدد التي يتوفر فيها فائض نقدي أو عجز نقدي ، وذلك من أجل الاستعداد لمعالجة هذه الظواهر في الوقت المناسب .

أسلوب تحليل الانحدار :

يستخدم هذا الأسلوب لتقدير الاحتياجات المالية في المدى القصير والطويل على السواء ويعتمد على الخطوات التالية :

(*) لمزيد من الاطلاع يمكن مراجعة الوحدة الخامسة ادارة النقدية والاستثمارات المؤقتة من هذا الكتاب

الخطوة الأولى : تتمثل في توفير البيانات الإحصائية عن رقم المبيعات لعدة سنوات سابقة ومقدار بنود الميزانية ذات العلاقة مع المبيعات في تلك السنوات .

الخطوة الثانية : إيجاد العلاقة بين المبيعات وبين كل بند من البنود السابقة (معامل الانحدار) ويتم على أساس هذه العلاقة تقدير قيمة كل بند من هذه البنود ، أما بالنسبة للبنود التي ليس لها علاقة مباشرة مع المبيعات فتبقى على حالها .

الخطوة الثالثة : إعداد الميزانية العمومية المتوقعة والتوصل من خلالها للاحتياجات المالية أو الفائض المتوقع في المدة المقبلة .

طريقة الموازنة التخطيطية العمومية .

تقوم هذه الطريقة على التنبؤ بمقدار البنود الأساسية في الميزانية العمومية في تواريخ مقبلة حيث يتم التنبؤ بالقيمة الصافية للأصول ، وترج قيمة بند الخصوم ، ومن ثم تقدير قيمة حقوق المساهمين من رأس مال واحتياطيات وأرباح محتجزة ثم تتم مقارنة قيمة الأصول مع الخصوم المتاحة بوصفها مورد مالياً :

فإذا فاقت قيمة الأصول الخصوم أو الموارد المتاحة فإن ذلك يمثل عجزاً في الموارد المالية ويجب تأمين هذه الاحتياجات أما إذا كانت قيمة الأصول أقل ، فإن ذلك يشير إلى وجود أصول زائدة ، أما إذا تساوت الأصول مع الخصوم ، فإن ذلك يدل على عدم الحاجة إلى موارد مالية إضافية .

٥- الموازنة التخطيطية :

ماهية الموازنة التخطيطية وأهميتها:

تعتبر الموازنة التخطيطية من أهم الأدوات المستخدمة في التخطيط المالي والتي تعتمد عليها المنشآت من أجل ممارسة نشاطها الرقابي أيضاً .

وهي أداة إدارية مهمة في مجال تنظيم وتنسيق أوجه النشاط ، وهي تعبر في مجملها عن خطة عمل لمدة مقبلة وتتناول أوجه النشاط كلها في المنشأة من استثمار في موجودات ثابتة أو مشتريات مواد أو بضائع ، أو إنتاج ومبيعات وإيرادات ونفقات ، وأرباح وتوزيع أرباح وموقف مالي محدد .

توضع الموازنة التخطيطية على أساس عيني وأساس مالي وأساس بشري ويقصد بالموازن المادية (العينية) ، تلك التي تسجل فيها السلع والخدمات والنفقات بشكل مادي وحسب وحدات القياس المستخدمة مثل الأمتار ، الأطنان.. إلخ وتعد هذه الموازن العمود الفقري للموازنة المالية .

أما الموازن المالية فتحتوي على التدفقات التقديرية والائتمانية بشكل مالي حسب قيمتها . مسعرة بوحدات نقدية ، فهي ترجمة مالية للموازنة العينية . في حين يسجل في الموازن البشرية توزيع قوة العمل في المنشأة وأجور الموارد البشرية .

وتختلف الموازنة التخطيطية عن الميزانية العمومية من حيث :
إن إعداد الميزانية العمومية يتم على ضوء حسابات النشاط الجاري بينما يتم إعداد الموازنة التخطيطية على ضوء حسابات تقديرية يتم الحصول عليها من خلال القوائم التقديرية .

توضح الميزانية العمومية المركز المالي للمنشأة في المدة الحالية أو المدة المنصرمة بينما توضح الموازنة التخطيطية مركز المنشأة في المدة المقبلة .

وعلى الرغم من اختلاف الموازنة التخطيطية عن الميزانية العمومية إلا أن ثمة علاقات وطيدة بين المحاسبة والموازنة التخطيطية تتمثل في أسلوب عرض البيانات وفي تناول كل منها البيانات المشتركة التي تتمثل في البنود المحاسبية والتي تقوم المحاسبة بتقديمها لكي يتم إعداد الموازنة التخطيطية . ونظراً لأهمية الموازنة التخطيطية للمنشأة في تحديد أهدافها ورسم السياسات الملائمة لتحقيق هذه الأهداف ووضع البرامج المختلفة التي يتعين على المشروع تنفيذها للوصول إلى الأهداف المحددة طبقاً للسياسة العامة المرسومة ، وضرورة تغطية المستويات الإدارية كلها في المشروع ومراكز المسؤولية فإن إعداد الموازنة التخطيطية للمشروع بشكل سليم يتطلب توفر القواعد التالية :

وجود خطة عامة طويلة أو متوسطة الأجل للمنشأة تستخلص منها أهدافها في الإنتاج والتسويق والاستثمار .

وجود أرقام فعلية لما حققته المنشأة في السنوات المنصرمة وحساب معدلات النمو ، ودراسة العلاقات الفنية التي تربط بين الطاقة والإنتاج والاستهلاك والعمالة ، والعمل على تحسينها في ضوء التطور التكنولوجي للآلات .

وجود معدلات فنية للمنشآت ذات الأنظمة المماثلة لاستخدامها في مراجعة وتدقيق تقديرات المشروع وقياس كفاءتها .

تقيد المنشأة بمعدل النمو المستهدف للإنتاج في الخطة بالنسبة للفرع أو النشاط ، ويصبح هذا المعدل موجهاً له ، ويمكن للمنشأة أن تتجاوز هذا المعدل أو تقل عنه تبعاً للإمكانيات المتاحة ، والتغيرات خلال مدة تنفيذ الموازنة التخطيطية .

اعتماداً على مبدأ محاسبة المسؤولية في تطبيق محاسبة التكاليف انطلاقاً من حساب تكلفة مراكز الإنتاج بحيث تحسب المدخلات والمخرجات لكل مركز من مراكز التكاليف وتعد الموازنات التخطيطية المالية انطلاقاً من هذا المبدأ وعلى أساس المعاملات الفنية ، مما يشكل أداة للتخطيط والرقابة في المنشأة على مستوى مراكز التكاليف من خلال المقارنة وتقويم الانحرافات بين الأرقام المخططة والأرقام الفعلية واتخاذ القرارات الإدارية بما يخدم أهداف المشروع ومعالجة الانحرافات في الوقت المناسب .

التفرقة بين المعاملات الجارية والعمليات الرأسمالية : يتم التمييز بين العمليات المتعلقة بالنشاط الجاري للمنشأة وتلك المتعلقة بالنشاط الرأسمالي لها في الموازنة التخطيطية الخاصة بها وتهدف العمليات الجارية إلى تحقيق برنامج الإنتاج المرغوب في ضوء الطاقة الإنتاجية المتوفرة لديها أما العمليات الرأسمالية فتهدف إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للمنشأة وذلك أما عن طريق معالجة الاختناقات الموجودة أو إضافة طاقة جديدة أو كليهما معاً ، ويؤدي ذلك إلى اختلاف نوعية البيانات اللازمة لكل منها والوسائل والأساليب الملائمة لتجميعها وتحليلها وعرضها واتخاذ القرارات على أساسها .

المبادئ الأساسية للموازنة التخطيطية :

تقوم الموازنة التخطيطية على عدد من المبادئ نذكرها على النحو الآتي :

مبدأ وحدة الموازنة : يقصد بهذا المبدأ أن الموازنة التخطيطية تجمع بين عدد من الموازنات الفرعية التي تسعى لتحقيق هدف واحد ، وبالتالي فهي موحدة وليس هناك في المنشأة أكثر من موازنة تخطيطية شاملة .

مبدأ الشمول : يشير هذا المبدأ إلى أن الموازنة التخطيطية تشتمل أوجه النشاط كلها في المنشأة والوحدات الإدارية جميعها وتتضمن أيضاً كافة النفقات والإيرادات التقديرية .

مبدأ التقدير: وتعتمد الموازنة التخطيطية على التنبؤ بالمستقبل وتقدير الإيرادات والنفقات وبالتالي فإن الأرقام الواردة فيها هي ليست أرقاماً تاريخية أو حقيقية وإنما أرقام تقديرية ومستقبلية .

مبدأ الربط بين الموازنة التخطيطية ومراكز المسؤولية : حيث إن الموازنة التخطيطية توزع التقديرات التي تشتمل عليها على الوحدات التنظيمية في المنشأة وتحدد مسؤولية كل قسم أو وحدة إدارية متخصصة وتسهل عملية المقارنة بين النتائج الفعلية والتقديرية لهذه الوحدات الإدارية.

مبدأ المرونة : يجب أن يتم مراعاة التغيرات التي يمكن أن تطرأ في المستقبل عن إعداد الموازنة التخطيطية ، وذلك لأن الموازنة التخطيطية تعتمد على أرقام تقديرية مستقبلية ، غالباً ما تكون مجهولة وصعبة التقدير، وهذا يحتم على لجنة إعداد الموازنة أن تضع بالاعتبار إمكانيات تغير هذه الأرقام أو الدورات الاقتصادية ، والحالة الاقتصادية للسوق وحصة المنشأة ومدى تأثيرها بهذه التغيرات .

مبدأ التعبير النقدي : يقصد بهذا المبدأ أن يتم التعبير عن الموازنة التخطيطية بوحدات نقدية ولا تترك على شكل موازنة عينية .

مبدأ إشراك جميع المستويات الإدارية في إعدادها : إن الموازنة التخطيطية تشمل جميع أوجه النشاط وجميع المستويات الإدارية لذلك من الضروري أن تساهم هذه الجهات بوضعها من أجل أن يتم التعاون بين الإدارة العليا والدنيا وضمان القناعة بتنفيذها ومن أجل أن يلم كل من العاملين فيها بالأرقام الواردة فيها لتسهيل عملية تنفيذ هذه الموازنة .

مبدأ اعتماد الموازنة بمنزلة معيار للأداء : إن الأرقام الواردة في الموازنة تعد بمنزلة مؤشرات ومعايير يجب أن يتم تنفيذها ، وبالتالي تساعد على إجراء المقارنات بين ما هو مطلوب وما تم تحقيقه ويتم بذلك قياس الأداء ومراقبة الوحدات الإدارية كافة .

مبدأ التوزيع الزمني : يتم وفق هذا المبدأ تقسيم العمليات التي تتضمنها الموازنة التخطيطية على مدد زمنية محددة ، وفق برنامج زمني متسلسل يوضح مدة حدوث كل عملية من عمليات الموازنة .

إعداد الموازنة التخطيطية :

ومن أجل التوصل إلى الموازنة التخطيطية المالية يتم الاعتماد على عدد من الموازين التخطيطية الجزئية ، ولا بد في كل الأحوال من الانطلاق من الهدف الذي يتكون غالباً في المنشأة الاقتصادية عن طريق المبيعات أو رقم الأعمال فيتم وضع خطة المبيعات أو ميزان المبيعات ولأشك أن المبيعات تأتي من خلال المنتجات ، لهذا كان من الضروري وضع خطة الإنتاج التي لا تكتمل بدون التعرف على خطة الاحتياجات المادية من المواد الأولية والاحتياجات البشرية من العمالة وتلبية هذه الاحتياجات من خلال إعداد خطة المشتريات . وسوف نتعرف إلى إعداد الموازين التخطيطية من خلال المثال التالي :

مثال : تنوي شركة سيرونيكس إنتاج نوع جديد من التلفزيونات توزعها مركزين أساسيين هما سوريا والأردن بسعر ١٠٠٠٠ ليرة للتلفزيون الواحد ولقد تم تقدير المبيعات في الأشهر الستة الأولى من السنة على الشكل التالي :

المدة	مركز دمشق	مركز حلب	المجموع
كانون الثاني	٦٠٠٠	٤٠٠٠	١٠٠٠٠
شباط	٧٠٠٠	٤٥٠٠	١١٥٠٠
آذار	٨٠٠٠	٥٢٠٠	١٣٢٠٠
نيسان	٨٥٠٠	٥٨٠٠	١٤٣٠٠
أيار	٩٠٠٠	٦٠٠٠	١٥٠٠٠
حزيران	٩٢٠٠	٦٣٠٠	١٥٥٠٠
		إجمالي المبيعات	٧٩٥٠٠

١- يمكننا التوصل إلى الموازنة التقديرية للمبيعات عن طريق ضرب عدد التلفزيونات في كلا المركزين بسعر التلفزيون ويتم الحصول على ميزان المبيعات .

المدة	مركز دمشق	مركز حلب	المجموع
كانون الثاني	٦٠٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠٠
شباط	٧٠٠٠٠٠٠	٤٥٠٠٠٠٠	١١٥٠٠٠٠٠
آذار	٨٠٠٠٠٠٠	٥٢٠٠٠٠٠	١٣٢٠٠٠٠٠
نيسان	٨٥٠٠٠٠٠	٥٨٠٠٠٠٠	١٤٣٠٠٠٠٠
أيار	٩٠٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠٠٠
حزيران	٩٢٠٠٠٠٠	٦٣٠٠٠٠٠	١٥٥٠٠٠٠٠
		اجمالي قيمة المبيعات	٧٩٥٠٠٠٠٠

٢- إعداد القائمة التقديرية للإنتاج عندما يكون المخزون من البضاعة التامة الصنع في أول المدة ٢٠٠٠ والمخزون من البضاعة التامة الصنع في نهاية كل شهر كمايلي: كانون الثاني ٢٠٠٠، شباط ٣٠٠٠، آذار ٢٥٠٠، نيسان ١٥٠٠، أيار ٢٠٠٠، حزيران ٣٥٠٠.

بحسب الإنتاج الواجب تحقيقه لتغطية المبيعات المرتقبة بالمعادلة التالية:

الوحدات المقدرة بيعها + مخزون آخر المدة من البضاعة التامة - مخزون أول المدة من البضاعة التامة

وبناء عليه نحصل على النتائج التالية:

المدة	الوحدات المقدر بيعها	مخزون آخر المدة من البضاعة التامة	مخزون أول المدة من البضاعة التامة	الانتاج الواجب تحقيقه
كانون ثاني	١٠٠٠	٢٠٠	٢٠٠	١٠٠٠
شباط	١١٥٠	٣٠٠	٢٠٠	١٢٥٠
آذار	١٣٢٠	٢٥٠	٣٠٠	١٣٧٠
نيسان	١٤٣٠	١٥٠	٢٥٠	١٣٣٠
أيار	١٥٠٠	٢٠٠	١٥٠	١٥٥٠
حزيران	١٥٥٠	٣٥٠	٢٠٠	١٧٠٠
			حجم الانتاج =	٨١٠٠٠

إن ٨١٠٠٠ تلفزيون هو حجم الإنتاج الواجب تحقيقه لتغطية المبيعات المرتقبة .

٣- إعداد القائمة التقديرية للمواد بفرض أن المنشأة تريد أن تستخدم نوعين من المواد الأولية أ و ب ويبلغ معدل استهلاك التلفزيون من المادتين على الشكل التالي :

المادة	معدل استهلاك التلفزيون
أ	٢
ب	٣

المادة أ :

المدة	(الوحدات المطلوب إنتاجها × معدل الاستهلاك = الاحتياجات من المادة أ)		
كانون ثاني	١٠٠٠	٢	٢٠٠٠
شباط	١٢٥٠	٢	٢٥٠٠
آذار	١٣٧٠	٢	٢٥٤٠
نيسان	١٣٣٠	٢	٢٦٦٠
أيار	١٥٥٠	٢	٣١٠٠
حزيران	١٧٠٠	٢	٣٤٠٠
	٨١٠٠		١٦٢٠٠

المادة ب :

المدة	(الوحدات المطلوب إنتاجها × معدل الاستهلاك = الاحتياجات من المادة ب)		
كانون الثاني	١٠٠٠	٣	٣٠٠٠
شباط	١٢٥٠	٣	٣٧٥٠
آذار	١٣٧٠	٣	٣٨١٠
نيسان	١٣٣٠	٣	٣٩٩٠
أيار	١٥٥٠	٣	٤٦٥٠
حزيران	١٧٠٠	٣	٥١٠٠
	٨١٠٠		٢٤٣٠٠

الاحتياجات من المادة الأولية أ و ب = ١٦٢٠٠٠ + ٢٤٣٠٠٠ = ٤٠٥٠٠٠

٤- إعداد القائمة التقديرية للمشتريات بافتراض ما يلي :

أ - مخزون المواد الأولية في أول المدة كما يلي :

المادة	عدد الوحدات	سعر الوحدة
أ	٢٥٠٠٠	٣
ب	١٦٠٠٠	٦

ب - مخزون المواد الأولية في نهاية المدة

الشهر	المادة أ	المادة ب
كانون الثاني	٣٤٠٠٠	٢٦٠٠٠
شباط	٣٤٠٠٠	٢٢٠٠٠
آذار	٢٥٠٠٠	٢٣٠٠٠
نيسان	٣٢٠٠٠	٣٥٠٠٠
أيار	٣١٠٠٠	٢٨٠٠٠
حزيران	٢٨٠٠٠	٣٠٠٠٠

المادة أ :

المدة	المواد المطلوب شراؤها	+ مخزون آخر المدة	- مخزون أول المدة	X السعر =	قيمة المشتريات
كانون الثاني	٢٠٠٠٠	٣٤٠٠٠	٢٥٠٠٠	٣	٨٧٠٠٠
شباط	٢٥٠٠٠	٣٤٠٠٠	٣٤٠٠٠	٣	٧٥٠٠٠
آذار	٢٥٤٠٠	٢٥٠٠٠	٣٤٠٠٠	٣	٤٩٢٠٠
نيسان	٢٦٦٠٠	٣٢٠٠٠	٢٥٠٠٠	٣	١٠٠٨٠٠
أيار	٣١٠٠٠	٣١٠٠٠	٣٢٠٠٠	٣	٩٠٠٠٠
حزيران	٣٤٠٠٠	٢٨٠٠٠	٣١٠٠٠	٣	٩٣٠٠٠
					٤٩٥٠٠٠

المادة ب :

المدة	المواد المطلوب شراؤها	+ مخزون آخر المدة	- مخزون أول المدة	X السعر =	قيمة المشتريات
كانون الثاني	٣٠٠٠٠	٣٦٠٠٠	١٦٠٠٠	٥	٢٠٠٠٠٠
شباط	٣٧٥٠٠	٣٢٠٠٠	٢٦٠٠٠	٥	١٦٧٥٠٠
آذار	٣٨١٠٠	٣٣٠٠٠	٢٢٠٠٠	٥	١٩٥٥٠٠
نيسان	٣٩٩٠٠	٣٥٠٠٠	٢٣٠٠٠	٥	٢٥٩٥٠٠
أيار	٤٦٥٠٠	٢٨٠٠٠	٣٥٠٠٠	٥	١٩٧٥٠٠
حزيران	٥١٠٠٠	٣٠٠٠٠	٢٨٠٠٠	٥	٢٦٥٠٠٠
					١٢٨٥٠٠٠

$$١٢٨٥٠٠٠ + ٤٩٥٠٠٠ = ١٧٨٠٠٠٠ \text{ قيمة المشتريات من المادتين .}$$

٥- إعداد القائمة التقديرية للأجور بافتراض أن معدل الوقت ٢ ساعة وإن معدل

أجر الساعة الواحدة ٢٠ ليرة .

المدة (الوحدات المطلوب إنتاجها × معدل الوقت × معدل الأجر = قيمة الأجر)				
كانون الثاني	١٠٠٠٠	٢	٢٠	٤٠٠٠٠٠
شباط	١٢٥٠٠	٢	٢٠	٥٠٠٠٠٠
آذار	١٢٧٠٠	٢	٢٠	٥٠٨٠٠٠
نيسان	١٣٣٠٠	٢	٢٠	٥٣٢٠٠٠
أيار	١٥٥٠٠	٢	٢٠	٦٢٠٠٠٠
حزيران	١٧٠٠٠	٢	٢٠	٦٨٠٠٠٠
عدد ساعات العمل	١٦٢٠٠٠			٣٢٤٠٠٠٠

٦- إعداد قائمة الأرباح التقديرية بفرض :

بلغت المصاريف الصناعية الإضافية ٥٣٢٠٠٠ ليرة .

الوحدات التامة الصنع في أول المدة قدرت بمبلغ ٨٥٠٠ ليرة للوحدة الواحدة .

تبلغ مصاريف التوزيع ٤٢٠٠٠٠٠٠ ليرة .

٧- إعداد القائمة التقديرية للنقدية بفرض أن المشتريات والمصاريف الصناعية الإضافية ومصاريف البيع والتوزيع نقداً وأن ٥٠ % من المبيعات آجلة . مع العلم أن رصيد الصندوق في أول المدة ٥٠٠٠٠ ليرة وأن المصاريف الصناعية الإضافية كانت في شهر آذار . بينما تم دفع مصاريف التوزيع في شهر أيار . كما تقوم المنشأة بسداد القرض والبالغ ٧٠٠٠٠٠٠٠ في شهر نيسان وتدفع فوائده البالغة ٣٠٠٠٠٠٠٠٠ ليرة في شهر أيار .

القائمة التقديرية للنقدية* (ألف ل.س)

البيان	كانون ٢	شباط	آذار	نيسان	أيار	حزيران	تموز
المبيعات النقدية	٥٠٠٠٠	٥٧٥٠٠	٦٦٠٠٠	٧١٥٠٠	٧٥٠٠	٧٧٥٠٠	٣٩٧٥٠٠
المشتريات	٢٨٧	٢٤٢,٥	٢٤٤,٧	٣٦٠,٣	٢٨٧,٥	٢٥٥	١٦٧٧
م. الصناعية الإضافية			٥٣٢				٥٣٢
م. توزيع					٤٢٠٠٠		٤٢٠٠٠
سداد القرض				٧٠٠٠٠			٧٠٠٠٠
فوائد القرض					٣٠٠٠٠		٣٠٠٠٠
الفائض أو العجز	٤٩٧١٣	٥٧٢٥٧,٥	٦٥٢٢٢٣,٢	١١٣٩,٧	٢٧١٢,٥	٧٧٢٤٥	٢٥٣٢٩١
رصيد النقدية في أول المدة	٥٠	٤٩٧٦٣	١٠٧١٢٠,٥	٧٥٩٢٤٣,٨	٧٦٠٣٨٣,٥	٧٦٣٠٩٦	٥٠
رصيد النقدية	٤٩٧٦٣	١٠٧١٢,٥	٧٥٩٢٤٣,٨	٧٦٠٣٨٣,٥	٧٦٣٠٩٦	٨٤٠٣٤١	٢٥١٦٤١

* جميع الأرقام الواردة بالقائمة التقديرية للنقدية تضرب بـ ١٠٠٠

القائمة التقديرية للأرباح

البيان	جزئي	جزئي	كلي
المبيعات			٧٩٥٠٠٠٠٠٠
يطرح تكلفة المبيعات			
المشتريات	١٧٨٠٠٠		
مخزون أول المدة			
مادة أ: ٣ × ٢٥٠٠٠ =	٧٥٠٠٠	+	
مادة ب: ٥ × ١٦٠٠٠ =	٨٠٠٠٠		
مجموع مخزون أول المدة	١٥٥٠٠٠		١٥٥٠٠٠
مخزون آخر المدة			
مادة أ: ٣ × ٢٨٠٠٠ =	٨٤٠٠٠	-	
مادة ب: ٥ × ٣٠٠٠٠ =	١٥٠٠٠٠		
مجموع مخزون آخر المدة	٢٣٤٠٠٠		٢٣٤٠٠٠
تكلفة المواد المستخدمة			١٧٠١٠٠٠
+ الأجور			٢٢٤٠٠٠٠
+ المصاريف الإضافية			٥٣٢٠٠٠
تكلفة البضاعة تامة الصنع			٥٤٧٣٠٠٠
+ بضاعة تامة الصنع في أول المدة			
٨٥٠٠ × ٢٠٠٠	١٧٠٠٠٠٠٠		١٧٠٠٠٠٠٠
- بضاعة تامة الصنع آخر المدة			
٣٥٠٠ × ٦٧,٦ (سعر التقويم)	٢٣٦٦٠٠	(٢٣٦٦٠٠)	
تكلفة المبيعات			٢٢٢٣٦٤٠٠
مجموع الربح			٧٧٢٧٦٣٦٠٠
- مصاريف التوزيع			(٤٢٠٠٠٠٠٠)
صافي الربح قبل الضريبة			٧٣٠٧٦٣٦٠٠
- ضريبة الدخل بمعدل ٥٠%			(٣٦٥٣٨١٨٠٠)
صافي الربح بعد الضريبة			٣٦٥٣٨١٨٠٠

استخراج سعر التقويم :

حساب معدل تحميل المصاريف الصناعية الإضافية لساعة عمل واحدة وذلك بقسمة المصاريف الصناعية الإضافية على ساعات العمل =

$$٣,٣ = \frac{٥٣٢٠٠٠}{١٦٢٠٠٠}$$

نصيب الوحدة الواحدة من الزمن بالنسبة للمصاريف الصناعية الإضافية

$$٣,٣ \times ٢ = ٦,٦ \text{ ليرة المصاريف الإضافية}$$

٣- نصيب الوحدة الواحدة من المواد الأولية .

$$\text{أ : } ٦ = ٣ \times ٢ \text{ ليرة}$$

$$\text{ب : } ١٥ = ٥ \times ٣ \text{ (} ١٥ + ٦ = ٢١ \text{ ليرة)}$$

$$\text{٤- الأجور } ٢١ = ٢٠ \times ٢ \text{ ليرة}$$

$$٦٧,٦ \text{ سعر التقويم}$$

أضواء على حل المثال التوضيحي :

لقد تم استخراج ميزان المبيعات من خلال ضرب وحدات المبيعات بسعر بيع هذه الوحدات .

بما أن وحدات المبيعات هذه تقديرية ومطلوب إنتاجها فيجب أن يتم مراعاة مخزون أول المدة وآخر المدة ، لذلك تم الحصول على ميزان الإنتاج من خلال تخفيض وحدات أول المدة من البضاعة التامة لأن هذه الوحدات موجودة بشكل مسبق وليس هناك حاجة لإنتاجها ، وبما أن سياسة التخزين تقتضي أن يبقى مخزون في آخر المدة لذلك تم إضافة وحدات المخزون من البضاعة التامة في آخر المدة .

إن الاحتياجات من المواد الأولية هي الوحدات المطلوب إنتاجها من ميزان الإنتاج مضروبة بمعدل استهلاك الوحدة الواحدة للمنتج من المادة الأولية أ ومن المادة الأولية ب .

إن المشتريات من المواد الأولية تقتضي أن تكون وفق الاحتياجات من المادة الأولية أ والمادة الأولية ب ، بعد إضافة المخزون من المادة الأولية أ و ب في آخر المدة واستبعاد المخزون من المادتين في أول المدة .

إن إعداد القائمة التقديرية للأجور يقتضي ضرب عدد الوحدات المطلوب إنتاجها بمعدل الوقت لكل وحدة من وحدات المنتج فيتم الحصول على عدد ساعات العمل

اللازمة لكل مدة زمنية ، وتضرب عدد ساعات العمل هذه بمعدل أجر الساعة الواحدة فيتم الحصول على قيمة أو تكلفة الأجور .

يتم تقويم المخزون من المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج بطريقة الوارد أولاً الصادر أولاً First in First out .

تم تحميل الوحدات المنتجة بالمصاريف الصناعية الإضافية على أساس ساعات العمل المباشر المستخدم .

المبادئ الأساسية للموازنة التخطيطية :

تقوم الموازنة التخطيطية على عدد من المبادئ نذكرها على النحو الآتي :

مبدأ وحدة الموازنة : يقصد بهذا المبدأ أن الموازنة التخطيطية تجمع بين عدد من الموازنات الفرعية التي تسعى لتحقيق هدف واحد ، وبالتالي فهي موحدة وليس هناك في المنشأة أكثر من موازنة تخطيطية شاملة .

مبدأ الشمول : يشير هذا المبدأ إلى أن الموازنة التخطيطية تشتمل أوجه النشاط كلها في المنشأة والوحدات الإدارية جميعها وتتضمن أيضاً كافة النفقات والإيرادات التقديرية .

مبدأ التقدير : وتعتمد الموازنة التخطيطية على التنبؤ بالمستقبل وتقدير الإيرادات والنفقات وبالتالي فإن الأرقام الواردة فيها هي ليست أرقاماً تاريخية أو حقيقية وإنما أرقام تقديرية ومستقبلية .

مبدأ الربط بين الموازنة التخطيطية ومراكز المسؤولية : حيث إن الموازنة التخطيطية توزع التقديرات التي تشتمل عليها على الوحدات التنظيمية في المنشأة وتحدد مسؤولية كل قسم أو وحدة إدارية متخصصة وتسهل عملية المقارنة بين النتائج الفعلية والتقديرية لهذه الوحدات الإدارية.

مبدأ المرونة : يجب أن يتم مراعاة التغيرات التي يمكن أن تطرأ في المستقبل عن إعداد الموازنة التخطيطية ، وذلك لأن الموازنة التخطيطية تعتمد على أرقام تقديرية مستقبلية ، غالباً ما تكون مجهولة وصعبة التقدير، وهذا يحتم على لجنة إعداد

الموازنة أن تضع بالاعتبار إمكانيات تغير هذه الأرقام أو الدورات الاقتصادية ،
والحالة الاقتصادية للسوق وحصة المنشأة ومدى تأثرها بهذه التغيرات .

مبدأ التعبير النقدي : يقصد بهذا المبدأ أن يتم التعبير عن الموازنة التخطيطية
بوحدات نقدية ولا تترك على شكل موازنة عينية .

مبدأ إشراك جميع المستويات الإدارية في إعدادها : إن الموازنة التخطيطية
تشمل جميع أوجه النشاط وجميع المستويات الإدارية لذلك من الضروري أن تساهم
هذه الجهات بوضعها من أجل أن يتم التعاون بين الإدارة العليا والدنيا وضمان القناعة
بتنفيذها ومن أجل أن يلم كل من العاملين فيها بالأرقام الواردة فيها لتسهيل عملية تنفيذ
هذه الموازنة .

مبدأ اعتماد الموازنة بمنزلة معيار للأداء : إن الأرقام الواردة في الموازنة تعد
بمنزلة مؤشرات ومعايير يجب أن يتم تنفيذها ، وبالتالي تساعد على إجراء المقارنات
بين ما هو مطلوب وما تم تحقيقه ويتم بذلك قياس الأداء ومراقبة الوحدات الإدارية
كافة .

مبدأ التوزيع الزمني : يتم وفق هذا المبدأ تقسيم العمليات التي تتضمنها الموازنة
التخطيطية على مدد زمنية محددة ، وفق برنامج زمني متسلسل يوضح مدة حدوث كل
عملية من عمليات الموازنة .

UNIVERSITY
OF
ALEPPO

ملخص الوحدة

يمثل التخطيط المالي Financial Planning الجانب المالي للتخطيط الاقتصادي من حيث جوهره ، والذي يعد أسلوباً جيداً لتوزيع الموارد واستغلالها بشكل أمثل لتحقيق أهداف المنشأة . وهو من زاوية أخرى نشاط تنظيمي للمجال المالي يسعى لاختيار الأهداف وتحقيقها باستخدام أفضل الوسائل المتاحة . أما مصادر الأموال فهي متنوعة لكنها يمكن أن تدرس من خلال تصنيفها في مصدرين رئيسيين هما: المصدر الداخلي والمصدر الخارجي وتنشأ العلاقة بين التخطيط المادي والتخطيط المالي من خلال العلاقة بين السلعة والنقد مع الإشارة إلى أن السلعة توجد بشكل مادي بينما توجد النقود بشكل مالي ولا شك في أن عملية التوازن بين مقادير النقود والبضاعة أمر ضروري ومطلوب من أجل المحافظة على القيمة الاستعمالية للنقود Replacement Value of Money . كما يعتبر التخطيط المالي جزءاً من التخطيط الشامل في المنشأة ولذلك فإن مراحل التخطيط تنطبق كثيراً على مراحل التخطيط المالي وهناك العديد من الأساليب لإجراء التخطيط المالي وتحديد الاحتياجات المالية المستقبلية تم التعرض بشيء من الإيجاز لأسلوب النسبة المئوية للمبيعات ، والميزانية العمومية المتوقعة والميزانية التقديرية النقدية وتحليل الانحدار تاركين قائمة الدخل المتوقعة وتحليل التعادل لأنهما يستخدمان في التنبؤ بالأرباح بشكل أكبر .

ماهية وأهمية الموازنة التخطيطية

تعد الموازنة التخطيطية من أهم الأدوات المستخدمة في التخطيط المالي والتي تعتمد عليها المنشآت من أجل ممارسة نشاطها الرقابي أيضاً . وهي أداة إدارية مهمة في مجال تنظيم أوجه النشاط وتنسيقها ، وهي تعبر في مجملها عن خطة عمل لمدة مقبلة وتتناول كافة أوجه النشاط في المنشأة من استثمار في موجودات ثابتة أو مشتريات مواد أو بضائع ، أو إنتاج ومبيعات وإيرادات ونفقات ، وأرباح وتوزيع أرباح وموقف مالي محدد .

أسئلة الوحدة

- ١ - من أين نشأت أهمية التخطيط المالي ؟
- ٢ - من هو المسؤول عن التخطيط المالي في المنشأة؟
- ٣ - ماذا يتضمن التخطيط المالي في المنشأة ؟
- ٤ - وضح العلاقة بين التخطيط المالي والتخطيط النقدي ؟
- ٥ - وضح الفرق بين الموازنة التخطيطية والميزانية العمومية؟





الوحدة التاسعة

تخطيط الربحية

أهداف الوحدة :

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

- التعرف إلى مفهوم وأهمية الربح
- التعرف إلى العوامل المؤثرة في الربح
- التعرف على تأثير الرافعة المالية على الأرباح
- التعرف على مفهوم الرفع المالي والعوامل المؤثرة فيه والأخطار الناجمة عنه .

عناصر الوحدة

- ١- مفهوم الربح وأهميته .
- ٢- العوامل المؤثرة على الربح .
- ٣- تأثير الرافعة المالية على الأرباح .
- ٤- تحديد المخاطر التمويلية الناجمة عن الرفع المالي .
- ٥- العوامل التي تؤثر على قرار الرفع المالي
- ٦- نسب الربحية .
- ٧- قائمة الدخل التقديرية .



الوحدة التاسعة

تخطيط الربحية

١ - مفهوم الربح وأهميته :

تعد مؤشرات النتائج من المؤشرات الاقتصادية المهمة . التي تستخدم في تقييم الأعمال والمشروعات عموماً . ويعد الربح Profit أهم هذه المؤشرات المستخدمة في تقييم نتائج الفعاليات الإنتاجية والاقتصادية . وهو الهدف الأهم في منشآت القطاع الخاص والمعرض الاقتصادي المهم . ولقد ازدادت أهميته في منشآت القطاع العام . نظراً لأنه مصدر من مصادر توسيع المشروعات وزيادة الدخل القومي . ومصدر من مصادر تمويل المخصصات المالية . ينتمي الربح إلى الأموال المكونة لموجودات المنشأة . وهو أحد الحقوق المهمة للملكية .

وفي الإطار المحاسبي يظهر الربح بوصفه فرقاً بين الإيرادات والتكاليف . ويمكن التفريق بين الربح الإجمالي والربح الصافي . أما عمليات الحصول على الربح تتم على مراحل تتفاوت من منشأة تجارية إلى منشأة صناعية وحسب طبيعة عمل هذه المنشآت . وعموماً يمكن التوصل إلى الربح في منشآت صناعية على النحو الآتي:

الوصول إلى تحديد تكلفة الإنتاج بالاعتماد على حساب التشغيل الذي يمكن أن يظهر عموماً خلال مدة زمنية محددة كما يلي :

حساب التشغيل عن المدة ٢٠ / ١ / ٢٠٠١ حتى ٢٠ / ١٢ / ٢٠٠١

مواد أولية أول المدة	xx			مواد أولية أول المدة	xx		
				مشتريات	xx		
				مصاريف نقل للداخل	xx		
				المواد المستخدمة في الإنتاج		xxx	
				الأجور		xxx	
				التكلفة الفعلية			xxxx
				مواد غير مباشرة	xx		

				أجور غير مباشرة	xx		
				تكاليف غير مباشرة	xx		
				أخرى			
				اهتلاك مباني	xx		
				اهتلاك آلات	xx		
				تأمين	xx		
تكاليف غير مباشرة	xxx			تكاليف غير مباشرة		xxx	
من حساب المتاجرة				بضاعة تحت التشغيل		xxx	
(إجمالي التكلفة الصناعية)				أول المدة			
المجموع النهائي		xxxx		المجموع النهائي			xxxx

التوصل إلى تكلفة البضاعة المباعة عن طريق حساب المتاجرة الذي يمكن أن يظهر خلال مدة محددة على الشكل الآتي :

حساب المتاجرة عن المدة المنتهية في ٣١ / ١٢ /

بضاعة تامة آخر المدة	xxx			بضاعة تامة آخر المدة	xxx		
المبيعات مطروح منها		xxx		المحول من حساب	xxx		
				(إجمالي التكلفة الصناعية)			
مسموحات المبيعات	xxx			تكلفة البضاعة المباعة			xxxx
خصم مسموح به	xxx						
صافي المبيعات		xxxx		الهامش الإجمالي المحول			
المجموع		xxxx		إلى حساب الأرباح والخسائر			

الوصول إلى صافي الربح عن طريق حساب الأرباح والخسائر .

والذي يمكن أن يظهر على الشكل التالي :

حساب الأرباح والخسائر عن المدة المنتهية في ١٢/٣١/

××××		مصاريـف المبيـعات: مثل	×××	الهامش المحول من حساب المتاجرة	×××
×××		مصاريـف بيعية	×××	إيرادات أخرى متنوعة	×××
×××		مصاريـف إدارية	×××		
×××		فوائد	×××		
×××		مصاريـف ديون مشكوك بها	×××		
×××		مصاريـف خصم أوراق القبض	×××		
×××		مصاريـف أخرى	×××		
×××		ضرائب	×××		
×××		صافي الربح	×××		
××××		المجموع	××××	المجموع	××××

كما يمكن لحساب الدخل أن يظهر بشكل آخر نعرض له فيما يأتي :

xxx

الإيرادات

xx

المبيعات

xx

ایرادات آخری

xxx

- المصر وفات

xx

تكلفة المبيعات

xx

م إدارية وعامة

xx

م بيع وتوزيع

xx

فوائد

xx

استهلاك

xx

م. أخرى

xx

ضرر ائب

XXX

صافي الربح

على الرغم من أهمية الربح بوصفه مقياساً للنتائج فإنه بشكله المجرد غير قادر على إظهار مقدرة المنشأة فهو لا يستطيع إعطاء صورة حقيقية عن المصروف الذي تحقق عنده الربح . لذلك يتم نسبته إلى العديد من المصاريف والنفقات . ليعطي صورة أكثر وضوحاً عن كفاءة النشاط الاقتصادي في المنشأة . وهذا يجعلنا ننتقل للحديث عن المؤشرات التي يدخل الربح في تكوينها مثل :

ربحية التكاليف المباشرة .

إن التكلفة المباشرة هي عامل التأثير الأكبر على نتيجة المنشأة . لأن مقدار الربح المحقق يتعلق بشكل جوهري بمستوى التكلفة الذي تحقق عنده . وبالتالي فإن تحقيق الربحية العالية يتطلب تحسين العلاقة بين الإيراد من جهة والمصروف من جهة ثانية . إن هذا المؤشر يعكس العلاقة بين الربح والتكلفة . ويعطى كما يلي :

ربحية التكلفة المباشرة = (الربح ÷ التكلفة المباشرة) .
ولكن الربح هو الفرق بين الإيرادات والتكلفة .
وبالتالي فإن : ربحية التكلفة = (الإيرادات - التكلفة) ÷ التكلفة

مثال : إذا كان الإيراد ١٠٠ ليرة

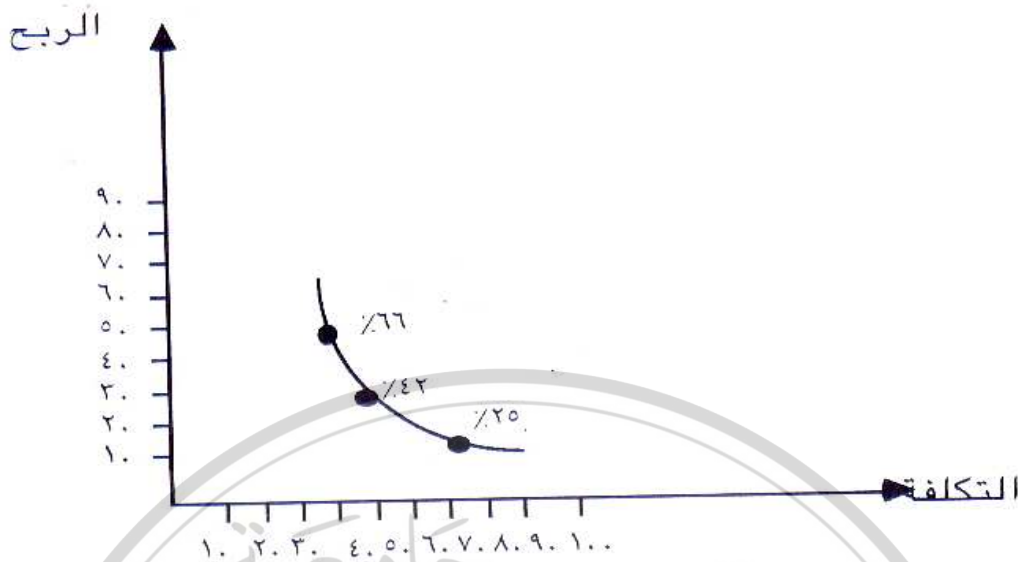
والتكلفة المباشرة ٨٠ ليرة

فإن الربح يساوي ٢٠ ليرة

$$\text{وتبلغ ربحية التكلفة} = \frac{٢٠}{٨٠} = ٢٥\% \text{ أو } \frac{٨٠ - ١٠٠}{٨٠} = ٢٥\%$$

وعند إمكان تخفيض التكلفة يجب أن يزداد الربح وتكون الربحية قد ازدادت .

فإذا انخفضت التكلفة بمقدار ١٠ ليرة فإن الربحية سوف تبلغ ٤٢ % وإذا انخفضت التكلفة ثانية بمقدار ١٠ ليرة فإن الربحية ستزداد لتبلغ ٦٦ % ويمكن تمثيل هذا التطور في الربحية بيانياً على النحو التالي :



الشكل رقم (٥) الرسم البياني لربحية التكلفة المباشرة

من خلال المثال السابق يتضح تأثير تخفيض التكلفة على الربحية والربح. ويتضح أيضاً درجة الربحية الواجب تحقيقها من أجل تحقيق مستوى ما من الأرباح .

ربحية النتائج :

تعد نتائج المنشأة مصدراً مهماً لرفع مستوى الأرباح فيها . ولعل ربحية النتائج تظهر مستوى الأرباح التي يمكن الوصول إليها من خلال العمل على زيادة النتائج .

$$\text{ربحية النتائج} = (\text{الناتج} - \text{التكلفة}) \div \text{الناتج}$$

$$\text{أو ربحية النتائج} = \text{الربح} \div \text{الناتج}$$

فإذا أردنا العودة إلى التكاليف السابقة حيث يمكن القول إن النتائج هي ١٠٠

ليرة والتكلفة هي ٨٠ ليرة . فإن الربح السابق عند هذا المستوى من النتائج ٢٠ ليرة

وإذا حاولنا زيادة النتائج بشكل أكبر من التكلفة يمكن الوصول إلى المستويات التالية

للربحية:

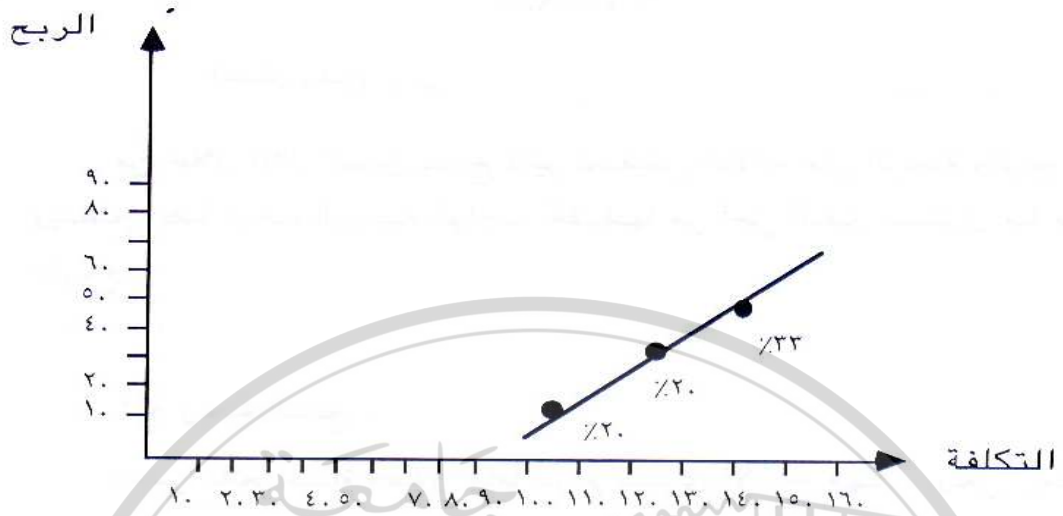
$$\text{عند : الناتج} = ١٢٠ ، \text{التكلفة} = ٩٠$$

$$\text{ربحية النتائج} = (٩٠ - ١٢٠) \div ١٢٠ = ٢٥\%$$

$$\text{وعند الناتج} = ١٥٠ ، \text{التكلفة} = ١٠٠$$

$$\text{ربحية النتائج} = (١٠٠ - ١٥٠) \div ١٥٠ = ٣٣\%$$

ويمكن توضيح ذلك بيانياً على الشكل التالي :



الشكل رقم (٦) الرسم البياني لربحية النتائج

يتضح من الشكل أن الخط البياني يرتفع مع زيادة النتائج بشكل أكبر من زيادة التكاليف . وهذا يساعد على زيادة مستوى الأرباح .

ربحية رأس المال :

تعطي هذه العلاقة مدى كفاءة استخدام المنشأة لرأس مالها . وبوصفه شرطاً موضوعياً لنتيجة إيجابية هو الاستفادة المثلى من الإمكانيات المتوفرة كلها . من أجل تحقيق أكبر نمو في الربح . إن هذه العلاقة تظهر كنسبة بين الربح من جهة ورأس المال المستخدم من جهة ثانية .

$$\text{ربحية رأس المال} = \frac{\text{الربح}}{\text{رأس المال المستخدم}}$$

وفي هذه العلاقة تأتي ضرورة زيادة الربح بمعدل أكبر من زيادة تكلفة رأس المال .

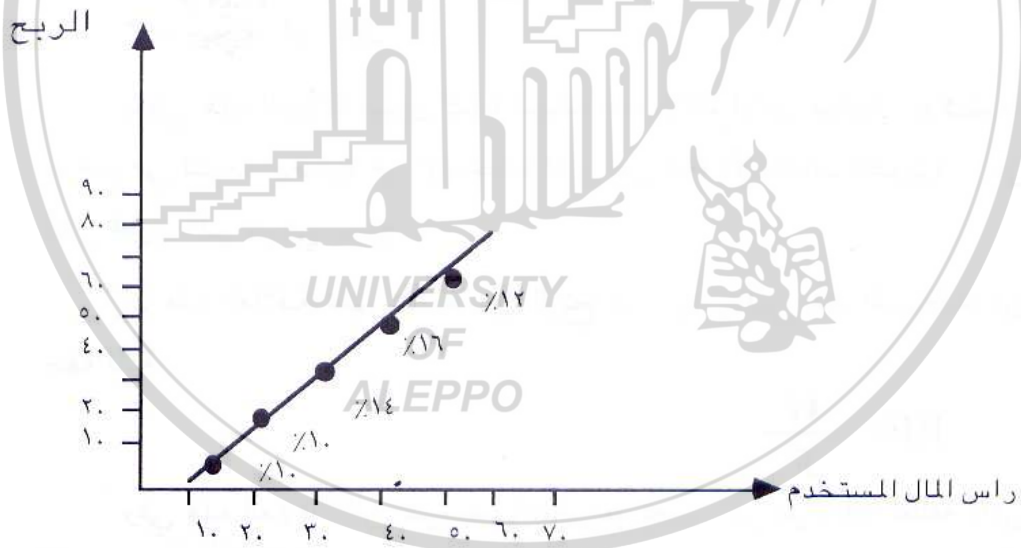
ومن أجل توضيح هذه العلاقة سوف نفترض المثال التالي :

الربح	رأس المال المستخدم
١	١٠
٢	٢٠
٣,٥	٣٠
٥,٥	٤٠
٨	٥٠

إن ربحية النتائج من خلال الأرقام السابقة هي بالترتيب التالي :

١ / ١٠ ، ٢ / ٢٠ ، ٣,٥ / ٣٠ ، ٥,٥ / ٤٠ ، ٨ / ٥٠ ، أو ١٠ % ، ١٠ % ، ١٢ % ، ١٤ % ، ١٦ % .

والتي يمكن أن تمثل بيانياً على النحو التالي :



الشكل رقم (٧) مخطط مؤشر ربحية رأس المال المستخدم

وعند تحديد مفهوم الربح فلا بد من التمييز بين الربح الحقيقي الناتج عن المنشأة والأساسي للمنشأة . وبين الأرباح الصورية . التي يمكن أن تتجم من التغيرات في الأسعار بين مدة وأخرى . والتي يمكن أن تتجم عن إتباع مبدأ التكلفة التاريخية في التقويم أثناء التضخم ، أو الأرباح الناجمة عن الإيرادات المقدمة بوصفها أمانات

وهبات من الغير ، والإعفاءات من الضرائب ، أو الإيرادات المتحصلة من المضاربة في الأسواق المالية .

وإذا كان المطلوب اعتماد الربح بوصفه مؤشراً ومساراً للحكم على نتائج المنشأة فلا بد من الاعتماد على الربح الحقيقي وليس الربح الصوري .

٢ - العوامل المؤثرة على الربح :

يتأثر الربح بعدد من العوامل تؤدي إلى زيادته ، ونقصانه . ويأتي في مقدمة هذه العوامل ما تم ذكره في الفقرة السابقة من مثل التكلفة ، والنتائج ورأس المال .

أ - فلا شك أن مقدار الربح يرتبط بشكل أساسي بمقدار النتائج والإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات التجارية الأخرى التي تمارسها المنشأة. فمع زيادة المبيعات مثلاً ، يمكن أن يزداد الربح كما أنه يمكن أن يتعرض للانخفاض مع تدني المبيعات.

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

ت - لا شك أن لمقدار السيولة النقدية المتوفرة ورأس المال العامل والثابت . أثراً على زيادة الأرباح ، أو نقصانها . فقد تؤدي توفر السيولة إلى إمكانية الاستفادة من فرص متاحة للاستثمار أو الحصول على بعض الحسومات النقدية والكمية . وهذا يؤدي إلى زيادة الربح أو الحصول على آلات وأصول ثابتة متطورة . من خلال رأس المال الثابت يمكن أن يزداد الإنتاج وتتحسن نوعيته وهذا يحقق في النهاية دخلاً مناسباً . وقد يكون لرأس المال العامل دوراً سلبياً على زيادة الربح . فوجود كمية كبيرة من المخزون . في المستودعات المنشأة يكون لها أثر عكسي على الربح " انظر الفصل الخامس من هذا الكتاب " ولاسيما ما يتعلق بالمخزون السلعي.

ث - الأسعار السائدة وتغيراتها . إن قيمة المبيعات ترتبط بمستوى الأسعار فعندما تكون أسعار منتجات المنشأة مرتفعة فإنها تحصل على أرباح أكبر من الحالة التي

تكون أسعار منتجاتها منخفض . ولا شك في أن تحقيق سعر مرتفع في السوق يتطلب من المنشأة أن تسعى إلى تحسين نوعية منتجاتها وتقديم شروط مناسبة للزبائن والمستهلكين سواء ما يتعلق بالسلعة أو شروط الشراء ومنح الائتمان .

ج - سياسة الاستهلاك التي تتبعها المنشأة . إن سياسة الاستهلاك السريع تترافق غالباً باقتطاع مخصصات عالية للاستهلاك وهذا يؤدي إلى ظهور الأرباح بشكل أقل مما لو تم إتباع سياسة الاستهلاك الثابتة .

د- معدل الضريبة المفروض على الأرباح . لا شك إن ارتفاع الضريبة تؤدي إلى اقتطاع أقساط أكبر وهذا يؤدي إلى تخفيض صافي الربح المتبقي .

الإعانات والتحويلات التي تتلقاها المنشأة تساعد على زيادة الأرباح . بينما على العكس من ذلك تنخفض أرباح المنشأة عندما تلتزم بتقديم بعض الإعانات للغير .

و - الاحتياطات المحجوزة في المنشأة تؤثر على مقدار الربح القابل للتوزيع .

ز - إن كثرة العوادم والتوالف تؤدي إلى تخفيض الأرباح .

ح - التطور التقني الذي وصلت إليه المنشأة ، حيث إن الآلات الحديثة التي تتوفر في المدة الحالية تساهم كثيراً في زيادة الإنتاج وتخفيض التكلفة ، وتساعد بالتالي على تحقيق عوائد مناسبة وأرباح مجدية .

ط - إن للأسلوب والطريقة التي تمارسها الإدارة أثراً كبيراً في تحقيق معدلات مرتفعة من الأرباح فبقدر ما تكون الإدارة جدية ، ومعتمدة على تقديرات علمية سليمة لإيراداتها ونفقاتها وبقدر ما تستطع تخفيض التكلفة الإدارية باعتمادها على اللامركزية بقدر ما تتمكن من تحقيق أرباح جيدة . وعلى العكس فإن النمط التقليدي في الإدارة والذي لا يتوافق مع التطورات الكبيرة التي دخلت دنيا الأعمال ، يساهم في تدني الأرباح الممكن تحقيقها .

٣ - تأثير الرافعة المالية على الأرباح : (Financial leverage)

تعبر الرافعة المالية عن النسبة بين مجموع الديون أو القروض المستخدمة في تكوين المزيج الأمثل لرأس المال وبين الأصول الثابتة والمتداولة في المنشأة . وتنطوي الرافعة المالية على ما يلي :

- المتاجرة بملكية الغير .
 - الوفر الضريبي الناجم عن عدم فرض ضرائب على ذلك الجزء من الفوائد والمقتطع من الأرباح .
 - الفرق بين سعر الفائدة الذي يجب دفعه لقاء المتاجرة بملكية الغير وبين معدل العائد الذي يمكن تحقيقه في المنشأة .
- ومن مصلحة المنشأة الاعتماد على القروض طالما أن معدل العائد الناجم عن هذه القروض يفوق سعر الفائدة الواجب دفعه للدائن . مع مراعاة عنصر المخاطرة الناجمة عن الصرف بأموال الغير .
- ولا شك في أن الرافعة المالية تقوم أيضاً على الاستفادة من استخدام التكاليف الثابتة بهدف زيادة الأرباح . وبهذا يمكن القول إن فعل الرافعة المالية هو إيجابياً عندما تكون الأرباح الناجمة عن الاستثمار بعد اقتطاع الضريبة والأعباء المالية والتكاليف المتغيرة أكبر من التكاليف الثابتة . ومن الأمثلة المعبرة والتي يظهر فيها فعل الرافعة التشغيلية بوضوح شركات الطيران . حيث تعد غالبية تكاليفها ثابتة واعتباراً من مستوى معين يمكن اعتبار أن أي راكب إضافي ربحاً إضافياً بالنسبة للشركة . ومن أجل بيان أثر الرافعة المالية على الأرباح سوف نفترض أن التكاليف الثابتة في إحدى المنشآت هي ٢٠٠٠٠ ليرة والتكلفة المتغيرة للوحدة ١,٥ ليرة وأن سعر بيع الوحدة هو ٢,٥ ليرة ولقد كان حجم الإنتاج ٣٠٠٠٠ وحدة ، كما نفترض زيادة حجم الإنتاج بمقدار ١٠ % مع العلم أن كامل الإنتاج مباع .

فيمكن التوصل إلى بعض النتائج من خلال الجدول الآتي :

البيان	حجم المبيعات ٣٠٠٠٠	حجم المبيعات ٣٣٠٠٠
الإيرادات	٧٥٠٠٠	٨٢٥٠٠
التكاليف المتغيرة	٤٥٠٠٠	٤٩٥٠٠
التكاليف الثابتة	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
التكاليف الكلية	٦٥٠٠٠	٦٩٥٠٠
الربح	١٠٠٠٠	١٣٠٠٠

من خلال ملاحظة الجدول السابق نرى أن زيادة مقدارها ١٠ % في الإنتاج أو المبيعات أدت إلى زيادة مقدارها ٣٠ % في الأرباح . وهذا يعود إلى عنصر التكاليف الثابتة الذي يلعب دوراً رافعاً للأرباح .

ويمكن أن نلمس أيضاً درجة الرفع الحاصلة من خلال العلاقة بين

$$\text{النسبة المئوية للتغيير في الربح} = ٣٠ \% = ٣$$

$$\text{النسبة المئوية للتغيير في المبيعات} = ١٠ \%$$

أي أنه اعتباراً من حجم المبيعات ٣٠٠٠٠ وحدة فإن معدل الزيادة في الأرباح هي ٣ مرات الزيادة في حجم الإنتاج أو المبيعات . ومن أجل أن يكون التحليل أكثر عمقاً فإنه يمكن افتراض وجود ثلاث منشآت متشابهة في كل شيء . ما عدا سياساتها المالية . فالمنشأة الأولى تعتمد على التمويل الذاتي وبالتالي يكون معامل الرفع المالي لديها مساوياً للصفر . أما المنشأة الثانية فهي تعتمد نسبة ٥٠ % في تمويلها على القروض . بينما بلغ معامل الرفع المالي في المنشأة الثالثة ٧٥ % . ومع افتراض أن حجم الأصول الموجودة في كل منشأة هو ٣٠٠٠٠٠٠٠ ليرة ومعدل الفائدة على القروض هو ٨ % وإن الإيرادات هي ١٢٠٠٠٠٠٠ عندما تكون الحالة الاقتصادية سيئة ، ١٧٠٠٠٠٠٠ في الحالة العادية و ٢٤٠٠٠٠٠٠ عندما تكون الحالة جيدة .

فإنه يمكن التوصل إلى الجدول الآتي :

الأرقام بآلاف الليرات

الحالة الاقتصادية			البيان
جيدة	عادية	سيئة	منشأة أ
٢٤٠٠	١٧٠٠	١٢٠٠	الإيراد قبل الفائدة والضريبة
٠٠	٠٠	٠٠	- تكلفة الفائدة
٢٤٠٠	١٧٠٠	١٢٠٠	الدفع الخاضع للضريبة
١٢٠٠	٨٥٠	٦٠٠	الضريبة ٥٠ %
١٢٠٠	٨٥٠	٦٠٠	الإيراد المتوفر لحملة الأسهم العادية
%٤٠	%٢٨	%٢٠	النسبة المئوية للعائد على حق الملكية
جيدة	عادية	سيئة	منشأة ب
			معامل الرفع المالي ٥٠ %
٢٤٠٠	١٧٠٠	١٢٠٠	الإيراد قبل الفائدة والضريبة
١٢٠	١٢٠	١٢٠	تكلفة الفائدة (١) * ١
٢٢٨٠	١٥٨٠	١٠٨٠	الدخل الخاضع للضريبة
١١٤٠	٧٩٠	٥٤٠	الضريبة ٥٠ %
١١٤٠	٧٩٠	٥٤٠	الإيراد المتوفر لحملة الأسهم العادية
% ٧٦	% ٥٣	% ٣٦	النسبة المئوية للعائد على حق الملكية (٢)
			منشأة ج . معامل الرفع المالي فيها ٧٥ %
٢٤٠٠	١٧٠٠	١٢٠٠	الإيرادات قبل الفائدة والضريبة
١٨٠	١٨٠	١٨٠	- تكلفة الفائدة (٣)
٢٢٢٠	١٥٢٠	١٠٢٠	الدخل الخاضع للضريبة
١١١٠	٧٦٠	٥١٠	الضريبة ٥٠ %
١١١٠	٧٦٠	٥١٠	الإيراد المتوفر لحملة الأسهم العادية
% ١٤٨	% ١٠١	% ٦٨	النسبة المئوية للعائد على حق الملكية (٤)

(١) و(٣) لقد حسبنا تكلفة الفائدة من خلال التوصل إلى رأس المال المقترض ومن معامل ٥٠ % هو ١٥٠٠٠٠٠ ليرة ومن معامل ٧٥ % فإن رأس المال المقترض هو ٢٢٥٠٠٠٠٠ وبضرب كل رأس مال مقترض بفائدة ٨ % .

(٢) و (٤) يتم نسبة الإيراد المتوفر لحملة الأسهم العادية على رأس المال الخاص وهو ١٥٠٠٠٠٠ في الحالة ب و ٧٥٠٠٠٠ في الحالة ج

إن ملاحظة الجدول السابق يشير إلى مدى زيادة النسبة المئوية للعائد من حقوق الملكية . حيث إن الإعفاء من الضرائب عن الجزء من الأرباح بمقدار فائدة القرض قد ساعد على رفع نسبة الأرباح العائدة للمالكين . وبهذا يتم الاستفادة من ملكية الغير من أجل رفع ربحية رأس المال .

٤ - تحديد المخاطرة التمويلية نتيجة للرفع المالي

إن الرفع المالي وكما أشرنا هو إدخال الديون إلى الهيكل المالي للمنشأة من خلال القروض أو من خلال الأسهم الممتازة . وهو يزيد من المخاطرة التمويلية، إلا أنه يزيد غالباً معدل العائد على حقوق الملكية وللتوضيح يجب :

- احتساب معدل العائد على حقوق الملكية لسلسلة زمنية (خمس سنوات) .
- احتساب الانحراف المعياري لمعدل العائد على حقوق الملكية .

مثال حول احتساب المخاطرة التمويلية من الرفع المالي



المطلوب :- احتساب معامل مخاطرة الرفع المالي للشركات أ، ب ، ج ، التالية، إذا علمت أن نسبة الديون الى الموجودات كالتالي :

شركة أ	شركة ب	شركة ج
صفر	%٥٠	%٧٥

الحل: شركة أ

البيان	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الربح قبل الضريبة والفوائد	١٥	٢٠	٢٥
يطرح : الفوائد	—	—	—
صافي الدخل قبل الضريبة	١٥	٢٠	٢٥
يطرح : الضريبة (٤٠ %)	(٦)	(٨)	(١٠)
صافي الدخل	٩	١٢	١٥

تكملة الحل

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل / حقوق الملكية			
شركة أ	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
صافي الدخل	٩	١٢	١٥
حقوق الملكية	(٢٠٠ - صفر)	(٢٠٠ - صفر)	(٢٠٠ - صفر)
معدل العائد على حقوق الملكية	% ٤,٥	% ٦	% ٧,٥

- الانحراف المعياري ١,٥

الحل: شركة ب

البيان	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الربح قبل الضريبة والفوائد	١٥	٢٠	٢٠
يطرح: الفوائد (٢٠٠ * %٥٠ * %١٥)	(١٥)	(١٥)	(١٥)
صافي الدخل قبل الضريبة	٠	٥	١٠
يطرح : الضريبة (٤٠ %)	(٠)	(٢)	(٤)
صافي الدخل	٠	٣	٦

تكملة الحل

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل / حقوق الملكية			
شركة ب	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
صافي الدخل	٠	٣	٦
حقوق الملكية	(١٠٠ - ٢٠٠)	(١٠٠ - ٢٠٠)	(١٠٠ - ٢٠٠)
معدل العائد على حقوق الملكية	% ٠	% ٣	% ٦

الانحراف المعياري ٣,٠

الحل: شركة ج

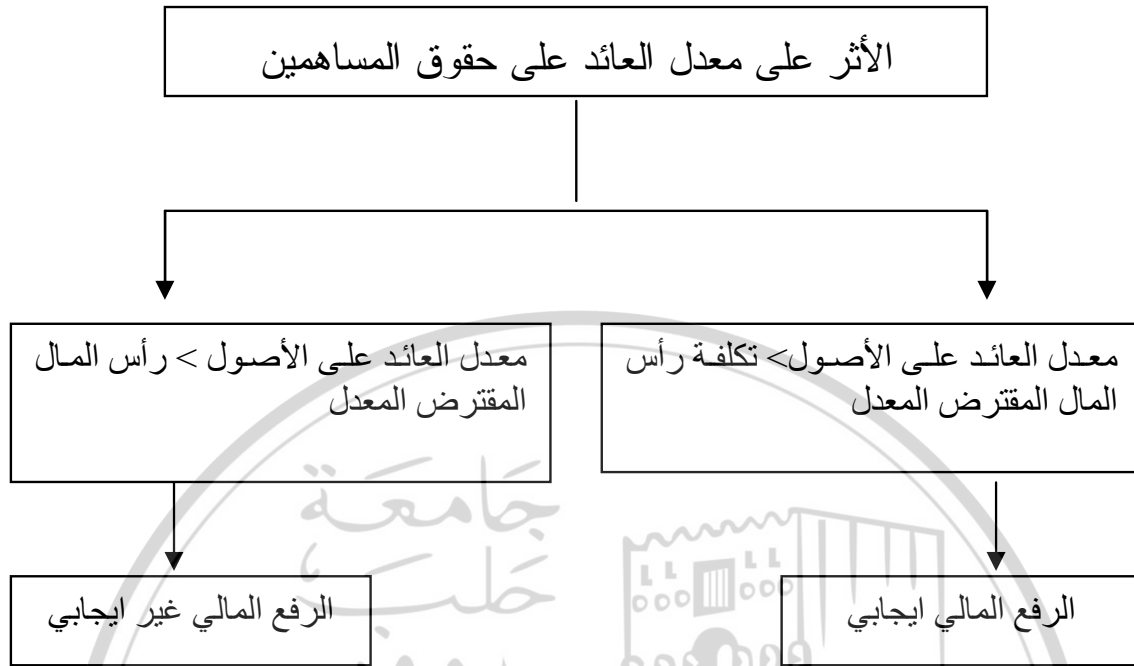
البيان	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
الربح قبل الضريبة والفوائد	١٥	٢٠	٢٥
يطرح: الفوائد (٢٠٠ * ٥٠% * ١٥%)	(٢٢,٥)	(٢٢,٥)	(٢٢,٥)
صافي الدخل قبل الضريبة	(٧,٥)	(٢,٥)	٢,٥
يطرح : الضريبة (٤٠%)	(٠)	(٠)	(١)
صافي الدخل	(٧,٥)	(٢,٥)	١,٥

تكملة الحل

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل / حقوق الملكية			
شركة ج	٢٠٠٥	٢٠٠٦	٢٠٠٧
صافي الدخل	(٧,٥)	(٢,٥)	١,٥
حقوق الملكية	(١٥٠ - ٢٠٠)	(١٥٠ - ٢٠٠)	(١٥٠ - ٢٠٠)
معدل العائد على حقوق الملكية	% ١٥	% ٥	% ٣

الانحراف المعياري ٩,٠

الجدوى من الرفع المالي



٥ - العوامل التي تؤثر على قرار الرفع المالي

- معدل العائد على الأصول ROA
- تكلفة رأس المال المقترض بعد الضريبة Kd
- نسبة الديون إلى حقوق الملكية D/E
- وذلك حسب المعادلة التالية :
- $$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \text{ROA} + (\text{Kd} - \text{ROA}) * \text{D/E}$$

مثال : توفرت لك المعطيات التالية

الموجودات ٢٠٠ ليرة

الربح قبل الفوائد والضريبة ٣٠ ليرة

معدل الضريبة ٤٠%

معدل سعر الفائدة ١٢%

المطلوب :

ماهو أفضل مزيج لهيكل رأس المال في الحالات الآتية :

الحالة الأولى الحالة الثانية الحالة الثالثة

نسبة الديون إلى حقوق الملكية صفر ٥٠% ٧٥%

الحل

الحالة الأولى الحالة الثانية الحالة الثالثة

حقوق الملكية	٢٠٠	١٠٠	٥٠
الديون	صفر	١٠٠	١٥٠
الربح قبل الفوائد والضريبة	٣٠	٣٠	٣٠
يطرح : الفوائد (١٢%)	صفر	(١٢)	(١٨)
الربح قبل الضريبة	٣٠	١٨	١٢
يطرح : الضريبة (٤٠%)	(١٢)	(٧,٢)	(٤,٨)
صافي الدخل	١٨	١٠,٨	٧,٢
تكملة الحل			

<u>الحالة الأولى</u>	<u>الحالة الثانية</u>	<u>الحالة الثالثة</u>
ROA		
$\frac{١٨ + \text{صفر} (١ - ٤٠\%)}{٢٠٠}$	$\frac{١٢ + ١٠,٨ (١ - ٤٠\%)}{٢٠٠}$	$\frac{١٨ + ٧,٢ (١ - ٤٠\%)}{٢٠٠}$
٩%	٩%	٩%

ملاحظة : لا يتأثر العائد على الموجودات بالرفع المالي .

■ الحالة الأولى :

$$ROE = \frac{9\% + ((12\% * 60\%) - 9\%)}{200} * \text{صفر}$$

$$9\% =$$

■ الحالة الثانية :

$$ROE = \frac{9\% + ((12\% * 60\%) - 9\%)}{100} * 100$$

$$10.8\% =$$

■ الحالة الثالثة :

$$ROE = \frac{9\% + ((12\% * 60\%) - 9\%)}{50} * 150$$

$$14.4\% =$$

٦ - نسب الربحية :

تستخدم نسب الربحية لقياس ربحية المنشأة والكفاءة التشغيلية فيها .

ربحية المبيعات . تبين هذه النسب مقدار الأرباح المحققة من المبيعات .

بحية الاستثمارات . تظهر نسبة الأرباح إلى الاستثمارات .

نسب ربحية المبيعات :

$$\frac{\text{المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات}}{\text{المبيعات}} = \text{هامش الربح الإجمالي : نسبة هامش الربح}$$

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

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

نسب ربحية الاستثمارات .

يقصد بالاستثمارات هنا مجموع الموجودات ورأس المال وحقوق الملكية.

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

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

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

حقوق الملكية = مجموع المطلوبات - مجموع الموجودات .

٧- أساليب تخطيط الأرباح :

أسلوب التحليل البيئي :

يقوم أسلوب التحليل البيئي على إيجاد علاقة بين الربح من جهة وبعض المتغيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية من جهة ثانية .
فعلى سبيل المثال : قد يتم الربط بين الربح في منشأة منتجة للسيارات الزراعية بمستوى الأمطار الذي يحصل خلال السنة أو الموسم الشتوي لأن زيادة الأمطار تساعد على زيادة إنتاج المزارعين ومن ثم زيادة في دخولهم ، وتوجههم للطلب على هذا النوع من السيارات التي تفي باحتياجاتهم . وتتاسب نشاطهم . وعند التوصل إلى علاقة بين كميات الأمطار والأرباح في هذه المنشأة يمكن أن تتمكن المنشأة من التنبؤ بكمية الإنتاج والمبيعات والأرباح خلال المدد الزمنية المقبلة .

قد يبدو هذا المثال على درجة من البساطة ، ولكنه يشير إلى وجود علاقة ما بين المتغيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية والربح ، ويمكن من خلال تحليل أكثر عمقاً وشمولاً التوصل إلى تحديد تقريبي للأرباح .

يتميز هذا الأسلوب بالبساطة والسهولة في الحساب إذا توافرت المعلومات والبيانات اللازمة للتنبؤ بشكل دقيق وصحيح . غير أن عملية الدقة في البيانات لا يمكن

أن تكون في مستوى عال بالنسبة لهذا النوع من البيانات نظراً لكثرة المؤثرات البيئية وكثرة تقلباتها. كما يتميز هذا الأسلوب بقدرته على إعطاء صورة من أجل القيام بتوسيع الأنشطة في المستقبل ومن أجل الإبقاء على ما هي عليه الحال أو تقليص حجم النشاط أحياناً .

استخدام معادلة العائد على الاستثمار في تخطيط الربح .

إن الربح بقيمته المطلقة لا يستطيع أن يعبر بشكل صحيح عن القيمة الحقيقية للعوائد المتصلة عن طريق استخدام الموارد المختلفة . لذلك فإن العائد على الاستثمار يوضح أكثر مقدار الربح لأنه يربطه بالأموال المستثمرة ويمكن للمشروع أن يفاضل من خلاله بين استثمارات وبدائل متعددة من أجل اختيار أنسبها .
أما معادلة العائد على الاستثمار فتعطى كما يلي :

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع صافي الأصول}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

$$\text{أو مباشرة العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع صافي الأصول المستخدمة}} \times 100$$

يسمى الشق الأول من المعادلة الأولى معدل دوران رأس المال ويسمى الطرف الثاني هامش صافي الربح .

وإذا أردنا رفع العائد على الاستثمار فإما أن نرفع الطرف الأول من المعادلة أو الطرف الثاني أو كليهما معاً .

مثال : لدينا المعلومات التالية :

المبيعات	١٠٠٠٠٠٠
تكاليف ثابتة	٢٠٠٠٠٠
تكاليف متغيرة	١٧٠٠٠٠
نقدية	٩٠٠٠٠
أ . قبض	٧٠٠٠٠

مخزون سلعي

٣٠.٠٠٠

أصول سلعي

١٨٠.٠٠٠

والمطلوب حساب معدل العائد على الاستثمار

الحل :

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الأصول}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} \times ١٠٠$$

$$\text{صافي المبيعات} = ١٠٠.٠٠٠$$

$$\text{صافي الربح} = \text{المبيعات} - (\text{التكاليف الثابتة} + \text{التكاليف المتغيرة})$$

$$٦٣.٠٠٠ = ١٠٠.٠٠٠ - (١٧.٠٠٠ + ٢٠.٠٠٠)$$

$$\text{صافي الأصول} = ٩.٠٠٠ + ٧.٠٠٠ + ٣٠.٠٠٠ + ١٨٠.٠٠٠ = ٣٧٠.٠٠٠$$

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{١٠٠.٠٠٠}{٣٧٠.٠٠٠} \times \frac{١٠٠ \times ٦٣.٠٠٠}{١٠٠.٠٠٠} = ١,٧٠\%$$

إن تغير هذا المعدل يتأثر بكل من :

تغير التكاليف الثابتة والمتغيرة كل على انفراد أو معاً . وفي تخفيض الأصول المستخدمة كل على انفراد وكذلك معاً وكذلك عن طريق زيادة المبيعات .

تحليل التعادل كأسلوب لتخطيط الأرباح : Break- Even Analysis .

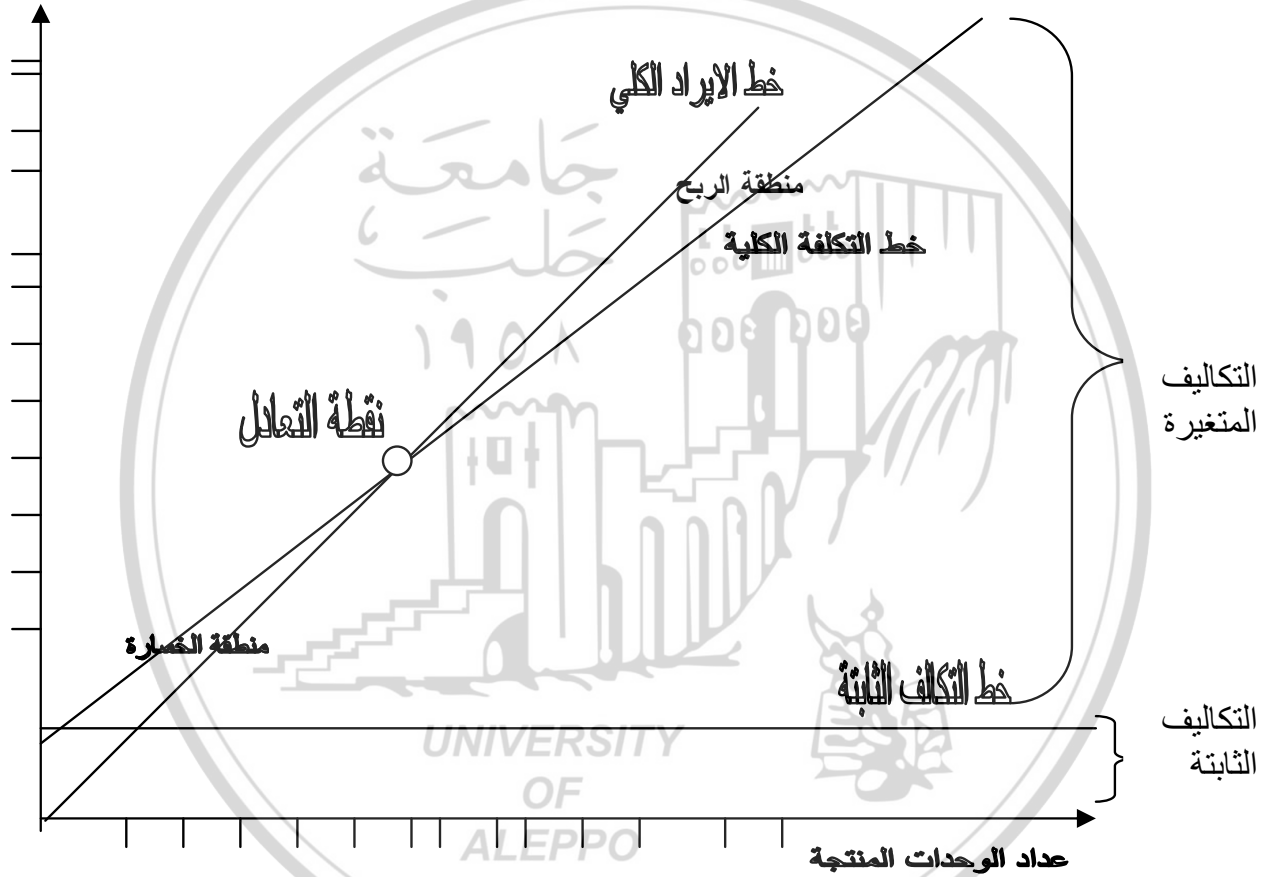
يقوم تحليل التعادل على العلاقة بين متغيرين أو أكثر ولكن ما يهمنا في تخطيط الربحية هي العلاقة بين النفقات والإنتاج .

إن تحليل التعادل أداة كمية لا تستخدم في مجال تخطيط الأرباح والإنتاج فحسب بل يمكن استخدامها في مجالات متعددة في التحليل ، والإدارة المالية والرقابة وغير ذلك . إن تحليل التعادل يربط بين حجم التكاليف من جهة وحجم الإنتاج من جهة ثانية ويظهر أثر العلاقة بين هذين المتغيرين على الأرباح والخسائر . Profit and loss ويعتمد في سبيل ذلك على خريطة تسمى خريطة التعادل Break- Even chart ويمكن التمييز بين نوعين من التكاليف .

التكاليف المباشرة أو المتغيرة Variable costs. وهي التي ترتبط بالإنتاج وتتغير مع تغيره. مثل المواد والأجور.

التكاليف الثابتة fixed Cost والتي لا تتغير مع تغير الإنتاج .

الإيراد
التكاليف



الشكل رقم (٨) خريطة التعادل المستخدمة في تخطيط الربحية

إن نقطة التعادل Break Even Point هي النقطة التي تتعادل عندها التكلفة مع الإيراد ويكون الربح صفر . أي أن عند هذا المستوى من الإنتاج لا يحقق المشروع أي ربح أو خسارة .

فإذا كانت التكاليف الثابتة ٢٥٠ ليرة .

وكانت التكلفة المتغيرة ليرة للوحدة المنتجة

وكان سعر بيع الوحدة ١,٥ ليرة للوحدة .

وكان عدد الوحدات المباعة ٥٠٠ وحدة .

يكون الإيراد : $١,٥ \times ٥٠٠ = ٧٥٠$ ليرة

وتكون التكاليف $٢٥٠ + ١ \times ٥٠٠ = ٧٥٠$ ليرة

وبالتالي يكون الإيراد - التكلفة = .

$٧٥٠ - ٧٥٠ = ٠$ وهي نقطة التعادل .

- فإذا أنتج المشروع ٦٠٠ وحدة . عند نفس السعر يكون الإيراد

$١,٥ \times ٦٠٠ = ٩٠٠$ ليرة .

وتكون التكاليف $٢٥٠ + ١ \times ٦٠٠ = ٨٥٠$ ليرة .

ويكون الربح $٩٠٠ - ٨٥٠ = ٥٠$ ليرة

وإذا ارتفع سعر البيع تزداد الأرباح أيضاً .

أما إذا أنتج المشروع أقل من ٥٠٠ وحدة وهي نقطة التعادل وليكن ٤٠٠ وحدة $١,٥ \times ٦٠٠ = ٩٠٠$ ليرة الإيراد .

وتكون التكاليف $٢٥٠ + ١ \times ٤٠٠ = ٦٥٠$.

ويكون الربح $٦٥٠ - ٦٥٠ = ٠$ أي أن هناك خسارة .

وعندما لا ينتج المشروع أي قطعة فإنه يحقق خسارة بمقدار ٢٥٠ ليرة وهي

التكاليف الثابتة . لكن المنشأة تحاول رفع نقطة التعادل عن طريق زيادة الإنتاج حيث تزداد معه التكاليف المتغيرة فقط .

فوائد تحليل التعادل :

يحدد للمشروع الحد الأدنى من الأعمال كي لا يحقق المشروع خسارة .

يوضح مقدار الربح أو الخسارة عن كل حجم من الإنتاج .

يمكن من معرفة ناتج العمل عندما يكون طابع الإنتاج حسب الطلبات .

المآخذ :

هناك بعض العقبات التي تحد من استخدام نقطة التعادل :

تقوم هذه النقطة على افتراض ثبات العناصر التي تحددها مثلاً افتراض سعر ثابت ، افتراض ثبات التكلفة المتغيرة للوحدة وذلك بشكل مستقل عن حجم المبيعات .

ولكن زيادة الإنتاج يمكن أن تساهم في انخفاض سعر السلعة ، والتكاليف المتغيرة يمكن أن تزيد أيضاً عندما تقترب المنشأة من الحد الأقصى للطاقة الإنتاجية وفي مثل هذا الوضع تضطر المنشأة لاستخدام يد عاملة أقل إنتاجية والاعتماد على الساعات الإضافية مما يؤدي إلى دفع أجور عالية .

صعوبة تصنيف بعض التكاليف إلى ثابتة ومتغيرة لأنه توجد بعض التكاليف التي يصعب تصنيفها بين ثابتة ومتغيرة وهي تسمى تكاليف شبه متغيرة .

طالما أن المنشأة تنتج أنواعاً متعددة من السلع فإن الأمر يصبح أكثر تعقيداً عند حساب نقطة التعادل ، حيث ستواجهنا مشكلة تتمثل في إجراء تحليل لكل سلعة من السلع المنتجة.

إن افتراض التناظر بين التكاليف والإيرادات في أثناء استخدام نقطة التعادل في التحليل هو أمر غير واقعي في معظم الاتجاهات

تخطيط الربح باستخدام الموازنة التقديرية :

تعكس الموازنة التقديرية بشكل رقمي الخطط الأخرى في المشروع . وتوضح أيضاً مقدار الانفاقات والإيرادات التي يجب أن تتحصل خلال المدة التي يتم عنها وضع الموازنة التخطيطية .

وعليه عن طريق مقارنة حجم الانفاقات اللازمة لتنفيذ خطط المنظمة بشكل مالي خلال المدة المخطط لها . مع الإيرادات المالية المتوقعة عن نفس المدة ، يمكن الحصول على الأرباح التي يمكن أن تتحصل . كما تفيد الموازنة التخطيطية في الرقابة حيث أنه من خلال مقارنة الإنفاق والإيراد الفعلي مع ما هو متوقع ومقدر في الموازنة يمكن تحديد الانحرافات واتخاذ القرارات اللازمة والكفيلة بمعالجتها ، والوصول إلى تحقيق الرقابة المالية على أداء وتنفيذ الأنشطة داخل المنشأة .

٨ - قائمة الدخل التقديرية

هي عبارة عن كشف بالدخل المحقق خلال مدة مالية معينة وبالتكاليف التي تحملتها المؤسسة خلال تلك المدة لتحقيق ذلك الدخل . وتعد هذه القائمة لأجل تعرّف إجمالي الدخل المحقق وتعرّف كمية كل عنصر من عناصر التكاليف المرتبطة بهذا الدخل من مواد خام ، وعمالة ، ومصروفات تشغيل ، ومصروفات إدارية وعمومية ، ومصروفات بيع وتوزيع ، والربح الصافي الناتج عن الفرق بين الدخل والتكاليف . أما قائمة الدخل التقديرية فهي عبارة عن توقع للدخل والمصروفات المرتبطة به لمدة مستقبلية محددة .

ويحقق إعداد قائمة الدخل التقديرية الغايات التالية :

تقدير الأرباح المتوقعة خلال المدة المالية القادمة .

تعرّف إمكانية القدرة الذاتية للتمويل وذلك من خلال حجم الأرباح المتوقع تحقيقها .

تعرّف الإيرادات والمصروفات .

تعرّف كيفية التصرف بالدخل .

متطلبات إعداد قائمة الدخل التقديرية :

يتطلب إعداد قائمة الدخل التقديرية ما يلي :

تقدير صافي المبيعات المتوقع خلال المدة التي ستعد عنها القائمة ، ويعد هذا الأمر عنصراً رئيساً لإعداد قوائم الدخل التقديرية .

(صافي المبيعات = إجمالي المبيعات - مردودات المبيعات - الخصم المسموح به)

تقدير تكلفة البضاعة المباعة :

يمكن تقدير تكلفة المبيعات باستعمال نسبة التكاليف إلى المبيعات في الماضي ،

أو استعمال المعادلة التالية :

(تكلفة البضاعة المباعة = بضاعة أول المدة + المشروبات - بضاعة آخر المدة) .

تقدير مجمل ربح العمليات وهو الفرق بين المبيعات وتكلفتها .

تقدير المصروفات الإدارية والعمومية ومصروفات البيع والتوزيع ، وغالباً ما تكون هذه المصروفات ثابتة على المدى القصير .

تقدير صافي ربح العمليات قبل الضرائب والفوائد ، وهو يساوي صافي المبيعات مطروحاً منها كلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية .

تقدير صافي الربح قبل الضرائب ، ويتضمن ذلك تقدير الفوائد المدفوعة والدخول والمصروفات الأخرى غير المتعلقة بالعمليات وطرحها من حصة البند السابق (٥) .

تقدير صافي الربح بعد الضرائب وتحديد كيفية استعماله ، ويتحقق ذلك بطرح الضرائب من حصة البند (٦) ، وتحديد كيفية التصرف بالأرباح إعداد قائمة الدخل التقديرية :

يمكن إعداد قائمة الدخل التقديرية بأسلوبين :
الأول : يقوم على أساس العلاقة النسبية بين المبيعات ومختلف بنود قائمة الدخل .

الثاني : يقوم على أساس التقدير التفصيلي لجميع بنود قائمة الدخل .

وسنقتصر حديثنا هنا على إعداد قائمة الدخل باستعمال طريقة النسب .

إعداد قائمة الدخل التقديرية باستعمال طريقة النسب :

يستند إعداد قائمة الدخل حسب طريقة النسب إلى وجود علاقة ثابتة نسبياً ، على المدى القصير ، بين صافي المبيعات وبين مختلف بنود قائمة الدخل باستثناء البنود التالية :

الفائدة المدفوعة : ويتم تقديرها استناداً إلى حجم قروض المؤسسة ومعدلات فوائدها ، وتساعد في هذا المجال كثيراً قائمة التدفق النقدي .

الإيرادات الأخرى : يصعب التنبؤ بها إذا كانت غير متكررة ، ما لم تكن هناك معلومات أخرى خلاف ذلك .

المصروفات الأخرى : وينطبق عليها ما ينطبق على الإيرادات الأخرى الضرائب : وتحدد قيمتها في ضوء نسب الضرائب التي تخضع لها أرباح المؤسسة موضع البحث .

الأرباح الموزعة : تحدّد عادة بقرار من إدارة المؤسسة في ضوء العديد من الاعتبارات التي منها توافر النقد ، وتوفير قدر من التمويل الذاتي للمؤسسة ، ودفع عائد مناسب للمستثمرين .

ومعروف أن إعداد الميزانية التقديرية بالنسب يقوم أساساً على افتراض أن العلاقة التي كانت في الماضي بين المبيعات وبين بنود قائمة الدخل سوف تستمر في المستقبل ، لذا فإن هذا الإعداد يتطلب ما يلي :

تقدير المبيعات للمدة التي ستعد عنها قائمة الدخل .

تعرّف العلاقة التاريخية القائمة بين المبيعات وبين مختلف بنود قائمة الدخل للمؤسسة ، أما استناداً إلى قائمة حديثة ، أو استناداً إلى معدلات لمجموعة من القوائم لفترات سابقة .

بعد تعرّف العلاقات النسبية بين المبيعات وبنود قائمة الدخل ، وتعرّف حجم المبيعات المتوقعة للمدة القادمة ، تضرب المبيعات المتوقعة في النسب المختلفة للبنود المشكلة لقائمة الدخل ، لنخرج بعد ذلك بأرقام لقائمة الدخل التقديرية باستثناء البنود المتعلقة بالفوائد والإيرادات والمصروفات الأخرى والضرائب والأرباح المتوقعة توزيعها .

الحصول على المعلومات المساعدة لتحديد حجم الفائدة المدفوعة (أو المقبوضة إن وجدت) ، والإيرادات والمصروفات الأخرى ، والضرائب ، والأرباح وكيفية التصرف بها . والمثال الآتي يوضح هذه الخطوات :

توافرت لدينا قائمة الدخل التالية الخاصة بشركة "كمال" للمدة المنتهية في ٣١ /

١٢ / ٢٠٠٨ :

٥٠٠٠٠٠	المبيعات
(٣٠٠٠٠٠)	تكلفة المبيعات
٢٠٠٠٠٠	مجمّل ربح العمليات
(١٠٠٠٠٠)	مصرفات إدارية وعمومية
١٠٠٠٠٠	صافي ربح العمليات
(١٠٠٠٠)	فوائد مدفوعة
٣٥٠٠٠	إيرادات أخرى
(١٥٠٠٠)	مصرفات أخرى
١١٠٠٠٠	صافي الربح قبل الضريبة
(٤٤٠٠٠)	ضريبة
٦٦٠٠٠	صافي الربح بعد الضريبة
٥٠٠٠٠	أرباح موزعة
١٦٠٠٠	الأرباح المحتفظ بها

المطلوب :

إعداد قائمة الدخل التقديرية لسنة ٢٠٠٩ في ظل الفرضيات التالية :

- المبيعات المتوقعة ٨٠٠٠٠٠٠ ليرة .
- يتوقع أن تكون الفوائد المدفوعة ١٥٠٠٠٠ ليرة .
- تقدر الإيرادات الأخرى بمبلغ ٢٠٠٠٠٠ ليرة ، والمصرفات الأخرى بمبلغ ١٥٠٠٠٠ ليرة .
- تخضع الشركة لضريبة دخل معدلها ٤٠ % .
- ستوزع الشركة ٧٠ % من الأرباح المحققة .

الخطوات :

نقوم بإيجاد نسبة كل بند من بنود قائمة الدخل إلى المبيعات ، علماً بأننا لن نقوم بذلك في مجال بنود الفوائد المدفوعة ، والإيرادات الأخرى ، والمصروفات الأخرى والضريبة .

النسبة	ليرة	البيان
١٠٠%	٥٠٠٠٠٠	المبيعات
٦٠%	(٣٠٠٠٠٠)	تكلفة المبيعات
٤٠%	٢٠٠٠٠٠	مجمّل ربح العمليات
٢٠%	(١٠٠٠٠٠)	مصروفات إدارية
٢٠%	١٠٠٠٠٠	صافي ربح العمليات
لا توجد علاقة نسبية	(١٠٠٠٠)	فوائد مدفوعة
ثابتة	٣٥٠٠٠	إيرادات أخرى
—	(١٥٠٠٠)	مصروفات أخرى
—	١١٠٠٠٠	صافي الربح قبل الضريبة
—	(٤٤٠٠٠)	ضريبة
—	٦٦٠٠٠	صافي الربح بعد الضريبة
—	٥٠٠٠٠	أرباح موزعة
—	١٦٠٠٠	الأرباح غير الموزعة

ويقدر ارتفاع المبيعات المتوقعة للمدة القادمة لتصل إلى ما مقداره ٨٠٠ ألف ليرة ، كما يتوقع أن تكون الفوائد المدفوعة ١٥ ألف ليرة ، أما الإيرادات الأخرى فستكون ٢٠ ألف ليرة ، وستكون المصروفات الأخرى ١٥ ألف ليرة . ولإعداد قائمة الدخل التقديرية ، نعود إلى العلاقات النسبية بين المبيعات وبنود قائمة الدخل ونضرب

بعضها في بعض ، ونخرج بالأرقام التقديرية لبعض بنود القائمة ، أما بقية البنود التي لا توجد علاقة نسبية مستقرة بينها وبين المبيعات ، فيتم استخراج قيمتها استناداً إلى المعلومات المتوافرة في الفرضيات :

البيان	العلاقات النسبية	المتوقع عند ٨٠٠ ألف ليرة مبيعات
المبيعات	%١٠٠	٨٠٠.٠٠٠
كلفة المبيعات	%٦٠	(٤٨٠.٠٠٠)
مجمّل ربح العمليات	%٤٠	٣٢٠.٠٠٠
مصرفات إدارية	%٢٠	(١٦٠.٠٠٠)
صافي ربح العمليات	%٢٠	١٦٠.٠٠٠
فوائد مدفوعة	—	(١٥٠.٠٠)
إيرادات أخرى	—	٢٠.٠٠٠
مصرفات أخرى	—	(١٥٠.٠٠)
صافي الربح قبل الضريبة	—	١٥٠.٠٠٠
ضريبة ٤٠%	—	(٦٠.٠٠٠)
صافي الربح بعد الضريبة		٩٠.٠٠٠
أرباح موزعة		٦٣٠.٠٠
أرباح غير موزعة		٢٧٠.٠٠

ملخص الوحدة

يعد الربح Profit أهم هذه المؤشرات المستخدمة في تقييم نتائج الفعاليات الإنتاجية والاقتصادية . وهو الهدف الأهم في منشآت القطاع الخاص والمحرض الاقتصادي المهم . ولقد ازدادت أهميته في منشآت القطاع العام . نظراً لأنه مصدراً من مصادر توسيع المشروعات وزيادة الدخل القومي . ومصدر من مصادر تمويل المخصصات المالية . ينتمي الربح إلى الأموال المكونة لموجودات المنشأة . وهو أحد الحقوق الهامة للملكية و يتأثر الربح بعدد من العوامل تؤدي إلى زيادته ، ونقصانه . ويأتي في مقدمة هذه العوامل ما تم ذكره في الفقرة السابقة مثل التكلفة ، والنتائج ورأس المال . فلا شك في أن مقدار الربح يرتبط بشكل أساسي بمقدار النتائج والإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات التجارية الأخرى التي تمارسها المنشأة . فمع زيادة المبيعات مثلاً ، يمكن أن يزداد الربح كما أنه يمكن أن يتعرض للانخفاض مع تدني المبيعات .

تأثير الرافعة المالية على الأرباح : (Financial leverage)

تعبر الرافعة المالية عن النسبة بين مجموع الديون أو القروض المستخدمة في تكوين المزيج الأمثل لرأس المال وبين الأصول الثابتة والمتداولة في المنشأة . وتتطوي الرافعة المالية على ما يلي :

- المتاجرة بملكية الغير .
- الوفر الضريبي الناجم عن عدم فرض ضرائب على ذلك الجزء من الفوائد والمقتطع من الأرباح .
- الفرق بين سعر الفائدة الذي يجب دفعه لقاء المتاجرة بملكية الغير وبين معدل العائد الذي يمكن تحقيقه في المنشأة .

نسب الربحية :

- تستخدم نسب الربحية لقياس ربحية المنشأة والكفاءة التشغيلية فيها .
- ربحية المبيعات . تبين هذه النسب مقدار الأرباح المحققة من المبيعات .
- ربحية الاستثمارات . تظهر نسبة الأرباح إلى الاستثمارات .

أسئلة الوحدة

- ١- وضح كيفية الوصول إلى صافي الربح في منشأة تجارية ؟
 - ٢- لماذا لا يتمكن الربح بشكله المجرد من إعطاء الصورة الحقيقية لنتيجة نشاط المنظمة ؟.
 - ٣- متى يكون فعل الرافعة المالية ايجابيا ؟
 - ٤- وضح أثر الضريبة على أرباح المنشأة ؟
 - ٥- اذكر مثالا لكل أسلوب من أساليب تخطيط الأرباح ؟
 - ٦- حل المسألة التالية:
- توافرت لديك قائمة الدخل التالية الخاصة بشركة "حلب" للمدة المنتهية في ٣١ / ١٢ / ٢٠٠٩ :

٢٥٠٠٠	المبيعات
(١٥٠٠٠)	تكلفة المبيعات
١٠٠٠٠	مجمعل ربح العمليات
(٥٠٠٠)	مصروفات إدارية وعمومية
٥٠٠٠	صافي ربح العمليات
(٥٠٠٠)	فوائد مدفوعة
١٧٥٠٠	إيرادات أخرى
(٧٥٠٠)	مصروفات أخرى
٥٥٠٠٠	صافي الربح قبل الضريبة
(٢٢٠٠٠)	ضريبة
٣٣٠٠٠	صافي الربح بعد الضريبة
٢٥٠٠٠	أرباح موزعة
٨٠٠٠	الأرباح المحتفظ بها

المطلوب :

إعداد قائمة الدخل التقديرية لسنة ٢٠١٠ في ظل الفرضيات التالية :

- المبيعات المتوقعة ٤٠٠٠٠٠٠ ليرة .
- يتوقع أن تكون الفوائد المدفوعة ٧٥٠٠ ليرة .

- تقدر الإيرادات الأخرى بمبلغ ١٠٠٠٠ ليرة ، والمصروفات الأخرى بمبلغ ٧٥٠٠ ليرة .
 - تخضع الشركة لضريبة دخل معدلها ٤٠ % .
- ستوزع الشركة ٧٠ % من الأرباح المحققة





الوحدة العاشرة

تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظل التأكد

أهداف الوحدة :

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

- ١- التعرف على ماهية التخطيط الاستثماري وأهميته .
- ٢- معرفة تبويب الإنفاق الاستثماري .
- ٣- إدراك أهمية المعلومات المطلوبة لقرارات الاستثمار .
- ٤- معرفة معايير تقويم بدائل الاستثمار .
- ٥- معرفة ترشيد الإنفاق الاستثماري .

عناصر الوحدة

- ١- ماهية التخطيط الاستثماري وأهميته .
- ٢- تبويب الإنفاق الاستثماري .
- ٣- المعلومات المطلوبة لقرارات الاستثمار .
- ٤- معايير تقويم بدائل الاستثمار .
- ٥ - ترشيد الإنفاق الاستثماري .



الوحدة العاشرة

تقييم الاقتراحات الاستثمارية في ظل التأكد

١ - ماهية التخطيط الاستثماري وأهميته :

إن الاستثمار Investment هو تخصيص الأموال capital Rationing في مجالات مختلفة بشكل يؤدي إلى تعظيم العائد Return maximization من هذه الموارد فهو إذن توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر منفعة . (عبد الغفار، ١٩٩٠، ص ٤٥) .

ويعد التخطيط الرأسمالي من أهم وظائف الإدارة المالية لأن الاستثمار هو جوهر المشكلة الاقتصادية والتي تتعلق بندرة الموارد وتعاضل الحاجات .

تشتمل هذه الوظيفة على استخدام أموال المنشأة في موجودات طويلة الأمد. وفي نشاطات أخرى . ومن هنا فإن لقرارات الاستثمار أهمية خاصة لأن لها نتائج كبيرة بالنسبة للمنشأة حيث إن هذه القرارات تحدد حجم المشروع وشكله وسرعة تطوره واتجاه نموه .

لهذا فإن درجة الخطأ في هذه القرارات يجب أن تكون منخفضة جداً بل يجب أن تبلغ الصفر فقط .

ويختلف الإنفاق الرأسمالي Capital Expenditure عن الإنفاق التشغيلي Operational Expenditure بمعدل دوران رأس المال المستثمر في كلا النوعين فهو في الإنفاق الجاري سريع .

بهذا فإن الإنفاق الاستثماري هو قرار من المنشأة باستثمار الأموال بطريقة مثلى في نشاطات طويلة الأجل يتوقع الحصول منها في المستقبل على عوائد تستمر لسنوات عدة، لهذا فإنه من الضروري عند اتخاذ قرار بشأن الإنفاق الاستثماري إجراء بعض الدراسات مثل :

اختيار نوعية المشروع : ويراعى في اختيار هذا البديل أو ذاك أن يتوافق مع خطط المنشأة المتعلقة في تحقيق معدلات نمو معينة .

تحديد مقدار الأموال اللازمة ومصادر التمويل المناسبة لأن مثل هذه المعلومات قد تدفع إلى الاستثمار أو الامتناع عنه . لأن تكلفة رأس المال من أهم مؤشرات القيام بالاستثمار .

تحديد درجة الخطر الاقتصادي في البديل المقترح الاستثمار به . ودراسة علاقة الارتباط بين هذا البديل والمشروعات القائمة ، لأن من عوامل نجاح المشروعات توفر بيئة مناسبة . وتعد المشروعات القائمة إحدى الأركان الأساسية في البيئة المحيطة . كما أن درجة المخاطرة المرتفعة يجب أن تكون موضع دراسة واهتمام مسبق حيث أنها تحدد في أكثر الأحيان القيام بالاستثمار أو الامتناع عنه .

تقدير الإيرادات المتوقعة من البديل المقترح في المستقبل . حيث إن معرفة هذه الإيرادات تمكن من مقارنتها مع تكاليف الاستثمار الحالية والمستقبلية ليصار إلى تحديد مقدار الأرباح ومعرفة جدوى هذا البديل .

دراسة الحالة الاقتصادية للسوق ودرجة المنافسة فيه ومقدار الطلب من أجل التوصل إلى تحديد حصة المشروع المقترح في السوق .

تحديد التوقيت المناسب من أجل البدء بالاستثمار ولاشك في أن اختيار الوقت الملائم للاستثمار في مجال معين يمكن أن تكون له عوائد مرتفعة ، فيما لو لم يتم تحديد هذا الوقت . ولاشك أيضاً أن في دنيا الأعمال فرص قد لا تتكرر ودراسة مثل هذه الفرص لا يأتي من دون القيام بتحديد التوقيت المناسب لها ، وموعد البدء والانهاء ، والمدة التي يكون بها الاستثمار مجدياً ، ومتى يكون غير مجدٍ ، أو متى يكون الطلب في أوجه ، ومتى يسود نوع من الانكماش .

ويجب التنويه إلا أن قرارات الاستثمار ما هي إلى مبادلة للأموال التي بحوزة المشروع في الوقت الحاضر بعوائد هذه الأموال في المستقبل وعلى عدد من الدفعات لسنوات مختلفة . وتأتي أهمية التخطيط الاستثماري من أهمية الاستثمارات بالنسبة للمنشأة وأهمية الأموال المنفقة على هذه الاستثمارات وانعكاسها على استمرار المنشأة، وعلى عملية التنمية الاقتصادية في المدى الطويل . ويمكن ذكر بعض العوامل التي تعطي التخطيط الاستثماري أهمية خاصة:

يستمر الإنفاق الرأسمالي Capital expenditure لمدة طويلة ويتضمن نتائج طويلة الأمد . ولهذا فإن أي خطأ في التقرير يمكن أن يؤدي إلى زيادة الإنفاق الرأسمالي أو نقصانه عن الحاجة الأمر الذي يفقد الإدارة شيئاً من مرونتها . ويمكن أن تنتج مخاطر من جراء ذلك . لذلك من الضروري الاعتماد على التخطيط الرأسمالي (عبد الله، ١٩٨٤، ص ٤١٦) .

تحتاج الاستثمارات الرأسمالية إلى مبالغ ضخمة ولذلك ينبغي السعي لتأمين هذه المبالغ بشكل مسبق وذلك من أجل ضمان الحصول على الأموال بالوقت المناسب وبأقل تكلفة ممكنة .

إن قرارات الإنفاق الاستثماري capital expenditure- sions ذات طبيعة خاصة تأتي من طبيعة الأجهزة والمعدات والتجهيزات المصممة لها . بحيث يصعب الرجوع عنها لاسيما إذا تم البدء فيها وتنفيذ جزءاً منها . وليس لدى المنشأة من إمكانية غير التي تؤدي لبيع تلك الأجهزة والآلات بأسعار منخفضة وبذلك تنكبد المنشأة خسائر كبيرة .

إن شراء الأصول الثابتة في وقت متأخر يفوت فرص ربح أو يجعل عملية الحصول عليها صعبة لذلك يجب التفكير بشكل مسبق بمثل هذه القرارات .

إن عملية تخطيط الاستثمارات تدعو للتنبؤ بالمستقبل وتقدير التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل من هذه الاستثمارات . وهذا يساعد على نجاح التخطيط النقدي .

مراحل التخطيط الاستثماري :

إن تخطيط الاستثمارات يمر بمراحل متعددة ويختلف أحياناً من منشأة قائمة إلى منشأة قيد الإنشاء . غير أن هذه المراحل يمكن أن تصب بمحاور رئيسة . وتنقسم إلى:

مرحلة تحضير المشاريع : project preparation stage وهي مرحلة اقتراح عدد من المشاريع أو بدائل الاستثمار وهذه المقترحات تتضمن المشاريع التي تزيد الطاقة الإنتاجية للمنشأة مثل إضافة خطوط إنتاج جديدة . أو زيادة الطاقة الإنتاجية المالية من دون أية إضافة أو زيادة لأنواع المنتجات . ومقترحات تتعلق بتخفيض تكلفة الإنتاج بدون تغيير في حجم العمليات .

مرحلة تقييم المشاريع Project Evaluation stage تتعلق هذه المرحلة بتقدير عوائد ونفقات الاستثمارات واختيار معيار مناسب للحكم على المشاريع من أجل البدء بتنفيذ أفضل هذه المشاريع .

مرحلة اختيار المشاريع : Project selection stage تعتمد هذه المرحلة على نتائج المرحلة السابقة وبعد اعتماد معيار موضوعي مناسب ينسجم مع أهداف المنشأة . وقد تكون هناك صعوبة في إيجاد مثل هذا المعيار . لهذا لا بد للإدارة العليا في المنشأة من أن تولي عناية بالغة لهذه المسألة .

مرحلة تنفيذ المشاريع : Stage Project Implementation والحصول على التدفقات النقدية Cash Flows وبالطبع فإن هذه المرحلة هي أكثر المراحل عملية . لأنها المرحلة التي تقطف بها المنشأة ثمار المراحل السابقة وثمار القرارات المتعلقة بالاستثمار . (خان وغرايبة، ١٩٨٦، ص ١١٤).

٢ - تبويب الإنفاق الاستثماري :

قد يميل بعض علماء الإدارة المالية إلى تسمية تبويب الإنفاق الاستثماري بمجالات الإنفاق الرأسمالي . لكن أياً كانت هذه التسمية فإن هذه الإنفاقات يمكن أن تأخذ الأشكال التالية :

الإحلال (الاستبدال) : يقصد بهذه العملية استبدال الأصول الحالية بأصول أخرى مماثلة لها ، وذات كفاءة أعلى . وعن طريق الإحلال هذا يمكن توفير التكاليف أو زيادة حجم الإنتاج ، أو كلا المطلبين معاً ، مما يزيد في الأرباح . وغالباً ما يكون الاستبدال بسبب التقادم الطبيعي أو الصناعي أو التقني أو أن استعمال هذه الأصول لم يعد اقتصادياً وبذلك تكون عملية الإحلال أمر ضروري .

التوسع : يهدف التوسع إلى تحقيق أرباح إضافية وتعظيم قيمة المنشأة وقيمة أسهمها في السوق عن طريق إضافة أو إنتاج أقسام وخطوط جديدة . أو عن طريق زيادة الآلات والمعدات في المنشأة . وقرار التوسع يكون بالمفاضلة بين القيام بالتوسع أو عدم القيام به ، ويتم ذلك عادة من خلال حساب الربح التقديري من التوسع وبذلك نرى أن التوسع ليس على درجة ملزمة كما في الإحلال .

التحسين : في التحسين يتعلق الأمر باقتناء معدات وآلات حديثة وذات تقنية مرتفعة، وتحقق كفاءة عالية ، وتحسن من نوع السلع الناتجة .

ويتضح هنا بأن التحسين ليس ملزماً كما في الإحلال . لكن الضرورة الاقتصادية من أجل القدرة على المنافسة تقضي أن تعمل المنشأة دائماً على التحسين لمواكبة التطور الحاصل . (عبد الله، مرجع سابق ، ص ٤٢٠) .

الاستثمار الاستراتيجي : يمثل هذا الاستثمار القيام بإنشاء مشاريع تمتد فوائدها على نطاق المنشأة بوصفه كلاً ولمدة طويلة وقد تستمر إلى انتهاء حياة المشروع مثال ذلك إدخال الحاسوب على كافة أقسام المصنع ، أو إدخال تكييف الهواء على أقسام المصنع . ويجب ملاحظة أن تكاليف هذه الاستثمارات يجب أن لا تكون باهظة جداً أو تفوق تكاليف التشغيل المباشرة للمنشأة .

الاستثمار التعاقدى : يمثل هذا الاستثمار القيام بتنفيذ العقود المبرمة مع الجهات الأخرى . فقد تتعاقد المنشأة على إنشاء طريق ، أو مبنى أو جسر أو الخ . وقد يكون في المنشأة قسم خاص يمثل هذه الاستثمارات أو أن المنشأة تريد أن تستأجر المعدات والآلات لكي تنفذ عقداً ما تتوقع أن يعود عليها بالربح . (عبد الله ، مرجع سابق ، ص ٤٢١)

ومن الواضح أن الإنفاقات السابقة كلها تحتاج إلى رأس مال إضافي . ومن الضروري التخطيط لمثل هذه الإنفاقات .

٣ - المعلومات المطلوبة لقرارات الاستثمار:

إن اتخاذ قرار بشأن الاستثمار ينطوي كما ذكرنا سابقاً على مخاطر كبيرة لذلك يجب تأمين معلومات ضرورية لكي يتجنب متخذ القرار الوقوع في الخطأ . ولعل من جملة ما يجب الاهتمام به في هذا الصدد ما يلي :

صافي رأس المال اللازم للحصول على الآلات والمعدات . لقد أوضحنا سابقاً مدى أهمية تحديد هذا المبلغ والذي يمثل تكلفة الأموال المستثمرة . وهذا المبلغ لا يشتمل فقط على سعر شراء الأصل . بل يشتمل أيضاً على المصروفات المتعلقة

بتركيب هذا الأصل . ولذلك يجب تحديد هذا المبلغ بدقة من أجل تأمينه ومن أجل تحديد التكلفة بشكل دقيق .

صافي قيمة الأصل بوصفها خردة . إن تحديد قيمة الأصل عند انتهاء عمره يحتاج إلى الخبرة وهذا عمل ضروري . لأن قيمة الأصل بوصفه خردة تقتطع من القيمة الدفترية له عند احتساب قسط الاستهلاك ويتم بذلك تحديد دقيق للتكلفة وللربح . كما أن معرفة قيمته الأصلية بوصفه خردة أيضاً يساعد في تحديد القيمة الفعلية لأصول المنشأة .

التغير المتوقع في التدفقات النقدية : من المعروف أن العوائد التي تتدفق من المشروع خلال عمره الإنتاجي لا تكون بنفس النسبة أو أنها تتغير من مدة لأخرى فقد تكون في السنوات الأولى مرتفعة جداً وتتخفض مع الزمن ومع انخفاض الطاقة الإنتاجية للآلات . أو أنها تتأثر بفعل عوامل السوق والتشغيل الأخرى . أو أن تدفقات نقدية ربما تزداد من خلال أصل معين نتيجة اكتساب الخبرة والمقدرة .

وفي كلتا الحالتين المذكورتين هنا واللتين تتشعبان في العادة إلى حالات عديدة فإن توقع مثل هذا التغير في التدفقات النقدية أمر ضروري . ويساعد أيضاً على نجاح عملية التخطيط المالي والنقدي في المنشأة .

عمر الأصل :

إن معرفة العمر الإنتاجي المتوقع للأصل أمر يساعد على اتخاذ قرارات الاستبدال أو التوسع أو التحسين . كما أن معرفة هذا العمر يساعد على تحديد قسط الاستهلاك الواجب اقتطاعه . وبالتالي يجب تحديد عمر هذا الأصل الإنتاجي والاقتصادي.

إضافة إلى هذه المعلومات فإن هناك معلومات ضرورية أيضاً يجب أن تكون متاحة وهي تتعلق بالحالة الاقتصادية السائدة ، واتجاه الأسعار . وتغيرات الدخل والسكان والعادات الاستهلاكية وغيرها ، والتي تساعد أيضاً على اختيار الاستثمار الأفضل .

٤ - معايير تقويم بدائل الاستثمار :

إن ثمة معايير متعددة ومتفق عليها في مجال المفاضلة بين الاستثمارات سوف نتعرض لها وهي تقسم إلى اتجاهين :

الأول هو الاتجاه التقليدي والثاني الاتجاه الحديث . وتدرج ضمنها :

- مدة استرداد رأس المال . Pay Back period

- معدل العائد المحاسبي . Accounting Rate of Return

- صافي القيمة الحالية . Net present Value

- الرقم القياسي للربحية . Profitability Ration.

- معدل العائد الداخلي . Internal rate of Return

أولاً- الطرق التقليدية :

مدة استرداد رأس المال المستثمر . Pay- Back period

تعد هذه الطريقة ذات انتشار واسع وتهدف إلى تحديد المدة الزمنية اللازمة لاسترداد قيمة الاستثمار الأصلي وذلك على أساس صافي التدفق النقدي المنتظر تحقيقه من مشروع الاستثمار ، وبموجب هذه الطريقة يتم تفضيل المشاريع التي تستعيد تكلفة الاستثمار المبدي بأقصر وقت ممكن . وعلى هذا يمكن الاستنتاج بأن هدف هذا المعيار هو ذو صفة نقدية يكمن في تفضيل الحصول على الأموال بسرعة .
أما معادلة حساب هذه المدة فهي في حالة تساوي صافي التدفقات النقدية السنوية.

قيمة الاستثمار الأصلية

مدة استرداد الاستثمار = $\frac{\text{قيمة الاستثمار الأصلية}}{\text{صافي التدفق النقدي السنوي}}$

أما صافي التدفق النقدي السنوي فيقصد به الربح بعد الضريبة مضافاً له الاستهلاك .

مثال ١ : يتطلب القيام بإنشاء أحد المصانع إنفاق مبلغ ٤٠٠٠٠٠٠ ليرة ويذر هذا المشروع دخلاً سنوياً مقداره ٥٠٠٠٠ ليرة سنوياً . فما هي مدة استرداد رأس المال .

الحل :

$$\text{مدة استرداد رأس المال} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{صافي التدفق السنوي}} = \frac{400000}{50000} = 8 \text{ سنوات}$$

مثال ٢ : توفرت البيانات التالية عن أحد المشاريع ، والمطلوب إيجاد المدة التي يحتاجها من أجل تكوين رأس المال المستثمر .

تكلفة المشروع	٥٠٠٠٠٠٠ ليرة
عمر المشروع	٦ سنوات
الزيادة السنوية في المبيعات	١٦٥٠٠٠٠ ليرة
الزيادة في المصروفات	٧٠٠٠٠٠ ليرة
مواد وأجور و م . صناعية	٦٠٠٠٠٠ ليرة
استهلاك	١٣٠٠٠٠٠ ليرة
مجموع الزيادة في المصروفات	٣٥٠٠٠٠ ليرة
الزيادة في الربح قبل الضريبة	٣٥٠٠٠ ليرة
ضريبة ١٠ %	٦٠٠٠٠٠ ليرة
+ الاهتلاك	٣١٥٠٠٠ ليرة
الربح بعد الضريبة	٩١٥٠٠٠ ليرة
التدفق النقدي السنوي	٥٠٠٠٠٠
مدة الاسترداد	$\frac{500000}{915000} = 0,54 \text{ سنة}$

بموجب طريقة مدة الاسترداد يتم تفضيل المشاريع التي تعيد التكلفة بأقصر مدة وبأسرع ما يمكن بحيث إنه إذا كان ثمة مشروعين فإنها تختار المشروع الذي يحقق إعادة لرأس المال قبل الآخر ويستبعد المشروع الذي لا يحقق إعادة للاستثمار الأصلي .

مثال ٣ : تواجه إحدى المنشآت الاقتصادية مشكلة الاختيار بين البدائل التالية للاستثمار:

البديل	أ	ب	ج
تكلفة الاستثمار	٤٥٠٠٠٠	٤٥٠٠٠٠	٤٥٠٠٠٠
التدفق النقدي السنوي	٧٥٠٠٠	٧٥٠٠٠	٩٠٠٠٠
عمر البديل	٧	٥	٦
فيكون الدخل الإجمالي	٥٢٥٠٠٠	٣٧٥٠٠٠	٥٤٠٠٠٠
خلال المدة الكاملة			
أما مدة الاسترداد =	٦	(خاسر لا يحقق التكلفة)	٥

وهنا يستبعد المشروع ب بينما يتم اختيار كل من المشروعين أ و ج وإذا كان لا بد من التفضيل بينهما فإنه يفضل المشروع ج لأنه يحقق استرداد لرأس المال بوقت أقل .

إن مدة الاسترداد هي تلك المدة التي تتقضي لكي تتعادل التدفقات النقدية الصافية مع تكلفة الاستثمار الأولية . وتعطى بالعلاقة :

$$\text{مدة الاسترداد} = \frac{\text{ك - ق ن}}{\text{ق ن} - (١ + \text{ق ن})}$$

حيث ن تدل على السنة الأخيرة التي تكون عندها القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية أقل من قيمة الاستثمارات الأصلية ك .

أما ق ن فهي القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية عند السنة ن

بينما ق ن + ١ فهي القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية عند السنة ن + ١

ولتوضيح القانون السابق يمكن أن نفترض المثال التالي :

مثال ٤ : إذا كانت الاستثمارات المنفقة على أحد المشروعات ٧٠٠٠٠ ليرة . وتم حساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية للمشروع عند سعر خصم ١٠% فكانت كالاتي :

السنة	١	٢	٣	٤	٥	٦
قن	٧٠٠٠	١٢٠٠٠	١٧٠٠٠	١٥٠٠٠	٢٧٠٠٠	٣٠٠٠٠

والمطلوب : حساب مدة استرداد رأس المال لهذا المشروع .

الحل : السنة	القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية قن	القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية التراكمية قن + ١
١	٧٠٠٠	٧٠٠٠
٢	١٢٠٠٠	١٩٠٠٠
٣	١٧٠٠٠	٣٦٠٠٠
٤	١٥٠٠٠	٥١٠٠٠
٥	٢٧٠٠٠	٧٨٠٠٠
٦	٣٠٠٠٠	١٠٨٠٠٠

نقوم هنا بما يلي :

حساب القيمة الحالية التراكمية لصافي التدفقات النقدية وذلك عن طريق جمع التدفقات النقدية لكل سنة مع السنة التي تليها .

بما أن الاستثمارات الأصلية هي ٧٠٠٠٠ ليرة فإن السنة الأخيرة التي تكون فيها القيمة التراكمية أقل من تكلفة الاستثمار هي السنة الرابعة وهذه القيمة هي ٥١٠٠٠ إذن $n = 4$

قن القيمة التراكمية عند السنة الرابعة هي ٥١٠٠٠

قن + ١ القيمة التراكمية عند السنة الخامسة هي ٧٨٠٠٠

وبتطبيق المعادلة $F = n + \frac{K - \text{قن}}{\text{قن}(n+1) - \text{قن}}$

$$F = 4 + \frac{51000 - 70000}{51000 - 78000}$$

ف = ٤,٧ سنة

يتميز معيار مدة استرداد رأس المال بما يلي :

1- يتصف هذا الأسلوب بالسهولة والوضوح حيث أن عملية حساب مدة الاسترداد لا تحتاج إلى عمليات حسابية معقدة .

2- يعد هذا المعيار مناسباً في حال وجود فرص استثمار وفيرة وموارد محدودة ، وفي حالة تأثر المشروعات بالتقدم التقني السريع والذي يجعلها تلجأ إلى سياسة الإحلال السريع للأصول . فهو يمكن من إعادة استثمار رأس المال في مشاريع أخرى .

3- يهتم هذا المعيار بالمدة الأقصر وهذا ما يقلل من أثر عنصر المخاطرة في الاستثمار ويمكن أيضاً عند استرداد رأس المال بسرعة من توفر نقدية أكبر ومواكبة التطور التقني .
ويؤخذ على هذا المعيار ما يأتي :

أنه يعطي وزناً كبيراً للعائد السريع ويتجاهل التدفقات النقدية بعد مدة الاسترداد. وكأنه بذلك يقول بأن قيمة المشروع تتوقف على عمره وليس على عوائده الإجمالية . يتجاهل القيمة الزمنية للنقود حيث إنه لا يفرق بين التدفقات النقدية التي ترد بفترات مختلفة .

لا ينصح باستخدامه للمقارنة بين المشاريع إلا إذا كانت لها نفس العمر وتنشأه بتوزيع العوائد على السنوات . لهذا فلا ينصح باستخدامه بمفرده في الحكم على مشاريع الاستثمار ويفضل استخدام معايير أخرى ليكون التقييم أكثر فاعلية .

مثال ٥ : إذا كان بديلين للاستثمار تكلفة كل منها ٢٧٠٠٠٠٠ ليرة وصافي التدفق منهما كما يلي :

السنة :	أ	ب
١	٩٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠
٢	٩٠٠٠٠	٨٠٠٠٠

٧٠٠٠٠	٩٠٠٠٠	٣
٢٧٠٠٠٠	٢٧٠٠٠٠	المجموع

نلاحظ أن البديلين متساويان من حيث المدة ويحتاج كل منهما إلى ثلاث سنوات.
ولا فرق بينهما وفق هذه الطريقة .

مع العلم أن المشروع ب أفضل من أ . لأنه يوفر في السنة الأولى مبلغ ٣٠٠٠٠ ليرة يمكن إعادة استثمارها ثانية . وهذا ما يتجاهله هذا المعيار بالإضافة إلى أن القيمة الحالية للنقد ليست واحدة من سنة لأخرى .

معيار معدل العائد المحاسبي : Accounting Rate of Return

تعد هذه الطريقة الأسلوب التقليدي الثاني في تقييم بدائل الاستثمار . وتعتمد على توفر المعلومات المحاسبية وكأساس من أجل حساب هذا المعدل يمكن الانطلاق من النموذج العام العائد على الاستثمار .

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{رأس المال المستثمر}}$$

وفي هذه المعادلة مشكلتين حيث إن حلها كفيل بمعرفة العائد المحاسبي .

المشكلة الأولى : تتعلق بمعرفة صافي الدخل . أي ما هو مدلول هذا الصافي وهل المقصود متوسط الدخل ؟

المشكلة الثانية : هي الخاصة بمعرفة رأس المال المستثمر والنفقات التي تتوجب حسابها ضمن المال المستثمر . إلى أن يتم التوصل إلى حساب متوسط الاستثمار .

لكي تصبح المعادلة السابقة على الشكل التالي :

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{متوسط الدخل}}{\text{متوسط الاستثمار}} \times 100$$

أما المقصود بمتوسط الدخل فهو الدخل المتبقي بعد اقتطاع الضريبة مقسوماً على عدد السنوات الإنتاجية للمنشأة .

أما متوسط الاستثمار فهو يتضمن متوسط الاستثمار في الأصول الثابتة وفي الأصول المتداولة وهو متوسط القيمة الدفترية بعد اقتطاع الاستهلاك والخرقة. ومجموع الأصول المتداولة مقسوماً على عدد السنوات الإنتاجية بالنسبة للأصول المتداولة . أما معيار القبول والرفض Accept- Reject criterion فهو أن يبلغ معدل العائد المحاسبي الناتج مستوى أعلى من ذلك المعدل الذي تحدده إدارة المنشأة . وإلا فإن هذا البديل مرفوض . كما يساعد هذا المعيار على ترتيب البدائل المطروحة وفقاً لأكبر قيمة لمعدلاتها . ولتوضيح طريقة حساب هذا المعدل يمكن الاعتماد على المثال التالي:

مثال : تبلغ تكلفة الاستثمار في الأصول الثابتة في أحد المشاريع ٥٠٠٠٠ ليرة تستهلك بطريقة القسط الثابت وعلى خمس سنوات. وتبلغ قيمتها بوصفها خرقة صفر.

ولقد قدر للدخل وللأصول المتداولة أن تكون كما يلي :

السنة	الدخل	الأصول المتداولة
١	١٢٠٠٠	٢٠٠٠
٢	١٢٠٠٠	١٥٠٠
٣	١٤٠٠٠	٢٠٠٠
٤	٢٠٠٠٠	٣٠٠٠
٥	١٥٠٠٠	١٠٠٠
	٧٣٠٠٠	٩٥٠٠

فإذا كانت الضريبة تفرض بواقع ٤٠% من الدخل فما هو معدل العائد المحاسبي

الحل :

الأرقام بآلاف الليرات السورية

المتوسط	٥	٤	٣	٢	١	السنة
١٤,٦	١٥	٢٠	١٤	١٢	١٢	الدخل قبل الضريبة والاستهلاك
١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	الاستهلاك
٤,٦	٥	١٠	٤	٢	٢	الدخل قبل الضريبة
%١,٨٤	%٢	%٤	%١,٦	%٨	%٨	نسبة الضريبة ٤%
٢,٧٦	٣,٠٠	٦,٠٠	٢,٤٠	١,٢٠	١,٢٠	الدخل الصافي بعد الضريبة
						الاستثمار :
٥٠	١٠	٢٠	٣٠	٤٠	٥٠	القيمة الدفترية للإستثمار أول المدة
—	—	١٠	٢٠	٣٠	٤٠	القيمة الدفترية للإستثمار نهاية المدة
٢٥	٥	١٥	٢٥	٣٥	٤٥	المتوسط
١,٩٠	١	٣	٢	١,٥٠	٢	الأصول المتداولة

متوسط الاستثمار في الأصول الثابتة + متوسط الاستثمار في الأصول المتداولة.

$$\text{متوسط الاستثمار} = ٢٥٠٠٠ + ١٩٠٠ = ٢٦٩٠٠$$

$$\text{متوسط العائد المحاسبي} = \frac{١٠٠ \times ٢٧٦٠}{٢٦٩٠٠} = ١٠\%$$

ويعتبر هذا المعدل مقبولاً إذا كان المعدل الذي تحدد من قبل إدارة المنشأة أقل من ١٠% وإلا فإن مثل هذا المشروع غير قابل للتحقيق .

وقد يتم حساب معدل العائد المحاسبي أيضاً بقسمة متوسط الدخل على تكلفة الاستثمار الإجمالية . أي:

$$\%٤,٦ = \frac{١٠٠ \times ٢٧٦٠}{٥٩٥٠٠}$$

ولكن هذه الطريقة غير دقيقة لأنها تتعامل مع متوسط الدخل ولا تتعامل مع متوسط الاستثمار . تمتاز هذه الطريقة بسهولة حسابها وتفسيرها إذا ما تم إعداد القوائم المالية التقديرية وقوائم الدخل التقديرية . كما أنها تدخل في الاعتبار الدخل المحقق في كل السنوات وليس بعدد سنوات استرداد رأس المال كما في الطريقة السابقة .

لكنها تتعرض لانتقادات عدة أهمها :

- تعتمد هذه الطريقة على المفهوم المحاسبي للأرباح وليس على التدفقات النقدية الحقيقية .

- تتجاهل القيمة الزمنية للنقود . فهي تنظر بشكل واحد إلى الأرباح المحققة في فترات مختلفة.

- لا تهتم بطول أو قصر الحياة الإنتاجية للمشروع .

- لا تصلح لتحليل إمكانية الاستثمار في بدائل أو اقتراحات لا تظهرها القوائم المالية مثل إعادة التنظيم .

الطرق الحديثة : Net Present Value

مقياس صافي القيمة الحالية :

إن القيمة الحالية للنقود وكما ذكرنا سابقاً تتناقص مع الزمن أي أن قيمة وحدة نقدية الآن هي أعلى منها في المستقبل . وعلى هذا نرى أن المنشأة لن تقدم على إقراض (١٠٠) ليرة اليوم لمجرد الوعد برد هذا المبلغ (١٠٠) ليرة بعد سنة من اليوم . بل ستطالب بالـ (١٠٠) ليرة مضافاً لها علاوة نتيجة استخدامها لمدة عام . وهذا لا يعود إلى تكلفة رأس المال فحسب بل أيضاً بسبب المخاطرة وعدم التأكد من التقديرات والتقاعد الفني للأصول وتغيرات الأجور والتكاليف والأسعار. فإذا كانت المنشأة تتوقع ١٥% عائد على المبلغ الذي ستقرضه لمدة سنة فمعنى ذلك أن الـ ١٠٠ ليرة اليوم تساوي ١١٥ ليرة بعد سنة من الآن . أو أن ١١٥ ليرة بعد سنة واحدة من الآن هي ١٠٠ ليرة في هذا الوقت .

هذا يدل أيضاً على أن الـ ١٠٠ ليرة أكبر من ١٠٠ ليرة في العام القادم والأعوام التي تليه وعلى هذا إذا أردنا الحصول على ١٠٠ ليرة في العام القادم تساوي ١٠٠ ليرة اليوم فيجب أن نستثمر مبلغ ما بمعدل معين .

وبذلك تنص القيمة الحالية أن التدفقات النقدية التي تحصل عليها المنشأة في فترات زمنية مختلفة لا بد وأن تختلف قيمتها تبعاً لمدة تحصيلها .

إن القيمة الحالية لوحدة نقدية بعد مضي سنة هي المبلغ الذي يجب استثماره الآن لمدة سنة بمعدل فائدة محدد .

ويمكن التعبير عن القيمة الحالية لدفعات عدة متساوية من العلاقة .

$$C = \frac{N}{S} \times \frac{S}{S^{(m+1)}} \quad \text{ق ح} = \frac{\text{مجموع}}{\text{س}} \times \frac{\text{ق س}}{(1+m)^S}$$

حيث ق ح تمثل القيمة الحالية ، و ق س تمثل التدفق النقدي الداخل أو الخارج .

بينما م تمثل معدل العائد المطلوب على الاستثمار . Required Rate of Return .

أما ن فهي العمر الافتراضي للإقتراح الرأسمالي .

أما س فتمثل توقيت التدفق النقدي .

أما صافي القيمة الحالية فهي تمثل القيمة الحالية مطروحاً منها تكلفة الاستثمار المبدئية

$$C - K = \frac{N}{S} \times \frac{S}{S^{(m+1)}} \quad \text{ص ق ح} = \frac{\text{مجموع}}{\text{س}} - \text{ك}$$

حيث ك هي تكلفة الاستثمار المبدئية .

إن طريقة صافي القيمة الحالية تمثل وسيلة لحساب القيمة الحالية للتدفقات الواردة والصادرة لاستثمار معين باستعمال معدل خصم مناسب . وإيجاد صافي القيمة الحالية بطرح القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصادرة من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الواردة . ويتطلب تطبيق هذه الطريقة إتباع الخطوات التالية :

١- اختيار معدل الفائدة المناسب . وذلك لخصم التدفقات النقدية وتستلزم هذه العملية دراسة لسوق الأوراق المالية وسوق السلع على حد سواء لأن اختيار هذا المعدل يجب أن يكون مراعيًا لمعدلات الفائدة السائدة في السوق . كما يخضع هذا

المعدل إلى تكلفة رأس المال ولمعدل النمو المتوقع خلال المدة السائدة والمقبلة وكذلك لمعدلات التضخم النقدي .

٢- حساب القيمة الحالية لكل تدفق وذلك استناداً إلى المعدل السابق وإلى المدة الزمنية للإستثمار . حيث أن هذه القيمة تتحدد دائماً وفقاً لمعدل الخصم وتوقيت التدفق .

٣- حساب صافي القيمة الحالية : وذلك بطرح تكلفة الإستثمار من القيمة الحالية للتدفق المتوقع أي $V = C - K$.

٤- المفاضلة بين البدائل المتاحة لاختيار أنسبها وذلك انطلاقاً من أن أفضل بديل هو ذو أكبر صافي قيمة حالية موجبة وهكذا يتم ترتيب بدائل الإستثمار على التوالي ، وإذا كانت $V = 0$ ، معنى ذلك أن $C = K$. أما إذا كانت $V < 0$ فهذا يدل على أن $C < K$ وهذا شيء مقبول أما إذا كانت $V > 0$ فهذا يشير إلى أن $C > K$. وهذا الإستثمار غير مقبول لأنه لن يستعيد تكلفة الإستثمار .

مزايا طريقة صافي القيمة الحالية :

تعطي هذه الطريقة أهمية للقيمة الزمنية أو لتوقيت التدفقات النقدية وهذا أمر في غاية الأهمية لأن القيمة الزمنية للنقود ليست ثابتة بل تتغير وهي تأخذ بالاعتبار هذه التغيرات التي تطرأ على القيمة النقدية .

تتسجم هذه الطريقة مع هدف مضاعفة قيمة المنشأة وإستثمارات المساهمين فيها . لأنها تفترض تحقيق أرباح تفوق الحد الأدنى من العائد . وهذا يؤدي لزيادة سعر السهم السوقي أما عيوب هذه الطريقة فتمثل في :

١- صعوبة استعمالها وحسابها .

٢- افتراضها معدل خصم Discount rate أيضاً ذو صعوبة بالغة وهي ترى أن معدل الخصم المناسب معروفاً مسبقاً وهو يساوي عادة تكلفة رأس المال .

ولتوضيح هذه الطريقة سوف نفترض المثال التالي :

مثال : إذا كانت لدينا عدة بدائل للإستثمار وتكلفة كل منها وتدفقه على النحو التالي :

التدفقات النقدية

السنة الخامسة	السنة الرابعة	السنة الثالثة	السنة الثانية	السنة الأولى	تكاليف الاستثمار	البديل
٣٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠	أ
١٦٠٠٠٠٠	١٦٠٠٠٠٠	١٦٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠٠	٨٠٠٠٠٠٠	ب
—	—	٤٠٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠٠	ج
—	١٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٧٠٠٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠٠٠	د
١٠٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠٠	٥٠٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠٠	هـ

فإذا علمت أن معدل الفائدة هو ٨% وتبلغ القيمة الحالية لليرة السورية عند هذا المعدل كما يلي :

السنة : الأولى الثانية الثالثة الرابعة الخامسة
القيمة الحالية لليرة الواحدة : ٠,٩٣ ٠,٨٦ ٠,٧٩ ٠,٧٤ ٠,٦٨

المطلوب : معرفة أفضل هذه البدائل وترتيبها على التوالي . بالاعتماد على معيار صافي القيمة الحالية .

الحل : لقد أوضحنا سابقاً أن طريقة صافي القيمة الحالية تقوم على خصم التدفقات النقدية بمعدل خصم مناسب . لذلك يجب أن نقوم بحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية لكل بديل . خلال المدة الزمنية المحددة . ويتم ذلك على النحو التالي:

البديل أ .

السنة	تكلفة الاستثمار	التدفق النقدي السنوي	القيمة الحالية لليرة (١)	القيمة الحالية للتدفق السنوي.
الأولى	١٠٠٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٩٣	٢٧٩٠٠٠٠
الثانية	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٨٦	٢٥٨٠٠٠٠
الثالثة	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٧٩	٢٣٧٠٠٠٠
الرابعة	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٧٤	٢٢٢٠٠٠٠
الخامسة	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٦٨	٢٠٤٠٠٠٠
مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية				١٢٠٠٠٠٠٠

$$\text{ص ق ح} = \text{ق ح} - \text{ك} = ١٢٠٠٠٠٠٠ - ١٠٠٠٠٠٠٠ = ٢٠٠٠٠٠٠٠$$

البديل ب :

السنة	تكلفة الاستثمار	التدفق النقدي السنوي	القيمة الحالية لليرة (*)	القيمة الحالية للتدفق السنوي
الأولى	٨٠٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠٠	٠,٩٣	٣٧٢٠٠٠٠
الثانية	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٨٦	٢٥٨٠٠٠٠
الثالثة	—	١٦٠٠٠٠٠	٠,٧٩	١٢٦٤٠٠٠
الرابعة	—	١٦٠٠٠٠٠	٠,٧٤	١١٨٤٠٠٠
الخامسة	—	١٦٠٠٠٠٠	٠,٦٨	١٠٨٨٠٠٠
مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية				
				٩٨٣٦٠٠٠

$$ص ق ح = ٨٠٠٠٠٠٠ - ٩٨٣٦٠٠٠ = ١٨٣٦٠٠٠$$

البديل ج :

السنة	تكلفة الاستثمار	التدفق النقدي السنوي	القيمة الحالية لليرة	القيمة الحالية للتدفق السنوي
الأولى	١٢٠٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠٠	٠,٩٣	٥٥٨٠٠٠٠
الثانية	—	٦٠٠٠٠٠٠	٠,٨٦	٥١٦٠٠٠٠
الثالثة	—	٤٠٠٠٠٠٠	٠,٧٩	٣١٦٠٠٠٠
الرابعة	—	—	٠,٧٤	—
الخامسة	—	—	٠,٦٨	—
المجموع =				١٣٩٠٠٠٠٠

$$ص ق ح = ١٢٠٠٠٠٠٠ - ١٣٩٠٠٠٠٠ = ١٩٠٠٠٠٠$$

البديل د :

السنة	تكلفة الاستثمار	التدفق النقدي السنوي	القيمة الحالية لليرة	القيمة الحالية للتدفق السنوي
الأولى	١٢٠٠٠٠٠٠	٧٠٠٠٠٠٠	٠,٩٣	٦٥١٠٠٠٠
الثانية	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٨٦	٢٥٨٠٠٠٠
الثالثة	—	٣٠٠٠٠٠٠	٠,٧٩	٢٣٧٠٠٠٠
الرابعة	—	١٠٠٠٠٠٠	٠,٧٤	٧٤٠٠٠٠
الخامسة	—	—	٠,٦٨	—
المجموع				١٢٢٠٠٠٠٠

(*) إن القيم مستخرجة من جداول القيمة الحالية الموجودة في الملحق

$$\text{ص ق ح} = 12200000 - 12000000 = 200000$$

البديل هـ :

السنة	تكلفة الاستثمار	التدفق النقدي السنوي	القيمة الحالية لليرة	القيمة الحالية للتدفق السنوي
الأولى	1000000	600000	0,93	558000
الثانية	—	500000	0,86	430000
الثالثة	—	200000	0,79	158000
الرابعة	—	100000	0,74	74000
الخامسة	—	100000	0,68	68000
المجموع				11288000

$$\text{ص ق ح} = 1000000 - 1288000 = -288000$$

من الملاحظ أن البدائل السابقة جميعها مقبولة وتصلح للاستثمار. وذلك لأن جميعها تحقق صافي قيمة حالية موجبة وإذا كان من الضروري المفاضلة بين هذه البدائل فإن البديل هـ هو أفضلها ثم البديل أ ثم البديل جـ ويليه البديل ب وأخيراً البديل د .

مثال : إذا كان لدينا بدائل الاستثمار التالية والتي تبلغ تكلفة كل منها ٧٠٠٠ ليرة تعود منها التدفقات النقدية على مدد مختلفة تصل إلى ٦ سنوات. مع العلم أن معامل الخصم هو ١٢ % .

المطلوب : اختيار أفضل بديل للاستثمار بطريقة صافي القيمة الحالية :

السنة	بديل أ	بديل ب	بديل جـ	بديل د
١	٣٠٠٠	٣٠٠٠	٢٥٠٠	٢٨٠٠
٢	٢٥٠٠	٣٠٠٠	٢٥٠٠	٢٧٠٠
٣	٢٠٠٠	١٠٠٠	٢٥٠٠	٢٣٠٠
٤	١٥٠٠	١٠٠٠	١٠٠٠	١٠٠٠
٥	١٠٠٠	—	١٠٠٠	١٠٠٠
٦	٥٠٠	—	١٠٠٠	١٠٠٠

الحل :

القيمة الحالية عند معامل الخصم ١٢ % القيمة الحالية للتدفق (الأرقام ل.س.) .

السنة	معامل الخصم (١٢ %)	بديل أ	بديل ب	بديل ج	بديل د
١	٠,٨٩	٢٦٧٠	٢٦٧٠	٢٢٢٥	٢٤٩٢
٢	٠,٨٠	٢٠٠٠	٢٤٠٠	٢٠٠٠	٢١٦٠
٣	٠,٧١	١٤٢٠	٧١٠	١٧٧٥	١٦٢٣
٤	٠,٦٤	٩٦٠	٦٤٠	٦٤٠	٦٤٠
٥	٠,٥٧	٥٧٠	-	٥٧٠	٥٧٠
٦	٠,٥١	٢٥٥	-	٥١٠	٥١٠
مجموع القيم الحالية للتدفق		٧٨٧٥	٦٤٢٠	٧٧٢٠	٨٠٠٥
تكلفة الاستثمار		٧٠٠٠	٧٠٠٠	٧٠٠٠	٧٠٠٠
ص ق ح		٨٧٥	(٥٨٠)	٧٢٠	١٠٠٥
الترتيب		(٢)	مرفوض	(٣)	(١)

طريقة معدل العائد الداخلي : Internal rate of Return

إن معدل العائد الداخلي هو ذلك المعدل الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية الواردة (ق ح) مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية الصادرة (ت) . أو المعدل الذي يجعل القيمة الحالية للتدفق تساوي تكلفة الاستثمار وبالتالي فإن

$$ق ح = ت . \text{ أو } ق ح - ت = ٠$$

وهذه الطريقة تعتمد أيضاً على طريقة القيمة الحالية . لكنها تتجنب افتراض سعر فائدة محدد مسبقاً . كما في طريقة صافي القيمة الحالية . وتسعى هذه الطريقة إلى إيجاد هذا المعدل من المعادلة التالية :

$$ص ق ح = \frac{ن}{س = صفر} - \frac{ق س}{س(١+م)}$$

وفي هذه المعادلة يكون المجهول هو م .

أما تحديد معدل العائد فيتم عن طريق التجربة والخطأ .

حيث يمكن البدء بتحديد سعر فائدة وحساب القيمة الحالية للتدفق النقدي . عند هذا المعدل ومن ثم مقارنة هذه القيمة مع تكلفة الاستثمار فإذا كانت القيمة الحالية الناتجة أكبر من تكلفة الاستثمار فإنه يمكن اللجوء إلى معدل أعلى من المعدل السابق

والقيام بالخطوة نفسها إلى حين الوصول للمعدل الذي يجعل المساواة واقعاً . أما إذا كانت القيمة الحالية الناتجة أقل من تكلفة الاستثمار فيتم إعادة هذه الخطوة عند معدل أدنى . وهكذا إلى أن يتم المساواة بين القيمة الحالية وتكلفة الاستثمار فيكون هذا المعدل هو المعدل الصحيح . وفي معدل العائد الداخلي يمكن التفريق بين حالتين هما حالة تساوي التدفقات النقدية وحالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية وسوف نشرح كل منهما بمثال رقمي للتوضيح .

حالة تساوي التدفقات النقدية السنوية .

مثال : هل تنصح بالاستثمار في مشروع تبلغ تكلفته ٢٢٠٠٠٠٠٠ ليرة ويتوقع أن يعطي تدفقاً نقدياً سنوياً قيمته ٧٠٠٠٠٠٠ ليرة ولمدة أربع سنوات مع العلم أن سعر تكلفة الاقتراض ١٠ % .

الحل : نفرض معدل تجريبي وليكن ١٢ %

نقوم بحساب القيمة الحالية للتدفق النقدي السنوي ، وذلك بخصم هذه التدفقات بالقيمة الحالية للوحدة النقدية الواحدة عند هذا المعدل ولمدة ٤ سنوات ، والتي تبلغ ٣،٠٣٧ (*) .

$$٢١٢٥٩٠٠ = ٣،٠٣٧ \times ٧٠٠٠٠٠$$

من الملاحظ أن هذه القيمة هي أقل من تكلفة الاستثمار لذلك يجب إعادة الخطوة عند معدل أقل وليكن ١٠ % ، حيث تبلغ القيمة الحالية عند هذا المعدل ٣،١٧ فتكون القيمة الحالية للتدفق $٣،١٧ \times ٧٠٠٠٠٠ = ٢٢١٩٠٠٠$ من خلال مقارنة هذه القيمة الحالية الناتجة مع تكلفة الاستثمار يتبين أنها أكبر وبالتالي يمكن القول أن المعدل المطلوب يقع بين المعدلين السابقين وبتطبيق المعادلة التالية :

$$١ م + \frac{١ م + (١ م - ٢ م) ق ح ١}{ق ح ١ + ق ح ٢} = م ع د$$

حيث م ع د : هو معدل العائد الداخلي

(*) يمكن استخراج هذه القيمة من جداول القيمة الحالية

م ١ : سعر الخصم الأصغر .

م ٢ : سعر الخصم الأكبر .

ق ح ١ القيمة الحالية للتدفقات النقدية عند سعر الخصم الأصغر .

ق ح ٢ القيمة الحالية للتدفقات النقدية عند سعر الخصم الأكبر .

$$م ع د = 10 + \frac{(10 - 12) 2219000}{21259000 + 2219000}$$

$$م ع د = 10 + \frac{4438000}{4344900} = 11,02\%$$

وهو معدل مقبول لأنه أكبر من معدل تكلفة رأس المال ، ونصح بالاستثمار في هذا المشروع .

حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية :

مثال : إذا كان لدينا بديل للاستثمار تكلفته ٧٥٠٠٠٠٠ ليرة ويعطي تدفقات نقدية لمدة ثلاث سنوات على النحو التالي ٣٥٠٠٠٠ ، ٣٠٠٠٠٠ ، ٢٥٠٠٠٠ وكان معدل الفائدة ١٠% فما هو معدل العائد الداخلي ؟

الحل :

نفرض معدل تجريبي وليكن ١٢% وتكون القيم الحالية للوحدة النقدية على النحو التالي:

السنة ١ : ٠,٨٩٣

السنة ٢ : ٠,٧٩٧

السنة ٣ : ٠,٧١٢

وتكون القيمة الحالية للتدفقات كما يلي :

$$312550 = 0,893 \times 350000$$

$$239100 = 0,797 \times 300000$$

$$\frac{178000}{72960} = 0,712 \times 250000$$

وبمقارنة القيمة الحالية مع تكلفة الاستثمار نرى أنها أقل . لذلك يجب تكرار الحل عند معدل أقل وليكن ١٠%

وعند المعدل ١٠% تكون القيمة الحالية لليرة الواحدة كالآتي:

السنة ١ : ٠,٩٠٩

السنة ٢ : ٠,٨٢٦

السنة ٣ : ٠,٧٥١

نحسب القيمة الحالية للتدفق عند هذا المعدل .

$$318150 = 0,909 \times 350000$$

$$247800 = 0,826 \times 300000$$

$$\frac{187750}{753700} = 0,751 \times 250000$$

وبمقارنة القيمة الحالية الناتجة مع تكلفة الاستثمار يتبين أنها أكبر من تكلفة الاستثمار . لذلك فإن المعدل الصحيح هو الذي يقع بين هذين المعدلين .

$$\frac{ق ح ١ + (ق ح ٢ - ق ح ١) م}{ق ح ١ + ق ح ٢} = م ع د$$

$$10 + \frac{2 \times 753700}{729600 + 753700} = م ع د$$

$$10\% + 11,02\% = \frac{1507400}{1483350} = م ع د$$

وهذا المعدل أكبر من معدل الفائدة على رأس المال وهو المعدل المطلوب.

مثال : إذا كان لدينا بديلين للاستثمار أ و ب . تكلفة كل منهما ٤٤٠٠٠٠٠ ليرة .

يدر الأول تدفقاً قدره ١٠٠٠٠٠٠٠ لمدة ٦ سنوات والثاني يعطي التدفقات النقدية لمدة خمس سنوات على النحو التالي : ٢٠٠٠٠٠٠٠ ، ١٥٠٠٠٠٠٠ ، ١٠٠٠٠٠٠٠ ، ٣٠٠٠٠٠٠٠ .

فما هو معدل العائد الداخلي للاستثمار لكل منهما مع العلم أن سعر الفائدة هو ٨ % .

الحل : نفرض معدلًا تجريبيًا وليكن ١٢% فتكون القيمة الحالية لمدة ست سنوات ٤,١١١

السنة	١	٢	٣	٤	٥	٦
ق ح	٠,٨٩٣	٠,٧٩٧	٠,٧١٢	٠,٦٣٦	٠,٥٦٧	٠,٥٠٧

البديل أ : $٤,١١١ \times ١٠٠٠٠٠٠٠ = ٤١١١٠٠٠$ القيمة الحالية للتدفق

نكرر عند معدل أقل لأن القيمة الحالية أقل من تكلفة الاستثمار وليكن ١٠ % .

$٤,٣٥٥ \times ١٠٠٠٠٠٠٠ = ٤٣٥٥٠٠٠$ القيمة الحالية للتدفق .

نكرر عند معدل أقل وليكن ٨ % .

$٤,٦٢٣ \times ١٠٠٠٠٠٠٠ = ٤٦٢٣٠٠٠$ القيمة الحالية للتدفق وهي أكبر من قيمة

تكلفة الاستثمار لذلك يكون المعدل المطلوب بين المعدلين الأخيرين ٨%، ١٠% .

$$\text{وبتطبيق المعادلة م ع د} = \frac{٤٦٢٣٠٠٠}{٤٣٥٥٠٠٠ + ٤٦٢٣٠٠٠} \times ٨ + \frac{٤٣٥٥٠٠٠}{٨٩٧٨٠٠٠} = ٩,٠٣ + ٨\%$$

وهذا المعدل أعلى من المعدل المفروض لسعر الفائدة وهو المعدل المطلوب .

البديل ب :

نستخرج القيمة الحالية لتدفقات البديل ب عند المعدل ١٢% على الشكل الآتي :

$$١٧٨٦٠٠٠ = ٢٠٠٠٠٠٠ \times ٠,٨٩٣$$

$$١١٩٥٥٠٠ = ١٥٠٠٠٠٠ \times ٠,٧٩٧$$

$$٠,٧١٢٠٠٠ = ١٠٠٠٠٠٠ \times ٠,٧١٢$$

$$٦٣٦٠٠٠ = ١٠٠٠٠٠٠ \times ٠,٦٣٦$$

$$\frac{170100}{4499600} = 0,0377 \times 300000$$

من الملاحظ أن القيمة الحالية لتدفق هذا البديل أعلى من القيمة الحالية لتكلفة الاستثمار لذلك لا بد من تجربة معدل أعلى وليكن ١٤ % فيكون الناتج كما يلي :

$$1754000 = 0,877 \times 2000000$$

$$1153500 = 0,769 \times 1500000$$

$$675000 = 0,675 \times 1000000$$

$$592000 = 0,592 \times 1000000$$

$$\frac{136800}{4311300} = 0,0315 \times 300000$$

ومن الواضح أن هذه أقل من تكلفة الاستثمار لهذا فإن المعدل المطلوب يقع بين المعدلين السابقين لذلك تطبق المعادلة .

$$12 + \frac{2 \times 4499600}{4311300 + 4499600} = 12,02$$

ويعتبر هذا المعدل مقبول نظراً لأنه يجعل القيمة الحالية للتدفق تساوي تكلفة الاستثمار وهو أعلى من سعر الفائدة على رأس المال المستثمر .

مميزات طريقة معدل العائد الداخلي :

إن طريقة معدل العائد الداخلي تتصف بطريقة صافي القيمة الحالية بالاهتمام بالقيمة الزمنية للنقود .

تأخذ هذه الطريقة كافة التدفقات النقدية بالاعتبار وذلك منذ بدء حياة المشروع وحتى نهاية حياته الإنتاجية . فهي لا تهمل كما في مدة الاسترداد التدفقات النقدية بعد استرداد الاستثمار الأولي .

نظراً لكون أرقام معدل العائد الداخلي بشكل نسب مئوية فهي ذات تعبير دقيق عن معدل العائد على رأس المال الذي تتطلبه المنشأة .

بموجب هذه الطريقة يتم حساب معدل العائد الداخلي في المنشأة وهو المعدل المرغوب من قبلها . وبذلك لا يتم افتراض معدل مسبق .

بما أن معدل العائد الداخلي هو المعدل الأعلى فإن هذه الطريقة مناسبة عندما يكون الهدف تعظيم قيمة المنشأة .

الانتقادات الموجهة لطريقة معدل العائد الداخلي :

صعوبة الفهم والحساب لأنها تعتمد على التجربة والخطأ.

تعتبر طريقة صافي القيمة الحالية أفضل لأنها تفترض معدل ثابت للمشاريع كلها وهو كلفة رأس المال حيث في طريقة معدل العائد الداخلي وعند إعادة الاستثمار سوف يختلف معدل العائد تبعاً لصافي التدفق بالنسبة لكل مشروع . فالمشاريع التي يكون معدل العائد الداخلي فيها مرتفعاً لا تفترض إعادة الاستثمار عند هذا المعدل بينما المشاريع التي تتمتع بمعدل عائد منخفض سوف تعيد الاستثمار عند هذا المعدل المنخفض وهذا يعني عدم المساواة بين المشاريع كافة .

إن كل من طريقة صافي القيمة الحالية وطريقة معدل العائد الداخلي تقبل الاستثمارات أو ترفضها بالقرار نفسه . لكن نتيجة حسابات الطريقتين قد تكون متباينة عندما يوجد تباين في معدل الفائدة المركبة ، وفي التكلفة المبدئية للاستثمار وفي نمط التدفقات النقدية نظراً لاختلاف العمر الإنتاجي واختلاف قيمة أو سرعة التدفقات النقدية .

طريقة الرقم القياسي للربحية نسبة المنفعة إلى التكلفة أو دليل الربحية.

Benefit- Cost Ratio or profitability Index

تعد هذه الطريقة من طرق تقويم الاقتراحات الاستثمارية على مبدأ خصم التدفقات النقدية وتأخذ بالاعتبار عنصر الزمن والقيمة الزمنية للنقود .

وتقوم هذه الطريقة على نسبة القيمة الحالية للتدفق النقدي الوارد مستقبلاً على القيمة الحالية لتكلفة الاستثمار .

$$\text{دليل الربحية} = \frac{\text{مجموع صفر} \text{ ن}}{\text{ق س} \text{ س} (م+1)} \text{ ك}$$

ومن الملاحظ أن هذه المعادلة تشبه إلى حد كبير معادلة صافي القيمة الحالية من حيث مكوناتها . لكن في طريقة صافي القيمة الحالية يتم طرح تكلفة الاستثمار من القيمة الحالية بينما في طريقة دليل الربحية يتم قسمة القيمة الحالية على تكلفة الاستثمار . أما معيار القبول أو الرفض . فهو أن يتم قبول البديل الذي يزيد دليل ربحيته عن الواحد وأن يرفض البديل الذي يقل دليل ربحيته عن الواحد . ويفضل البديل الذي يتمتع بدليل ربحية أكبر .

مثال : إذا كان لدينا بديلين أ ، ب تكلفة الأول ٢٠٠٠٠٠٠ والثاني ١٥٠٠٠٠٠ وكان صافي التدفق خلال سنوات الاستثمار كما يلي :

السنة	بديل أ	بديل ب
الأولى	٦٦٠٠٠٠	٥٠٠٠٠٠
الثانية	٦٥٠٠٠٠	٤٠٠٠٠٠
الثالثة	٦٠٠٠٠٠	٤٧٠٠٠٠
الرابعة	٥٠٠٠٠٠	٣٥٠٠٠٠
الخامسة	٤٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠

والمطلوب هل تتصح بالاستثمار في البديلين السابقين وأيها الأفضل للاستثمار مع العلم أن معدل أن معدل الخصم هو ١٠% معتمداً بذلك على طريقة دليل الربحية :

الحل : تقوم هذه الطريقة على نفس خطوات طريقة صافي القيمة الحالية . وفي النهاية يتم قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية لكل بديل على تكلفته .

السنة	القيمة الحالية للوحدة النقدية	القيمة الحالية للبديل أ	القيمة الحالية للبديل ب
١	٠,٩١	٦٠٠,٦٠٠	٤٥٥,٠٠٠
٢	٠,٨٣	٥٣٩,٥٠٠	٣٣٢,٠٠٠
٣	٠,٧٥	٤٥٠,٠٠٠	٣٥٢,٥٠٠
٤	٠,٦٨	٣٤٠,٠٠٠	٢٣٨,٠٠٠
٥	٠,٦٢	٢٤٨,٠٠٠	١٢٤,٠٠٠
		٢١٧٨,١٠٠	١٥٠,١٥٠٠
		٢٠,٠٠٠٠	١٥٠,٠٠٠٠
		١ < ١,٠٠٩	١ < ١,٠٠١
		(١)	(٢)
		القيمة الحالية (ق ح)	ك
		ق ح / ك	الأفضلية

إن كلاً من البديلين أ و ب مقبولان للاستثمار لأن دليل ربحية كل منهما أكبر من الواحد . وإذا كان المطلوب الاستثمار في إحداهما . فإننا ننصح بالاستثمار في أ . لأن دليل ربحيته أكبر من دليل ربحية البديل ب .

مسألة محلولة :

ليكن لديك الجدول التالي :

المدة	مشروع X		مشروع Y		مشروع Z	
	الدخل	التدفق	الدخل	التدفق	الدخل	التدفق
٠	٠	(١٠٠,٠٠٠)	٠	(١٠٠,٠٠٠)	٠	(١٠٠,٠٠٠)
١	٥,٠٠٠	٢٥,٠٠٠	١٦,٠٠٠	٥,٠٠٠	٢٥,٠٠٠	٤٥,٠٠٠
٢	١٠,٠٠٠	٣٠,٠٠٠	١٧,٠٠٠	٥,٠٠٠	٢٠,٠٠٠	٤٠,٠٠٠
٣	١٥,٠٠٠	٣٥,٠٠٠	١٧,٠٠٠	٥,٠٠٠	١٥,٠٠٠	٣٥,٠٠٠
٤	٢٠,٠٠٠	٤٠,٠٠٠	٠	٠	١٠,٠٠٠	٣٠,٠٠٠
٥	٢٥,٠٠٠	٤٥,٠٠٠	٠	٠	٥,٠٠٠	٢٥,٠٠٠

وإذا فرضنا أن قيمة المشروع بوصفه خردة = صفر وأن تكلفة الاستثمار هي

١٠٠,٠٠٠ ل.س وأن تكلفة الأموال متساوية لكل مشروع وتبلغ ١٠ %

المطلوب:

معرفة أي مشروع هو الأفضل وذلك باستخدام معدل العائد المحاسبي ومدة استرداد رأس المال وصافي القيمة .
إيجاد معدل العائد على الاستثمار للمشروع الأفضل .

الحل :

طريقة معدل العائد المحاسبي .

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{متوسط الدخل السنوي} \times 100}{\text{متوسط الاستثمارات}}$$

نحسب أولاً متوسط الدخل ثم متوسط الاستثمارات

$$\text{مشروع: X} = \frac{25000 + 20000 + 15000 + 10000 + 5000}{5} = 15000 \text{ متوسط الدخل}$$

$$\text{الاستثمارات} - \text{قيمة الخردة} = \frac{\text{متوسط الاستثمارات}}{2}$$

$$10000 - 0 = \frac{50000}{2} = 25000 \text{ متوسط الاستثمارات}$$

$$\text{متوسط العائد المحاسبي} = \frac{15000}{25000} = 0.6 \times 100 = 60\%$$

$$\text{مشروع: Y : متوسط الدخل} = \frac{17000 + 17000 + 16000}{5} = 10000$$

$$\text{متوسط الاستثمارات} = \frac{0 - 10000}{2} = -5000$$

$$\text{متوسط معدل العائد المحاسبي} = \frac{10000}{-5000} = -2 \times 100 = -200\%$$

$$\text{مشروع Z : متوسط الدخل} = \frac{٥٠٠٠ + ١٠٠٠٠ + ١٥٠٠٠ + ٢٠٠٠٠ + ٢٥٠٠٠}{٥}$$

$$\text{متوسط الاستثمارات : } ٥٠٠٠٠ = \frac{٠ - ١٠٠٠٠٠}{٢}$$

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{١٥٠٠٠}{٥٠٠٠٠} = ٣٠ \times ١٠٠\%$$

إن المشروع X و Z هما الأفضل .

طريقة مدة الاسترداد :

مشروع X :

المدة التدفق السنوي	القيمة الحالية التراكمية	صفر
١	٢٥٠٠٠	٢٥٠٠٠
٢	٣٠٠٠٠	٥٥٠٠٠
٣	٣٥٠٠٠	٩٠٠٠٠ ق ن
٤	٤٠٠٠٠	١٣٠٠٠٠ ق ن + ١
٥	٤٥٠٠٠	١٧٥٠٠٠
$\text{ف} = \frac{\text{ف} + \text{ك} - \text{ق ن}}{\text{ق ن} - ١ + \text{ق ن}} = \frac{٩٠٠٠٠ - ١٠٠٠٠٠}{٩٠٠٠٠ - ١٣٠٠٠٠} = ٣,٢٥ + ٣ \text{ سنة}$		

أي ٣ سنوات و ٣ أشهر . ق ن + ١ - ق ن

مشروع Y :

المدة	التدفق السنوي	القيمة الحالية التراكمية
صفر		
١	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠٠
٢	٥٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
٣	٥٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
٤		
٥		

$$ف = \frac{\text{تكلفة الاستثمار}}{\text{التدفق السنوي}} = \frac{١٠٠٠٠٠}{٥٠٠٠٠} = ٢ \text{ أي سنتين}$$

مشروع Z :

المدة	التدفق السنوي	القيمة الحالية التراكمية
صفر	—	—
١	٤٥٠٠٠	٤٥٠٠٠
٢	٤٠٠٠٠	٨٥٠٠٠ ق ن
٣	٣٥٠٠٠	١٢٠٠٠٠ ق ن + ١
٤	٣٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
٥	٢٥٠٠٠	١٧٥٠٠٠

$$ف = ٢ = \frac{٨٥٠٠٠ - ١٠٠٠٠٠}{٨٥٠٠٠ - ١٢٠٠٠٠} = ٢ \text{ سنة} + ٥ \text{ أشهر و } ١٤ \text{ يوم}$$

طريقة صافي القيمة الحالية :

مشروع X

السنة	التدفق السنوي	القيمة الحالية للوحدة	القيمة الحالية للتدفق
١	٢٥٠٠٠	٠,٩١	٢٢٧٥٠
٢	٣٠٠٠٠	٠,٨٣	٢٤٩٠٠
٣	٣٥٠٠٠	٠,٧٥	٢٦٢٥٠
٤	٤٠٠٠٠	٠,٦٨	٢٧٢٠٠
٥	٤٥٠٠٠٠	٠,٦٢	١٧٩٠٠

١٢٩٠٠٠ القيمة الحالية للتدفقات.

(١٠٠٠٠٠) تكلفة الاستثمار .

٢٩٠٠٠ صافي القيمة الحالية

مشروع Y :

السنة التدفق السنوي القيمة الحالية للوحدة القيمة الحالية للتدفق

صفر	(١٠٠٠٠٠)	—	
١	٥٠٠٠٠	٠,٩١	٤٥٥٠٠
٢	٥٠٠٠٠	٠,٨٣	٤١٥٠٠
٣	٥٠٠٠٠	٠,٧٥	٣٧٥٠٠
٤	—	—	
٥	—	—	
١٢٤٥٠٠ القيمة الحالية للتدفقات			
(١٠٠٠٠٠) تكلفة الاستثمار			
٢٤٥٠٠ صافي القيمة الحالية			

مشروع Z :

السنة التدفق السنوي القيمة الحالية للوحدة القيمة الحالية للتدفق

صفر	(١٠٠٠٠٠)	—	
١	٤٥٠٠٠	٠,٩١	٤٠٩٥٠
٢	٤٠٠٠٠	٠,٨٣	٣٣٢٠٠
٣	٣٥٠٠٠	٠,٧٥	٢٦٢٥٠
٤	٣٠٠٠٠	٠,٦٨	٢٠٤٠٠
٥	٢٥٠٠٠	٠,٦٢	١٥٥٠٠

١٣٦٣٠٠ القيمة الحالية للتدفقات

(١٠٠٠٠٠) تكلفة الاستثمار

٣٦٣٠٠ صافي القيمة الحالية

من الملاحظ أن المشروع Z هو المشروع الأفضل .

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي مجموع الأصول}} \times 100$$

المدة معدل العائد على الاستثمار

$$1 \quad 25000 \quad 100000 \quad 25\% = 100 \times \frac{25000}{100000}$$

$$2 \quad 20000 \quad 100000 \quad 20\% = 100 \times \frac{20000}{100000}$$

$$3 \quad 15000 \quad 100000 \quad 15\% = 100 \times \frac{15000}{100000}$$

$$4 \quad 10000 \quad 100000 \quad 10\% = 100 \times \frac{10000}{100000}$$

$$5 \quad 5000 \quad 100000 \quad 5\% = 100 \times \frac{5000}{100000}$$

٥ - ترشيد الإنفاق الاستثماري :

يعبر ترشيد الإنفاق الاستثماري Capital Rationing عن قيام المستثمر باختبار مجموعة من بدائل الاستثمار على شكل حزمة بحيث تساهم في زيادة ثروة الملاك بأفضل شكل ممكن وضمن الموارد المالية المتاحة . فقد يتوفر لدى المستثمر امكانات مالية معينة وهو يريد الاستثمار بأكثر من مشروع فيقوم بدراسة بدائل الاستثمار المتاحة ، ونتيجة الدراسة قد يتبين أن هناك مشروع أفضل من مشروع آخر . لكن الأول يكلف أكثر ويحتاج إلى موارد مالية أكبر ويصعب على المستثمر تأمينها . فعند ذلك قد يقوم المستثمر بالبداية بالمشروع الثاني والذي يعطي تدفقات نقدية أقل إلا أنه يقع ضمن دائرة إمكانياته هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى قد يبدأ المستثمر بالاستثمار في المشروع ذي الحصة الأقل إلا أنه أسرع بتحقيق التدفقات النقدية ، والتي يمكن أن تستخدم لتمويل البدء في المشروع الأول الذي لم يتم البدء فيه .

ولتوضيح الفكرة يمكن أن نعرض المثال التالي :

بفرض أن لديك الاقتراحات الرأسمالية التالية :

الاقتراح	الاستثمار المبدئي	صافي القيمة التالية
A	٢٠٠٠٠٠	٢٥٠٠٠
B	١٥٠٠٠٠	٣٠٠٠٠
C	١٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
D	٢٥٠٠٠٠	٤٥٠٠٠
E	٣٠٠٠٠٠	٤٠٠٠٠

وبفرض أن الاعتمادات المخصصة للاستثمار هي ٥٠٠٠٠٠
والآن يجب أن نقوم بترتيب هذه الاقتراحات وفق معيار صافي القيمة الحالية .

الاقتراح	A	B	C	D	E
الترتيب	٤	٣	٥	١	٢

من الملاحظ أن أفضل الاقتراحات هو D ومن ثم E ومن ثم B ثم A وأخيراً C وعليه يجب القيام بالاستثمار ، D في البداية . ومن ثم E غير أن تنفيذ هذين الاقتراحين يحتاج إلى موارد مالية تفوق تلك الموارد المخصصة للاستثمار . وبذلك يمكن أن يقوم المستثمر باختيار البديل D ويتجاوز البديل E لينفذ البديل B ثم البديل C . حيث إن الموارد المالية المتاحة تكفي للقيام بهذه المجموعة من الاقتراحات ، وبعد تنفيذ هذه المجموعة من الاقتراحات الاستثمارية يمكن الحصول على التدفقات النقدية التي تساعد على البدء بالاقتراح E .

ملخص الوحدة

إن الاستثمار Investment هو تخصيص الأموال capital Rationing في مجالات مختلفة بشكل يؤدي إلى تعظيم العائد Return maximization من هذه الموارد فهو إذن توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر منفعة ويعد التخطيط الرأسمالي من أهم وظائف الإدارة المالية لأن الاستثمار هو جوهر المشكلة الاقتصادية والتي تتعلق بندرة الموارد وتعاضل الحاجات .

إن تخطيط الاستثمارات يمر بمراحل متعددة ويختلف أحياناً من منشأة قائمة إلى منشأة قيد الإنشاء . إن اتخاذ قرار بشأن الاستثمار ينطوي كما ذكرنا سابقاً على مخاطر كبيرة لذلك يجب تأمين معلومات ضرورية لكي يتجنب اتخاذ القرار الوقوع في الخطأ . وهناك معايير من أجل تقويم بدائل الاستثمار :

الأول هو الاتجاه التقليدي والثاني الاتجاه الحديث . وتدرج ضمنها :

Pay Back period . مدة استرداد رأس المال .

Accounting Rate of Return . معدل العائد المحاسبي .

Net present Value . صافي القيمة الحالية .

Profitability Ration . الرقم القياسي للربحية .

Internal rate of Return . معدل العائد الداخلي .

أسئلة الوحدة

- ١- عرف التخطيط الاستثماري وبين أثر درجة الخطأ فيه؟
- ٢- ما هي الدراسات اللازمة لاتخاذ قرار الإنفاق الرأسمالي ؟
- ٣- ما هي الفروق بين الإحلال والتوسع والتحسين ؟
- ٤- ما هو معيار القبول والرفض في تقييم بدائل الاستثمار؟
- ٥- ما هي مزايا طرق تقييم الاستثمارات ومساوئها ؟
- ٦- أي الطرق تفضل في الحكم على كفاءة الاستثمارات المقترحة؟
- ٧- حل المثال التالي:
يتطلب القيام بإنشاء أحد المصانع إنفاق مبلغ ٨٠٠٠٠٠٠ ليرة ويدر هذا المشروع دخلاً سنوياً مقداره ١٠٠٠٠٠٠ ليرة سنوياً . فما هي مدة استرداد رأس المال؟
- ٨- حل المثال التالي:
إذا كان لدينا بديل للاستثمار تكلفته ١٥٠٠٠٠٠٠ ليرة ويعطي تدفقات نقدية لمدة ثلاث سنوات على النحو التالي ٧٠٠٠٠٠٠ ، ٦٠٠٠٠٠٠ ، ٥٠٠٠٠٠٠ وكان معدل الفائدة ١٠% فما هو معدل العائد الداخلي ؟



الوحدة الحادية عشرة التمويل

أهداف الوحدة :

بعد دراسة هذه الوحدة على الدارس أن يكون قادراً على :

- ١- معرفة ماهية وظيفة التمويل الإداري .
- ٢- معرفة أهمية وظيفة التمويل .
- ٣- معرفة نظريات التمويل الإداري .
- ٤- معرفة مصادر التمويل وخصائصها .
- ٥- خطوات التمويل الأساسية .

عناصر الوحدة

- ١- ماهية وظيفة التمويل الإداري .
- ٢- أهمية وظيفة التمويل .
- ٣- نظريات التمويل الإداري .
- ٤- مصادر التمويل .
- ٥- خصائص مصادر التمويل .
- ٦- خطوات التمويل الأساسية .



الوحدة الثانية عشرة

التمويل

١ - ماهية وظيفة التمويل الإداري :

يهتم المدير المالي بالعديد من المهام ، وتأتي عملية التمويل في طليعة هذه المهام، التي تنطوي على مجموعة الممارسات التي من شأنها الحصول على الأموال من مصادر مختلفة ومناسبة ، والاستفادة القصوى من هذه الأصول بحيث تتحقق من جراء ذلك درجة عالية من الكفاءة في استخدام هذه الأموال ، وبهذا المفهوم يمكن النظر إلى التمويل بوصفه عملية على أنها مجموعتين من الممارسات :

المجموعة الأولى : تشمل على الممارسات التي تقود إلى توفير الاحتياجات المالية اللازمة للمنشأة.

المجموعة الثانية : وهي تلك التي تهتم بحسن استخدام هذه الأموال وتحقيق فعالية مرتفعة .

وفي هذا السياق يمكن التمييز بين نوعين من التمويل حسب التطور الزمني للمشروع وانتقاله من طور الفكرة إلى طور الواقع الفعلي وهما :

تمويل الإنشاء والظهور : يهتم هذا النوع من التمويل في تحويل فكرة المشروع إلى واقع فعلي ، وتركز وظيفة التمويل هنا على توفير الأموال اللازمة لقيام المشروع وتزويده بأساسيات قيامه من أراضي ومباني وآلات ومعدات ورأس مال لازم للتشغيل.

تمويل البقاء والاستمرار : هذا النوع يتم من أجل الحفاظ على استمرارية حياة المشروع وبقائه في موقع تنافسي جيد في بيئة المنشآت الأخرى، وتتجسد ممارسات هذا النشاط هنا في تشغيل الأموال في شراء مواد خام ومستلزمات إنتاج أخرى وتأمين العمالة اللازمة ، ومتابعة النشاط الإنتاجي للحصول على المنتج النهائي وتسويقه ومن ثم الحصول على التدفقات النقدية الواردة Cash in flows .

وبالإضافة إلى هذين النوعين من التمويل استناداً إلى التطور الزمني للمشروع يمكن التمييز أيضاً بين نوعين رئيسيين من حيث ملكية المنشأة وهما :

التمويل العام الذي يشتمل على تأمين الأموال وحسن إنفاقها في منظمات ومؤسسات القطاع العام .

التمويل الخاص : الذي يتناول تأمين الأموال وحسن استخدامها في المنظمات والمؤسسات الفردية . (عبد الله ، ١٩٦٩، ص) .

ولقد ظهرت اتجاهات وآراء عدة تناولت موضوع تعريف وظيفة التمويل يمكن إيرادها على النحو التالي :

تعريف وظيفة التمويل استناداً إلى مهام المدير المالي : فيرى أصحاب هذا الاتجاه بأن التمويل هو جملة الممارسات والمهام التي يقوم بها المدير المالي في المنشأة . غير أن هذا التعريف لا يتصف بالدقة نظراً لأن مسؤوليات المدير المالي تختلف بشكل واضح من منشأة لأخرى فهناك بعض المهام الخاصة بالتمويل قد تتم خارج نطاق مهام المدير المالي مثل مسؤولية اتخاذ القرارات التمويلية الرئيسية في المنشأة والتي تكون عادة من مهام ومسؤوليات الإدارة العليا، علاوة على ذلك فإن المدير المالي يمارس العديد من المهام والأعمال التي لا تصنف باعتبارها عملية تمويلية حتى ولو أن لهذه الاعمال طابع مالي .

تعريف وظيفة التمويل باعتبارها العمليات المتصلة بإدارة النقدية : انطلاقاً من أن أي عمل تجاري يتطلب استخداماً للنقدية ، غير أن هذا التعريف قاصراً لأن العمليات التي تجري في المنشأة هي ذات طابع أشمل وأعم من أن تقتصر على إدارة النقدية، مع العلم أن ثمة قضايا إدارية ذات طابع مالي من دون أن تمس النقدية ، فقد يتم الاقتراض لغرض سداد دين ما ، وذلك من خلال الطلب إلى المصرف تسديد القرض إلى حساب أحد المقرضين أو الدائنين . إن هذه العملية هي عملية مالية وإدارية لكن ليس لها أي اثر على النقدية في المنشأة . كما أن الانتماء التجاري هو أحد العمليات المالية مع أنها لا تتصل بالنقدية مباشرة.

تعريف وظيفة التمويل بالتركيز على القرارات المالية : يمثل هذا الرأي الاتجاه الحديث في دراسة التمويل ، ويشتمل القرارات الخاصة بالحصول على الأموال واستخدامها ، ويتناول أيضاً الطريقة التي يمكن استخدامها لتقرير ما إذا كان هناك حاجة للتوسع أو الإبقاء على الوضع الحالي ، ونحن نميل إلى الاتجاه الحديث في تعريف التمويل ونرى أنه نشاط متشابه مع الأنشطة الأخرى من مثل الإنتاج والتسويق ، ويتناول تحديد مصادر التمويل وتأمين الأموال بأقل كلفة ممكنة ومن مزيج أمثل وتوجيه استخدامها بشكل ريعي .

٢ - أهمية وظيفة التمويل :

تأتي أهمية التمويل من الحاجة إلى الأموال فتزداد أهمية وظيفة التمويل بزيادة الحاجة إلى المال وتنقص بنقصان هذه الحاجة . ويرجع التمويل في أصله سواء كان عاماً أم خاصاً إلى الحاجة الاقتصادية للسلع والخدمات ، فمع زيادة الحاجة إلى السلع والحاجة إلى المبادلة تزداد أهمية التمويل ، وتنقص أهميته أيضاً في مجتمع لا يتسم بالمبادلة ، بل يتم إشباع الحاجات الاقتصادية بوساطة الإنتاج المباشر وبالاكتفاء على استغلال العمل للموارد الاقتصادية . ومع انخفاض أهمية المبادلة Trade-Off في مثل هذه المجتمعات تنخفض أهمية توفر رأس المال المستخدم في الإنتاج، ولاشك في أن تقسيم العمل ومبادلة الفائض الشخصي هما اللذان اكسبا المال باعتباره وسيلة للتبادل أهمية خاصة وازدادت بالتالي أهمية التمويل . نستخلص أن أهمية التمويل تظهر من خلال أهمية وضرة توفر رأس المال اللازم للعمليات والأنشطة الإنتاجية والتسويقية و... سواء كانت هذه العمليات تتسم بطابع مرحلي أم بطابع موسمي أم كانت تتسم بطابع استراتيجي طويل الأمد أم تتعلق بتواجد المنشأة الاقتصادية في ساحة المنافسة أو الصراع من أجل البقاء . وفي سياق الحديث عن أهمية التمويل لا بد من الاعتراف بأهمية الادخار بوصفه أحد المصادر الأساسية للتمويل ، فمع زيادة الدخل يمكن أن يزداد القسط القابل للادخار وبالتالي يزداد مصدر التمويل .

٣ - نظرية التمويل الإداري

تعتمد نظرية التمويل على النظريات الاقتصادية Economic Theory's وعلى أساليب التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي Macro –and Micro economic ولقد عرفت خلال مراحل تطورها الأطوار التالية :

نظرية الإنتاج : Production Theory

ترى نظرية الإنتاج (الثمن) بذورها في النظرية الاقتصادية لدارسة سلوك المشروع وتفترض أن المشروع رشيد وهو يسعى من خلال تصرفاته إلى تعظيم الربح ، كما تهتم هذه النظرية بالبحث عن المبادئ التي تحقق أكبر ربحية ممكنة للمشروع ، وذلك من خلال استخدام المزيج الأمثل من عوامل الإنتاج المستخدمة أما هذا الاستخدام الأمثل فهو ناجم عن اختيار المشروع حجماً معيناً من الإنتاج والاستمرار في زيادة هذا الإنتاج إلى النقطة التي تتعادل فيها التكلفة الحدية مع الإيراد الحدي والتي تحقق أكبر ربح ممكن أما إذا زادت التكلفة الحدية عن الإيراد الحدي الناجم عن زيادة الإنتاج حجماً إضافياً فإن ذلك سيؤدي إلى تقليل الربح . وفي هذه النظرية يتم استبدال استخدام الإنتاج الأنسب بالاستثمار الأمثل ، وتستخدم التكلفة الحدية للأموال بدلاً من التكلفة الحدية للإنتاج ، ويستخدم العائد أو الكفاءة الحدية للاستثمار بدلاً من الإيراد الحدي للإنتاج أو المبيعات .

نظرية المنشأة : Company Theory

تقوم نظرية المنشأة على أساس البحث عن تحسين العلاقة بين الإيراد والتكلفة لمصلحة الإيراد الناجم عن دخول أموال إضافية للمنشأة ، وهذا يشير إلى زيادة معدل الأرباح ، وبالتالي فإن من مصلحة المنشأة البحث عن المصدر المناسب للتمويل الذي يمكن أن تتحقق من خلاله العلاقة السابقة أي الإيراد أكبر من التكلفة . إن مقارنة الإيراد الحدي Marginal Revenue أو الزائد والنفقة الحدية Marginal Cost في نظرية التمويل تكون قاصرة على النواحي المالية، فالإيراد المتوقع من الاستخدام يستبعد التكاليف كلها ما عدا تكاليف التمويل والاستهلاك ، ويقارن هذا الإيراد بالمدفوعات التي يجب سدادها لمصدر الأموال ، وبكل بساطة يكون من المربح زيادة

الاستخدام أي إضافة أصول أو زيادة الاستثمار إذا كان الإيراد المتوقع من هذه الأصول الجديدة يفوق الزيادة في التكلفة اللازمة لمكافأة مصادر الأموال الإضافية أي إضافة إلى الخصوم ورأس المال . ولكن عملية الإضافة إلى الأصول هذه لا تكون مربحة بشكل غير محدود، ولهذا تقتضي مصلحة المنشأة التوسع إلى الحد الذي تتساوى فيه تكلفة التمويل الحدية مع الإيراد الحدي للتمويل ، أو ما يمكن تسميته وفق هذه النظرية بالكفاءة الحدية للاستثمار ، على هذا فإن القرار بإضافة أصل ما للمنشأة يتم من خلال مقارنة تكلفة التمويل الحدية مع العائد الحدي المتوقع من هذا الأصل .

ومن الواضح أنه وفق هذه النظرية يمكن للمشروع استخدام أمواله في الحصول على الأصول المختلفة ، كما تتمكن المنشأة من تأمين احتياجاتها المالية من مصادر متعددة منها ما هو داخلي على شكل أرباح محتجزة ومنها ما هو خارجي من مثل القروض والسندات ، وتتمكن المنشأة أيضاً من حساب العائد على الاستثمار الإضافي .

تعد وظيفة التمويل بما تتضمنه من بحث عن مصادر التمويل ، والاختيار من بينها ، والتقرير بخصوص المزيج الأمثل منها ، عملية مهمة جداً وبالغلة التعقيد لا سيما في المنشآت الكبيرة من هنا فإن الضرورة تقتضي أن تتوفر الكفاية اللازمة لدى الإدارة المالية في التعامل مع هذا الموضوع . نظراً للآثار التي تنعكس على ربحية المنشأة وسلامة مركزها المالي من هنا فإن على المدير المالي يراعي ما يلي :

أثر المديونية في ربحية المنشأة وقيمتها ، باعتبار أن الهدف الأساس للإدارة المالية هو تعظيم قيمة المنشأة .

المستوى المناسب من الديون الذي يلائم وضع المنشأة وظروفها .

المزيج المناسب من مصادر التمويل الخارجية والداخلية سواء أكانت طويلة الأجل أم قصيرة الأجل وذلك حسب تركيبة الأصول .

إضافة إلى هذه الاعتبارات ، لابد أن يعلم المدير المالي بجميع مصادر التمويل المتاحة وطبيعة كل مصدر وميزاته وعيوبه وتكلفة كل مصدر وآلية الحصول على الأموال من خلاله . فمثلاً آلية إصدار سندات في السوق المالي تختلف عن آلية احتجاز

الأرباح أو الشراء الآجل وهذه تختلف جميعها عن آلية الاقتراض من المصارف والمؤسسات المالية المختلفة .

٤ - مصادر التمويل : Sources of Fiances

هناك العديد من مصادر التمويل والتي يمكن للمنشآت المختلفة الاعتماد عليها وتأمين احتياجاتها ويمكن تصنيف هذه المصادر من زوايا عدة .

من حيث الملكية : تقسم مصادر التمويل إلى مصادر من مالكي المنشأة . مثل رأس المال الذي يدفعه المالكون عند التأسيس إضافة إلى الزيادة في رأس المال والاحتفاظ بالأرباح وعدم توزيعها على المساهمين أو الاحتفاظ بجزء من هذه الأرباح ، وهناك أيضاً الاحتياطات المختلفة الإلزامية والاختيارية . وهناك مصادر تمويل من الدائنين من مثل القروض المصرفية . والبضائع من الموردين ، إلخ

من حيث الزمن : يتم تقسيم مصادر التمويل إلى مصادر طويلة الأجل ، ومصادر متوسطة الأجل ومصادر قصيرة الأجل .

من حيث الجهة : هناك مصادر تمويل مصدرها خارجي كالاقتراض وإصدار السندات وتسهيلات الموردين والمؤجرين إلخ وهناك مصادر داخلية . كالاستهلاك والأرباح المحتجزة ، أو بيع الأصول... إلخ. وسوف نأتي على دراسة هذه المصادر في بحث خاص .

لكن السؤال الذي يطرح نفسه في هذا الصدد هو ، ما هي الضوابط التي تجعل الإدارة المالية لاختيار مصدر دون آخر ؟
في الحقيقة تقوم الإدارة المالية بدراسة كل مصدر وتقييمه في ضوء اعتبارات عدة مثل :

مقدار الأموال التي تحتاجها المنشأة ، إذ إن الاحتياجات الكبيرة قد لا تكون ممكنة من كل الجهات .

المدة الزمنية التي تحتاجها هذه المنشأة . فإذا كانت المنشأة تحتاج للأموال لمدة طويلة فإن الجهات التي تلبي مثل هذه الطلبات ليست عديدة ، وقد تجد المنشأة نفسها مضطرة للحصول على هذه الاحتياجات من مصدر دون سواه .

مدى وشدة الحاجة إلى الأموال . إذ إن هذا الاعتبار يجعل من القدرة التفاوضية للمنشأة ضعيفة عندما تكون الحاجة ملحة للحصول على الأموال وبالتالي قد تجد نفسها راضية بأي مصدر لإنقاذها من المأزق الذي تتعرض له .

مدى ملائمة مصادر التمويل للاستخدامات التي سيتم تمويلها . فإذا كانت المنشأة ستستخدم الأموال لشراء أصول ثابتة فعندها سوف تلجأ إلى مصدر تمويل طويل الأجل من مثل الاعتماد على إصدار الأسهم أو السندات .

مواعيد التسديد وتزامنها مع التدفقات النقدية المتوقعة تحقيقها من الموجودات الممولة .

القيود التي تفرض على المنشأة من مصادر التمويل المختلفة . أو مدى التعاون من قبل هذه المؤسسات ونوعية التسهيلات التي يمكن أن تقدمها .

٥ - خصائص مصادر التمويل :

يمتاز كل مصدر من مصادر التمويل ببعض الخصائص قد لا تكون متوفرة في الآخر أو أن لكل مصدر ما يميزه عن المصادر الأخرى . علماً بأن هناك بعض الخصائص المشتركة لمصادر التمويل .

1- الاستحقاق: Maturity

يقصد بالاستحقاق الموعد الذي يتوجب فيه إعادة الأموال إلى أصحابها مثل رد الدين للدائن ، والقيمة لصاحب السهم .

فمثلاً تستحق القروض في موعد محدد ويجب سداد الأموال في هذا الموعد بغض النظر عن أي اعتبار . في حين أن أموال المالكين لا تستحق في وقت محدد ولا تلتزم المنشأة بسدادها في توقيت ما . إلا عند التصفية . أو إذا كان المركز المالي للمؤسسة يسمح بسداد جزء من أموال المالكين .

٢- الحق على الدخل : Claims on Income

تتميز أموال المقرضين عن أموال المالكين بالمظاهر الآتية :

الأولوية : يقصد بالأولوية هنا حق الدائنين في الحصول على أموالهم قبل حق المالكين. فمثلاً صاحب السند يحصل على قيمة السند أو على الدخل من السند قبل أن تقوم إدارة المنشأة بتوزيع الأرباح على المساهمين .

التأكد : إذ إنه في الوقت الذي يكون فيه حامل السند أو المقرض من الحصول على فائدة الأموال المقدمة للمنشأة ، فإن حاملي الأسهم ليسوا متأكدين فيما إذا كانت المنشأة ستقوم بتوزيع الأرباح أم لا .

مقدار الدخل ونوعيته : حيث يحصل الدائن أو حامل السند على مبلغ ثابت ومحدد وسواء ربحت المنشأة أم خسرت . وسواء قررت توزيع الأرباح أم لا ، في حين إن حامل السهم والمالك لا يستطيع الحصول على حقه في الدخل إلا إذا حققت المنشأة أرباحاً من جهة وقررت توزيع الأرباح على المساهمين من جهة أخرى .

٣- الحق على الموجودات Claims on Assets

يقصد بالحق على الموجودات هنا . أن الموجودات من حق أصحاب المنشأة . أي المالكين لكن إذا لم تتمكن المنشأة من الاستمرار وتم اتخاذ القرار بتصفيتها فإن أولويات الحصول على الحقوق على الترتيب التالي :

- الدائنون الممتازون .
- الدائنون المؤمنون برهونات على موجودات المنشأة .
- الدائنون العاديون وغير المؤمنون برهونات على موجودات المنشأة .
- أصحاب الأسهم الممتازة .
- حملة الأسهم العادية .

٤- الإدارة والسيطرة: Management and Control

يتمتع أصحاب المنشأة (حملة الأسهم العادية) بحق الإدارة . فهم من يحق لهم الترشيح والتصويت . في حين إن حملة الأسهم الممتازة والدائنون لا يحق لهم الاشتراك في الإدارة .

٥- المرونة : Flexibility

يمكن للمنشأة أن تحصل على نقدية من المصرف في حين إنها تحصل على البضاعة من الموردين ، أو أنها قد تحتاج إلى إجراءات معينة لإصدار الأسهم. من هنا يمكن القول إن بعض مصادر التمويل تتمتع بالمرونة أكثر من مصادر تمويل أخرى .

٦- الأثر على العوائد : Effect on Returns

إن للاقتراض أثر محدد على العوائد والإيرادات في حين إن زيادة رأس المال قد يؤدي إلى ابتلاع مبلغ الأرباح الكامل .

٦ - خطوات التمويل الأساسية :

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من منشأة لأخرى وفقاً لاعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها ، هذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة ونموذجية لكل المنشآت سيما وأن هذه المشكلات متشابكة مع بعضها بعضاً لدرجة يصعب فصل خطوة عن أخرى ووضع خطوة قبل أخرى ، ولكن وعلى الرغم من هذه الصعوبة فإن الخطوات التالية يمكن أن تكون نمطية إلى حد مقبول :

أ- التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة :

لعل من أكثر أسباب فشل المشروعات الاقتصادية شيوعاً هي تخطيط المشروع على أساس رأس المال الحالي الموجود لدى أصحاب المشروع ، وهذا لا يعد سبباً في فشل المشروعات الاقتصادية فحسب ، بل يعتبر أيضاً أحد أشكال التمويل الخاطئ للمشروعات التي يقوم بها المؤسسون ، ولهذا فإن على المنشأة أن تتعرف بشكل مستمر على الاحتياجات المالية في المدة الحالية والمدة المستقبلية القريبة منها والبعيدة ، بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولويتها وأهميتها لكي يتم النظر فيها وإمكانية تلبية ما هو مهم منها أولاً ، وهذا الأمر يتطلب من المخطط المالي أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة وإمكانية التغيير .

وعند تأسيس أي مشروع فإنه لا بد من تحديد متطلبات المشروع من أصول رأسمالية ضمن قائمة تحتوي على الأصول الثابتة من مثل الأراضي والمباني والآلات

ووسائل النقل والأثاث وغير ذلك وهنا لا بد من دراسة المشاريع الأخرى المماثلة للاستفادة من تجربتها ومن الوثائق الصادرة عن المحاسبين وعن المصارف المتخصصة بالاستثمار إن التعرف على الاحتياجات لا يتم فقط عند التأسيس وبداية عمل المشروع فحسب وإنما يستمر أيضاً طالما أن هناك مستجدات يخضع لها المشروع باستمرار ، ولا بد من دراسة ما تحتاجه المنشأة من أموال في كل مرة لتغطية هذه الاحتياجات .

ب- تحديد حجم الأموال المطلوبة :

بعد أن يتم التعرف على الاحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة لتغطية هذه الاحتياجات ، وهذه الخطوة ليست سهلة لأنه من الصعوبة تقدير كمية الأموال بشكل دقيق ، فقد يتم تقديره من دون المستوى أو أعلى من المستوى المطلوب ولهذا لا بد من وضع حدين لتمويل أي صفقة أو عملية هما الحد الأعلى والحد الأدنى ، ومحاولة الالتزام بهذين الحدين بالاستناد إلى حساب تكلفة الأصول الرأسمالية وتحديد رأس المال العامل والنفقات الأخرى الضرورية

ج- تحديد شكل التمويل المرغوب :

فقد تلجأ المنشأة إلى الاعتماد على القروض أو إلى إصدار بعض الأسهم والسندات ، وعادة ما يتم تمويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية ، وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم لأن ذلك يرتب التزامات معينة على المنشأة وهذا حال القروض أيضاً ، ولهذا تأتي ضرورة الموازنة بين مدة التمويل وأسلوب التمويل .

د- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية :

بعد أن يتم تحديد الاحتياجات ومقدارها وشكل التمويل ، فإنه من المفضل أن يتم وضع خطة أو جدول زمني من أجل تدفق هذه الأموال لكيلا تتكبد المنشأة تكاليف الأموال التي ستكون ضرورية في مرحلة زمنية قادمة ، وأثناء وضع الجدول الزمني لا بد من الأخذ بالاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من قبل المنشأة

هـ - وضع وتطوير الخطة التمويلية :

تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستنفق بها الأموال والعائدات المتوقعة منها ، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة وتجنب المشكلات المتعلقة بالسداد كما تبين هذه الخطة مقدار التدفقات الداخلة والخارجية الشيء الذي يطمأن المقرضين على منح أموالهم ، عندما يعلمون مواعيد استردادها .

و- تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها :

أن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الانحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى ، ولا شك في أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقادم ، لهذا لا بد من العمل على تحديثها وتعديلها وفق المتطلبات الحديثة .(Osgood, 1988 ,p105).



ملخص الوحدة

ماهية وظيفة التمويل الإداري :

يهتم المدير المالي بالعديد من المهام ، وتأتي عملية التمويل في طليعة هذه المهام، التي تتطوي على مجموعة الممارسات التي من شأنها الحصول على الأموال من مصادر مختلفة ومناسبة ، والاستفادة القصوى من هذه الأصول بحيث تتحقق من جراء ذلك درجة عالية من الكفاءة في استخدام هذه الأموال ، وبهذا المفهوم يمكن النظر إلى التمويل كعملية على أنها مجموعتان من الممارسات :

المجموعة الأولى : تشمل على الممارسات التي تقود إلى توفير الاحتياجات المالية اللازمة للمنشأة.

المجموعة الثانية : وهي تلك التي تهتم بحسن استخدام هذه الأموال وتحقيق فعالية مرتفعة .

- أهمية وظيفة التمويل :

تأتي أهمية التمويل من الحاجة إلى الأموال فتزداد أهمية وظيفة التمويل بزيادة الحاجة إلى المال وتتنقص بنقصان هذه الحاجة .

ويرجع التمويل في أصله سواء كان عاماً أم خاصاً إلى الحاجة الاقتصادية للسلع والخدمات ، فمع زيادة الحاجة إلى السلع والحاجة إلى المبادلة تزداد أهمية التمويل ، وتنقص أهميته أيضاً في مجتمع لا يتسم بالمبادلة ، بل يتم إشباع الحاجات الاقتصادية بوساطة الإنتاج المباشر وبالاكتفاء على استغلال العمل للموارد الاقتصادية . ومع انخفاض أهمية المبادلة Trade-Off في مثل هذه المجتمعات تنخفض أهمية توفر رأس المال المستخدم في الإنتاج، ولاشك أن تقسيم العمل ومبادلة الفائض الشخصي هما اللذان اكسبا المال باعتباره وسيلة للتبادل أهمية خاصة وازدادت بالتالي أهمية التمويل .

- نظرية التمويل الإداري

تعتمد نظرية التمويل على النظريات الاقتصادية Economic Theory's وعلى أساليب التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي Macro -and Micro economic ولقد عرفت خلال مراحل تطورها الأطوار الآتية :

مصادر التمويل : Sources of Fiances

هناك العديد من مصادر التمويل والتي يمكن للمنشآت المختلفة الاعتماد عليها وتأمين احتياجاتها ويمكن تصنيف هذه المصادر من زوايا عدة .

من حيث الملكية : تقسم مصادر التمويل إلى مصادر من مالكي المنشأة . من مثل رأس المال الذي يدفعه المالكون عند التأسيس إضافة إلى الزيادة في رأس المال والاحتفاظ بالأرباح وعدم توزيعها على المساهمين أو الاحتفاظ بجزء من هذه الأرباح ، وهناك أيضاً الاحتياطات المختلفة الإجبارية والاختيارية . وهناك مصادر تمويل من الدائنين من مثل القروض المصرفية . والبضائع من الموردين ، إلخ

من حيث الزمن : يتم تقسيم مصادر التمويل إلى مصادر طويلة الأجل ، ومصادر متوسطة الأجل ومصادر قصيرة الأجل .

من حيث الجهة : هناك مصادر تمويل مصدرها خارجي من مثل الاقتراض وإصدار السندات وتسهيلات الموردين والمؤجرين إلخ . وهناك مصادر داخلية كالأسهم والاحتياطات والأرباح المحتجزة ... إلخ .



أسئلة الوحدة

١- تحدث عن ماهية وظيفة التمويل الإداري.

٢- وضح أهمية وظيفة التمويل ؟

٣- اشرح خطوات التمويل الأساسية.

٤- عدد خصائص مصادر التمويل ؟

٥- اشرح نظرية المنشأة في التمويل؟

٦- ماهو المقصود بالحق على الدخل؟

٧- ماهو المقصود بالحق على الموجودات؟







جدول رقم (١) القيمة الحالية للبيرة واحدة

السنة	% ١	% ٢	% ٣	% ٤	% ٥
١	٠,٩٩٠	٠,٩٨٠	٠,٩٧١	٠,٩٦٢	٠,٩٥٢
٢	٠,٩٨٠	٠,٩٦١	٠,٩٤٣	٠,٩٢٥	٠,٩٠٧
٣	٠,٩٧١	٠,٩٤٢	٠,٩١٥	٠,٨٨٩	٠,٨٦٤
٤	٠,٩٦١	٠,٩٢٤	٠,٨٨٨	٠,٨٥٥	٠,٨٢٣
٥	٠,٩٥١	٠,٩٠٦	٠,٨٦٣	٠,٨٢٢	٠,٧٨٤
٦	٠,٩٤٢	٠,٨٨٨	٠,٨٣٧	٠,٧٩٠	٠,٧٤٦
٧	٠,٩٣٣	٠,٨٧١	٠,٨١٣	٠,٧٦٠	٠,٧١١
٨	٠,٩٢٣	٠,٨٥٣	٠,٧٨٩	٠,٧٣١	٠,٦٧٧
٩	٠,٩١٤	٠,٨٣٧	٠,٧٦٦	٠,٧٠٣	٠,٦٤٥
١٠	٠,٩٠٥	٠,٨٢٠	٠,٧٤٤	٠,٦٧٦	٠,٦١٤
١١	٠,٨٩٦	٠,٨٠٤	٠,٧٢٢	٠,٦٥٠	٠,٥٨٥
١٢	٠,٨٨٧	٠,٧٨٨	٠,٧٠١	٠,٦٢٥	٠,٥٥٧
١٣	٠,٨٧٩	٠,٧٧٣	٠,٦٨١	٠,٦٠١	٠,٥٣٠
١٤	٠,٨٧٠	٠,٧٥٨	٠,٦٦١	٠,٥٧٧	٠,٥٠٥
١٥	٠,٨٦١	٠,٧٤٣	٠,٦٤٢	٠,٥٥٥	٠,٤٨١
١٦	٠,٨٥٣	٠,٧٢٨	٠,٦٢٣	٠,٥٣٤	٠,٤٥٨
١٧	٠,٨٤٤	٠,٧١٤	٠,٦٠٥	٠,٥١٣	٠,٤٣٦
١٨	٠,٨٣٦	٠,٧٠٠	٠,٥٨٧	٠,٤٩٤	٠,٤١٦
١٩	٠,٨٢٨	٠,٦٨٦	٠,٥٧٠	٠,٤٧٥	٠,٣٩٦
٢٠	٠,٨٢٠	٠,٦٧٣	٠,٥٥٤	٠,٤٥٦	٠,٣٧٧
٢١	٠,٨١١	٠,٦٦٠	٠,٥٣٨	٠,٤٣٩	٠,٣٥٩
٢٢	٠,٨٠٣	٠,٦٤٧	٠,٥٢٢	٠,٤٢٢	٠,٣٤٢
٢٣	٠,٧٩٥	٠,٦٣٤	٠,٥٠٧	٠,٤٠٦	٠,٣٢٦
٢٤	٠,٧٨٨	٠,٦٢٢	٠,٤٩٢	٠,٣٩٠	٠,٣١٠
٢٥	٠,٧٨٠	٠,٦١٠	٠,٤٧٨	٠,٣٧٥	٠,٢٩٥
٢٦	٠,٧٧٢	٠,٥٩٨	٠,٤٦٤	٠,٣٦١	٠,٢٨١
٢٧	٠,٧٦٤	٠,٥٨٦	٠,٤٥٠	٠,٣٤٧	٠,٢٦٨
٢٨	٠,٧٥٧	٠,٥٧٤	٠,٤٣٧	٠,٣٣٣	٠,٢٥٥
٢٩	٠,٧٤٩	٠,٥٦٣	٠,٤٢٤	٠,٣٢١	٠,٢٤٣
٣٠	٠,٧٤٢	٠,٥٥٢	٠,٤١٢	٠,٣٠٨	٠,٢٣١
٣٥	٠,٧٠٦	٠,٥٠٠	٠,٣٥٥	٠,٢٥٣	٠,١٨١
٤٠	٠,٦٧٢	٠,٤٥٣	٠,٣٠٧	٠,٢٠٨	٠,١٤٢
٤٥	٠,٦٣٩	٠,٤١٠	٠,٢٦٤	٠,١٧١	٠,١١١
٥٠	٠,٦٠٨	٠,٣٧٢	٠,٢٢٨	٠,١٤١	٠,٠٨٧

تابع جدول رقم (١)

٦ %	٧ %	٨ %	٩ %	١٠ %	١١ %
٠,٩٤٣	٠,٩٣٥	٠,٩٢٦	٠,٩١٧	٠,٩٠٩	٠,٩٠١
٠,٨٩٠	٠,٨٧٣	٠,٨٥٧	٠,٨٤٢	٠,٨٢٦	٠,٨١٢
٠,٨٤٠	٠,٨١٦	٠,٧٩٤	٠,٧٧٢	٠,٧٥١	٠,٧٣١
٠,٧٩٢	٠,٧٦٣	٠,٧٣٥	٠,٧٠٨	٠,٦٨٣	٠,٦٥٩
٠,٧٤٧	٠,٧١٣	٠,٦٨١	٠,٦٥٠	٠,٦٢١	٠,٥٩٣
٠,٧٠٥	٠,٦٦٦	٠,٦٣٠	٠,٥٩٦	٠,٥٦٤	٠,٥٣٥
٠,٦٦٥	٠,٦٢٣	٠,٥٨٣	٠,٥٤٧	٠,٥١٣	٠,٤٨٢
٠,٦٢٧	٠,٥٨٢	٠,٥٤٠	٠,٥٠٢	٠,٤٦٧	٠,٤٣٤
٠,٥٩٢	٠,٥٤٤	٠,٥٠٠	٠,٤٦٠	٠,٤٢٤	٠,٣٩١
٠,٥٥٨	٠,٥٠٨	٠,٤٦٣	٠,٤٢٢	٠,٣٨٦	٠,٣٥٢
٠,٥٢٧	٠,٤٧٥	٠,٤٢٩	٠,٣٨٨	٠,٣٥٠	٠,٣١٧
٠,٤٩٧	٠,٤٤٤	٠,٣٩٧	٠,٣٥٦	٠,٣١٩	٠,٢٨٦
٠,٤٦٩	٠,٤١٥	٠,٣٦٨	٠,٣٢٦	٠,٢٩٠	٠,٢٥٨
٠,٤٤٢	٠,٣٨٨	٠,٣٤٠	٠,٢٩٩	٠,٢٦٣	٠,٢٣٢
٠,٤١٧	٠,٣٦٢	٠,٣١٥	٠,٢٧٥	٠,٢٣٩	٠,٢٠٩
٠,٣٩٤	٠,٣٣٩	٠,٢٩٢	٠,٢٥٢	٠,٢١٨	٠,١٨٨
٠,٣٧١	٠,٣١٧	٠,٢٧٠	٠,٢٣١	٠,١٩٨	٠,١٧٠
٠,٣٥٠	٠,٢٩٦	٠,٢٥٠	٠,٢١٢	٠,١٨٠	٠,١٥٣
٠,٣٣١	٠,٢٧٧	٠,٢٣٢	٠,١٩٤	٠,١٦٤	٠,١٣٨
٠,٣١٢	٠,٢٥٨	٠,٢١٥	٠,١٧٨	٠,١٤٩	٠,١٢٤
٠,٢٩٤	٠,٢٤٢	٠,١٩٩	٠,١٦٤	٠,١٣٥	٠,١١٢
٠,٢٧٨	٠,٢٢٦	٠,١٨٤	٠,١٥٠	٠,١٢٣	٠,١٠١
٠,٢٦٢	٠,٢١١	٠,١٧٠	٠,١٣٨	٠,١١٢	٠,٠٩١
٠,٢٤٧	٠,١٩٧	٠,١٥٨	٠,١٢٦	٠,١٠٢	٠,٠٨٢
٠,٢٣٣	٠,١٨٤	٠,١٤٦	٠,١١٦	٠,٠٩٢	٠,٠٧٤
٠,٢٢٠	٠,١٧٢	٠,١٣٥	٠,١٠٦	٠,٠٨٤	٠,٠٦٦
٠,٢٠٧	٠,١٦١	٠,١٢٥	٠,٠٩٨	٠,٠٧٦	٠,٠٦٠
٠,١٩٦	٠,١٥٠	٠,١١٦	٠,٠٩٠	٠,٠٦٩	٠,٠٥٤
٠,١٨٥	٠,١٤١	٠,١٠٧	٠,٠٨٢	٠,٠٦٣	٠,٠٤٨
٠,١٧٤	٠,١٣١	٠,٠٩٩	٠,٠٧٥	٠,٠٥٧	٠,٠٤٤
٠,١٣٠	٠,٠٩٤	٠,٠٦٨	٠,٠٤٩	٠,٠٣٦	٠,٠٢٦
٠,٠٩٧	٠,٠٦٧	٠,٠٤٦	٠,٠٣٢	٠,٠٢٢	٠,٠١٥
٠,٠٧٣	٠,٠٤٨	٠,٠٣١	٠,٠٢١	٠,٠١٤	٠,٠٠٩
٠,٠٥٤	٠,٠٣٤	٠,٠٢١	٠,٠١٣	٠,٠٠٩	٠,٠٠٥

تابع جدول رقم (١)

%١٢	%١٣	%١٤	%١٥	%١٦	%١٧
٠,٨٩٣	٠,٨٨٥	٠,٨٧٧	٠,٨٧٠	٠,٨٦٢	٠,٨٥٥
٠,٧٩٧	٠,٧٨٣	٠,٧٦٩	٠,٧٥٦	٠,٧٤٣	٠,٧٣١
٠,٧١٢	٠,٦٩٣	٠,٦٧٥	٠,٦٥٨	٠,٦٤١	٠,٦٢٤
٠,٦٣٦	٠,٦١٣	٠,٥٩٢	٠,٥٧٢	٠,٥٥٢	٠,٥٣٤
٠,٥٦٧	٠,٥٤٣	٠,٥١٩	٠,٤٩٧	٠,٤٧٦	٠,٤٥٦
٠,٥٠٧	٠,٤٨٠	٠,٤٥٦	٠,٤٣٢	٠,٤١٠	٠,٣٩٠
٠,٤٥٢	٠,٤٢٥	٠,٤٠٠	٠,٣٧٦	٠,٣٥٤	٠,٣٣٣
٠,٤٠٤	٠,٣٧٦	٠,٣٥١	٠,٣٢٧	٠,٣٠٥	٠,٢٨٥
٠,٣٦١	٠,٣٣٣	٠,٣٠٨	٠,٢٨٤	٠,٢٦٣	٠,٢٤٣
٠,٣٢٢	٠,٢٩٥	٠,٢٧٠	٠,٢٤٧	٠,٢٢٧	٠,٢٠٨
٠,٢٨٧	٠,٢٦١	٠,٢٣٧	٠,٢١٥	٠,١٩٥	٠,١٧٨
٠,٢٥٧	٠,٢٣١	٠,٢٠٨	٠,١٨٧	٠,١٦٨	٠,١٥٢
٠,٢٢٩	٠,٢٠٤	٠,١٨٢	٠,١٦٣	٠,١٤٥	٠,١٣٠
٠,٢٠٥	٠,١٨١	٠,١٦٠	٠,١٤١	٠,١٢٥	٠,١١١
٠,١٨٣	٠,١٦٠	٠,١٤٠	٠,١٢٣	٠,١٠٨	٠,٠٩٥
٠,١٦٣	٠,١٤١	٠,١٢٣	٠,١٠٧	٠,٠٩٣	٠,٠٨١
٠,١٤٦	٠,١٢٥	٠,١٠٨	٠,٠٩٣	٠,٠٨٠	٠,٠٦٩
٠,١٣٠	٠,١١١	٠,٠٩٥	٠,٠٨١	٠,٠٦٩	٠,٠٥٩
٠,١١٦	٠,٠٩٨	٠,٠٨٣	٠,٠٧٠	٠,٠٦٠	٠,٠٥١
٠,١٠٤	٠,٠٨٧	٠,٠٧٣	٠,٠٦١	٠,٠٥١	٠,٠٤٣
٠,٠٩٣	٠,٠٧٧	٠,٠٦٤	٠,٠٥٣	٠,٠٤٤	٠,٠٣٧
٠,٠٨٣	٠,٠٦٨	٠,٠٥٦	٠,٠٤٦	٠,٠٣٨	٠,٠٣٢
٠,٠٧٤	٠,٠٦٠	٠,٠٤٩	٠,٠٤٠	٠,٠٣٣	٠,٠٢٧
٠,٠٦٦	٠,٠٥٣	٠,٠٤٣	٠,٠٣٥	٠,٠٢٨	٠,٠٢٣
٠,٠٥٩	٠,٠٤٧	٠,٠٣٨	٠,٠٣٠	٠,٠٢٤	٠,٠٢٠
٠,٠٥٣	٠,٠٤٢	٠,٠٣٣	٠,٠٢٦	٠,٠٢١	٠,٠١٧
٠,٠٤٧	٠,٠٣٧	٠,٠٢٩	٠,٠٢٣	٠,٠١٨	٠,٠١٤
٠,٠٤٢	٠,٠٣٣	٠,٠٢٦	٠,٠٢٠	٠,٠١٦	٠,٠١٢
٠,٠٣٧	٠,٠٢٩	٠,٠٢٢	٠,٠١٧	٠,٠١٤	٠,٠١١
٠,٠٣٣	٠,٠٢٦	٠,٠٢٠	٠,٠١٥	٠,٠١٢	٠,٠٠٩
٠,٠١٩	٠,٠١٤	٠,٠١٠	٠,٠٠٨	٠,٠٠٦	٠,٠٠٤
٠,٠١١	٠,٠٠٨	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢
٠,٠٠٦	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠

تابع جدول رقم (١)

%١٨	%١٩	%٢٠	%٢١	%٢٢	%٢٣
٠,٨٤٧	٠,٨٤٠	٠,٨٣٣	٠,٨٢٦	٠,٨٢٠	٠,٨١٣
٠,٧١٨	٠,٧٠٦	٠,٦٩٤	٠,٦٨٣	٠,٦٧٢	٠,٦٦١
٠,٦٠٩	٠,٥٩٣	٠,٥٧٩	٠,٥٦٤	٠,٥٥١	٠,٥٣٧
٠,٥١٦	٠,٤٩٩	٠,٤٨٢	٠,٤٦٧	٠,٤٥١	٠,٤٣٧
٠,٤٣٧	٠,٤١٩	٠,٤٠٢	٠,٣٨٦	٠,٣٧٠	٠,٣٥٥
٠,٣٧٠	٠,٣٥٢	٠,٣٣٥	٠,٣١٩	٠,٣٠٣	٠,٢٨٩
٠,٣١٤	٠,٢٩٦	٠,٢٧٩	٠,٢٦٣	٠,٢٤٩	٠,٢٣٥
٠,٢٦٦	٠,٢٤٩	٠,٢٣٣	٠,٢١٨	٠,٢٠٤	٠,١٩١
٠,٢٢٥	٠,٢٠٩	٠,١٩٤	٠,١٨٠	٠,١٦٧	٠,١٥٥
٠,١٩١	٠,١٧٦	٠,١٦٢	٠,١٤٩	٠,١٣٧	٠,١٢٦
٠,١٦٢	٠,١٤٨	٠,١٣٥	٠,١٢٣	٠,١١٢	٠,١٠٣
٠,١٣٧	٠,١٢٤	٠,١١٢	٠,١٠٢	٠,٠٩٢	٠,٠٨٣
٠,١١٦	٠,١٠٤	٠,٠٩٣	٠,٠٨٤	٠,٠٧٥	٠,٠٦٨
٠,٠٩٩	٠,٠٨٨	٠,٠٧٨	٠,٠٦٩	٠,٠٦٢	٠,٠٥٥
٠,٠٨٤	٠,٠٧٤	٠,٠٦٥	٠,٠٥٧	٠,٠٥١	٠,٠٤٥
٠,٠٧١	٠,٠٦٢	٠,٠٥٤	٠,٠٤٧	٠,٠٤٢	٠,٠٣٦
٠,٠٦٠	٠,٠٥٢	٠,٠٥٤	٠,٠٣٩	٠,٠٣٤	٠,٠٣٠
٠,٠٥١	٠,٠٤٤	٠,٠٣٨	٠,٠٣٢	٠,٠٢٨	٠,٠٢٤
٠,٠٤٣	٠,٠٣٧	٠,٠٣١	٠,٠٢٧	٠,٠٢٣	٠,٠٢٠
٠,٠٣٧	٠,٠٣١	٠,٠٢٦	٠,٠٢٢	٠,٠١٩	٠,٠١٦
٠,٠٣١	٠,٠٢٦	٠,٠٢٢	٠,٠١٨	٠,٠١٥	٠,٠١٣
٠,٠٢٦	٠,٠٢٢	٠,٠١٨	٠,٠١٥	٠,٠١٣	٠,٠١١
٠,٠٢٢	٠,٠١٨	٠,٠١٥	٠,٠١٢	٠,٠١٠	٠,٠٠٩
٠,٠١٩	٠,٠١٥	٠,٠١٣	٠,٠١٠	٠,٠٠٨	٠,٠٠٧
٠,٠١٦	٠,٠١٣	٠,٠١٠	٠,٠٠٩	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦
٠,٠١٤	٠,٠١١	٠,٠٠٩	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥
٠,٠١١	٠,٠٠٩	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤
٠,٠١٠	٠,٠٠٨	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣
٠,٠٠٨	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢
٠,٠٠٧	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢
٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠

تابع جدول رقم (١)

%٢٤	%٢٥	%٢٦	%٢٧	%٢٨	%٢٩
٠,٨٠٦	٠,٨٠٠	٠,٧٩٤	٠,٧٨٧	٠,٧٨١	٠,٧٧٥
٠,٦٥٠	٠,٦٤٠	٠,٦٣٠	٠,٦٢٠	٠,٦١٠	٠,٦٠١
٠,٥٢٤	٠,٥١٢	٠,٥٠٠	٠,٤٨٨	٠,٤٧٧	٠,٤٦٦
٠,٤٢٣	٠,٤١٠	٠,٣٩٧	٠,٣٨٤	٠,٣٧٣	٠,٣٦١
٠,٣٤١	٠,٣٢٨	٠,٣١٥	٠,٣٠٣	٠,٢٩١	٠,٢٨٠
٠,٢٧٥	٠,٢٦٢	٠,٢٥٠	٠,٢٣٨	٠,٢٢٧	٠,٢١٧
٠,٢٢٢	٠,٢١٠	٠,١٩٨	٠,١٨٨	٠,١٧٨	٠,١٦٨
٠,١٧٩	٠,١٦٨	٠,١٥٧	٠,١٤٨	٠,١٣٩	٠,١٣٠
٠,١٤٤	٠,١٣٤	٠,١٢٥	٠,١١٦	٠,١٠٨	٠,١٠١
٠,١١٦	٠,١٠٧	٠,٠٩٩	٠,٠٩٢	٠,٠٨٥	٠,٠٧٨
٠,٠٩٤	٠,٠٨٩	٠,٠٧٩	٠,٠٧٢	٠,٠٦٦	٠,٠٦١
٠,٠٧٦	٠,٠٦٩	٠,٠٦٢	٠,٠٥٧	٠,٠٥٢	٠,٠٤٧
٠,٠٦١	٠,٠٥٥	٠,٠٥٠	٠,٠٤٥	٠,٠٤٠	٠,٠٣٧
٠,٠٤٩	٠,٠٤٤	٠,٠٣٩	٠,٠٣٥	٠,٠٣٢	٠,٠٢٨
٠,٠٤٠	٠,٠٣٥	٠,٠٣١	٠,٠٢٨	٠,٠٢٥	٠,٠٢٢
٠,٠٣٢	٠,٠٢٨	٠,٠٢٥	٠,٠٢٢	٠,٠١٩	٠,٠١٧
٠,٠٢٦	٠,٠٢٣	٠,٠٢٠	٠,٠١٧	٠,٠١٥	٠,٠١٣
٠,٠٢١	٠,٠١٨	٠,٠١٦	٠,٠١٤	٠,٠١٢	٠,٠١٠
٠,٠١٧	٠,٠١٤	٠,٠١٢	٠,٠١١	٠,٠٠٩	٠,٠٠٨
٠,٠١٤	٠,٠١٢	٠,٠١٠	٠,٠٠٨	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦
٠,٠١١	٠,٠٠٩	٠,٠٠٨	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥
٠,٠٠٩	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٤
٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣
٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢
٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢
٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١
٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠
٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠

تابع جدول رقم (١)

%٣٠	%٣١	%٣٢	%٣٣	%٣٤	%٣٥
٠,٧٦٩	٠,٧٦٣	٠,٧٥٨	٠,٧٥٢	٠,٧٤٦	٠,٧٤١
٠,٥٩٢	٠,٥٨٣	٠,٥٧٤	٠,٥٦٥	٠,٥٥٧	٠,٥٤٩
٠,٤٥٥	٠,٤٤٥	٠,٤٣٥	٠,٤٢٥	٠,٤١٦	٠,٤٠٦
٠,٣٥٠	٠,٣٤٠	٠,٣٢٩	٠,٣٢٠	٠,٣١٠	٠,٣٠١
٠,٢٦٩	٠,٢٥٩	٠,٢٥٠	٠,٢٤٠	٠,٢٣١	٠,٢٢٣
٠,٢٠٧	٠,١٩٨	٠,١٨٩	٠,١٨١	٠,١٧٣	٠,١٦٥
٠,١٥٩	٠,١٥١	٠,١٤٣	٠,١٣٦	٠,١٢٩	٠,١٢٢
٠,١٢٣	٠,١١٥	٠,١٠٨	٠,١٠٢	٠,٠٩٦	٠,٠٩١
٠,٠٩٤	٠,٠٨٨	٠,٠٨٢	٠,٠٧٧	٠,٠٧٢	٠,٠٦٧
٠,٠٧٣	٠,٠٦٧	٠,٠٦٢	٠,٠٥٨	٠,٠٥٤	٠,٠٥٠
٠,٠٥٦	٠,٠٥١	٠,٠٤٧	٠,٠٤٣	٠,٠٤٠	٠,٠٣٧
٠,٠٤٣	٠,٠٣٩	٠,٠٣٦	٠,٠٣٣	٠,٠٣٠	٠,٠٢٧
٠,٠٣٣	٠,٠٣٠	٠,٠٢٧	٠,٠٢٥	٠,٠٢٢	٠,٠٢٠
٠,٠٢٥	٠,٠٢٣	٠,٠٢١	٠,٠١٨	٠,٠١٧	٠,٠١٥
٠,٠٢٠	٠,٠١٧	٠,٠١٦	٠,٠١٤	٠,٠١٢	٠,٠١١
٠,٠١٥	٠,٠١٣	٠,٠١٢	٠,٠١٠	٠,٠٠٩	٠,٠٠٨
٠,٠١٢	٠,٠١٠	٠,٠٠٩	٠,٠٠٨	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦
٠,٠٠٩	٠,٠٠٨	٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٥
٠,٠٠٧	٠,٠٠٦	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣
٠,٠٠٥	٠,٠٠٥	٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢
٠,٠٠٤	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢
٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١
٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١
٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠١	٠,٠٠١	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠

تابع جدول رقم (۱)

[illegible]

جدول رقم (٢) القيمة الحالية للدفعات السنوية

السنة	١ %	٢ %	٣ %	٤ %	٥ %	٦ %	٧ %	٨ %
١	٠,٩٩٠	٠,٩٨٠	٠,٩٧١	٠,٩٦٢	٠,٩٥٢	٠,٩٤٣	٠,٩٣٥	٠,٩٢٦
٢	١,٩٧٠	١,٩٤٢	١,٩١٣	١,٨٨٦	١,٨٥٩	١,٨٣٣	١,٨٠٨	١,٧٨٣
٣	٢,٩٤١	٢,٨٨٤	٢,٨٢٩	٢,٧٧٥	٢,٧٢٣	٢,٦٧٣	٢,٦٢٤	٢,٥٧٧
٤	٣,٩٠٢	٣,٨٠٨	٣,٧١٧	٣,٦٣٠	٣,٥٤٦	٣,٤٦٥	٣,٣٨٧	٣,٣١٢
٥	٤,٨٥٣	٤,٧١٥	٤,٥٨٠	٤,٤٥٢	٤,٣٢٩	٤,٢١٢	٤,١٠٠	٣,٩٩٣
٦	٥,٧٩٥	٥,٦٠٤	٥,٤١٧	٥,٢٤٢	٥,٠٧٦	٤,٩١٧	٤,٧٦٧	٤,٦٢٣
٧	٦,٧٢٨	٦,٤٧٦	٦,٢٣٠	٦,٠٠٢	٥,٧٨٦	٥,٥٨٢	٥,٣٨٩	٥,٢٠٦
٨	٧,٦٥٢	٧,٣٣١	٧,٠٢٠	٦,٧٣٣	٦,٤٦٣	٦,٢١٠	٥,٩٧١	٥,٧٤٧
٩	٨,٥٦٦	٨,١٧٠	٧,٧٨٦	٧,٤٣٥	٧,١٠٨	٦,٨٠٢	٦,٥١٥	٦,٢٤٧
١٠	٩,٤٧١	٨,٩٩٤	٨,٥٣٠	٨,١١١	٧,٧٢٢	٧,٣٦٠	٧,٠٢٤	٦,٧١٠
١١	١٠,٣٦٨	٩,٨٠٢	٩,٢٥٣	٨,٧٦٠	٨,٣٠٦	٧,٨٨٧	٧,٤٩٩	٧,١٣٩
١٢	١١,٢٥٥	١٠,٥٩٥	٩,٩٥٤	٩,٣٨٥	٨,٨٦٣	٨,٣٨٤	٧,٩٤٣	٧,٥٣٦
١٣	١٢,١٣٤	١١,٣٧٣	١٠,٦٣٥	٩,٩٨٦	٩,٣٩٤	٨,٨٥٣	٨,٣٥٨	٧,٩٠٤
١٤	١٣,٠٠٤	١٢,١٣٧	١١,٢٩٦	١٠,٥٦٣	٩,٨٩٩	٩,٢٩٥	٨,٧٤٥	٨,٢٤٤
١٥	١٣,٨٦٥	١٢,٨٨٧	١١,٩٣٨	١١,١١٨	١٠,٣٨٠	٩,٧١٢	٩,١٠٨	٨,٥٥٩
١٦	١٤,٧١٨	١٣,٦٢٣	١٢,٥٦١	١١,٦٥٢	١٠,٨٣٨	١٠,١٠٦	٩,٤٤٧	٨,٨٥١
١٧	١٥,٥٦٢	١٤,٣٤٦	١٣,١٦٦	١٢,١٦٦	١١,٢٧٤	١٠,٤٧٧	٩,٧٦٣	٩,١٢٢
١٨	١٦,٣٩٨	١٥,٠٥٥	١٣,٧٥٤	١٢,٦٥٩	١١,٦٩٠	١٠,٨٢٨	١٠,٠٥٩	٩,٣٧٢
١٩	١٧,٢٢٦	١٥,٧٥٢	١٤,٣٢٤	١٣,١٣٤	١٢,٠٨٥	١١,١٥٨	١٠,٣٣٦	٩,٦٠٤
٢٠	١٨,٠٤٦	١٦,٤٣٦	١٤,٨٧٧	١٣,٥٩٠	١٢,٤٦٢	١١,٤٧٠	١٠,٥٩٤	٩,٨١٨
٢١	١٨,٨٥٧	١٧,١٠٨	١٥,٤١٥	١٤,٠٢٩	١٢,٨٢١	١١,٧٦٤	١٠,٨٣٦	١٠,٠١٧
٢٢	١٩,٦٦٠	١٧,٧٦٨	١٥,٩٣٧	١٤,٤٥١	١٣,١٦٣	١٢,٠٤٢	١١,٠٦١	١٠,٢٠١
٢٣	٢٠,٤٥٦	١٨,٤١٦	١٦,٤٤٤	١٤,٨٥٧	١٣,٤٨٩	١٢,٣٠٣	١١,٢٧٢	١٠,٣٧١
٢٤	٢١,٢٤٣	١٩,٠٥٣	١٦,٩٣٦	١٥,٢٤٧	١٣,٧٩٩	١٢,٥٥٠	١١,٤٦٩	١٠,٥٢٩
٢٥	٢٢,٠٢٣	١٩,٦٧٩	١٧,٤١٣	١٥,٦٢٢	١٤,٠٩٤	١٢,٧٨٣	١١,٦٥٤	١٠,٦٧٥
٣٠	٢٥,٨٠٨	٢٢,٦٤٧	١٩,٦٠٠	١٧,٢٩٢	١٥,٣٧٢	١٣,٧٦٥	١٢,٤٠٩	١١,٢٥٨
٣٥	٢٩,٤٠٩	٢٥,٣٧٠	٢١,٤٨٧	١٨,٦٦٥	١٦,٣٧٤	١٤,٤٩٨	١٢,٩٤٨	١١,٦٥٥
٤٠	٣٢,٨٣٥	٢٧,٨٧١	٢٣,١١٥	١٩,٧٩٣	١٧,١٥٩	١٥,٠٤٦	١٣,٣٣٢	١١,٩٢٥
٤٥	٣٦,٠٩٥	٣٠,١٧٣	٢٤,٥١٩	٢٠,٧٢٠	١٧,٧٧٤	١٥,٤٥٦	١٣,٦٠٦	١٢,١٠٨
٥٠	٣٩,١٩٦	٣٢,٢٩٥	٢٥,٧٣٠	٢١,٤٨٢	١٨,٢٥٦	١٥,٧٦٢	١٣,٨٠١	١٢,٢٣٣

تابع جدول رقم (٢)

٩ %	١٠ %	١١ %	١٢ %	١٣ %	١٤ %	١٥ %	١٦ %	١٧ %
٠,٩١٧	٠,٩٠٩	٠,٩٠١	٠,٨٩٣	٠,٨٨٥	٠,٨٧٧	٠,٨٧٠	٠,٨٦٢	٠,٨٥٥
١,٧٥٩	١,٧٣٦	١,٧١٣	١,٦٩٠	١,٦٦٨	١,٦٤٧	١,٦٢٦	١,٦٠٥	١,٥٨٥
٢,٥٣١	٢,٤٨٧	٢,٤٤٤	٢,٤٠٢	٢,٣٦١	٢,٣٢٢	٢,٢٨٣	٢,٢٤٦	٢,٢١٠
٣,٢٤٠	٣,١٧٠	٣,١٠٢	٣,٠٣٧	٢,٩٧٤	٢,٩١٤	٢,٨٥٥	٢,٧٩٨	٢,٧٤٣
٣,٨٩٠	٣,٧٩١	٣,٦٩٦	٣,٦٠٥	٣,٥١٧	٣,٤٣٣	٣,٣٥٢	٣,٢٧٤	٣,١٩٩
٤,٤٨٦	٤,٣٥٥	٤,٢٣١	٤,١١١	٣,٩٩٨	٣,٨٨٩	٣,٧٨٤	٣,٦٨٥	٣,٥٨٩
٥,٠٣٣	٤,٨٦٨	٤,٧١٢	٤,٥٦٤	٤,٤٢٣	٤,٢٨٨	٤,١٦٠	٤,٠٣٩	٣,٩٢٢
٥,٥٣٥	٥,٣٣٥	٥,١٤٦	٤,٩٦٨	٤,٧٩٩	٤,٦٣٩	٤,٤٨٧	٤,٣٤٤	٤,٢٠٧
٥,٩٩٥	٥,٧٥٩	٥,٥٣٧	٥,٣٢٨	٥,١٣٢	٤,٩٤٦	٤,٧٧٢	٤,٦٠٧	٤,٤٥١
٦,٤١٨	٦,١٤٥	٥,٨٨٩	٥,٦٥٠	٥,٤٢٦	٥,٢١٦	٥,٠١٩	٤,٨٣٣	٤,٦٥٩
٦,٨٠٥	٦,٤٩٥	٦,٢٠٧	٥,٩٣٨	٥,٦٨٧	٥,٤٥٣	٥,٢٣٤	٥,٠٢٩	٤,٨٣٦
٧,١٦١	٦,٨١٤	٦,٤٩٢	٦,١٩٤	٥,٩١٨	٥,٦٦٠	٥,٤٢١	٥,١٩٧	٤,٩٨٨
٧,٤٨٧	٧,١٠٣	٦,٧٥٠	٦,٤٢٤	٦,١٢٢	٥,٨٤٢	٥,٥٨٣	٥,٣٤٢	٥,١١٨
٧,٧٨٦	٧,٣٦٧	٦,٩٨٢	٦,٦٢٨	٦,٣٠٢	٦,٠٠٢	٥,٧٢٤	٥,٤٦٨	٥,٢٢٩
٨,٠٦١	٧,٦٠٦	٧,١٩١	٦,٨١١	٦,٤٦٢	٦,١٤٢	٥,٨٤٧	٥,٥٧٥	٥,٣٢٤
٨,٣١٣	٧,٨٢٤	٧,٣٧٩	٦,٩٧٤	٦,٦٠٤	٦,٢٦٥	٥,٩٥٤	٥,٦٦٨	٥,٤٠٥
٨,٥٤٤	٨,٠٢٢	٧,٥٤٩	٧,١٢٠	٦,٧٢٩	٦,٣٧٣	٦,٠٤٧	٥,٧٤٩	٥,٤٧٥
٨,٧٥٦	٨,٢٠١	٧,٧٠٢	٧,٢٥٠	٦,٨٤٠	٦,٤٦٧	٦,١٢٨	٥,٨١٨	٥,٥٣٤
٨,٩٥٠	٨,٣٦٥	٧,٨٣٩	٧,٣٦٦	٦,٩٣٨	٦,٥٥٠	٦,١٩٨	٥,٨٧٧	٥,٥٨٤
٩,١٢٩	٨,٥١٤	٧,٩٦٣	٧,٤٦٩	٧,٠٢٥	٦,٦٢٣	٦,٢٥٩	٥,٩٢٩	٥,٦٢٨
٩,٢٩٢	٨,٦٤٩	٨,٠٧٥	٧,٥٦٢	٧,١٠٢	٦,٦٨٧	٦,٣١٢	٥,٩٧٣	٥,٦٦٥
٩,٤٤٢	٨,٧٧٢	٨,١٧٦	٧,٦٤٥	٧,١٧٠	٦,٧٤٣	٦,٣٥٩	٦,٠١١	٥,٦٩٦
٩,٥٨٠	٨,٨٨٣	٨,٢٦٦	٧,٧١٨	٧,٢٣٠	٦,٧٩٢	٦,٣٩٩	٦,٠٤٤	٥,٧٢٣
٩,٧٠٧	٨,٩٨٥	٨,٣٤٨	٧,٧٨٤	٧,٢٨٣	٦,٨٣٥	٦,٤٣٤	٦,٠٧٣	٥,٧٤٦
٩,٨٢٣	٩,٠٧٧	٨,٤٢٢	٧,٨٤٣	٧,٣٣٠	٦,٨٧٣	٦,٤٦٤	٦,٠٩٧	٥,٧٦٦
١٠,٢٧٤	٩,٤٢٧	٨,٦٩٤	٨,٠٥٥	٧,٤٩٦	٧,٠٠٣	٦,٥٦٦	٦,١٧٧	٥,٨٢٩
١٠,٥٦٧	٩,٦٤٤	٨,٨٥٥	٨,١٧٦	٧,٥٨٦	٧,٠٧٠	٦,٦١٧	٦,٢١٥	٥,٨٥٨
١٠,٧٥٧	٩,٧٧٩	٨,٩٥١	٨,٢٤٤	٧,٦٣٤	٧,١٠٥	٦,٦٤٢	٦,٢٣٣	٥,٨٧١
١٠,٨٨١	٩,٨٦٣	٩,٠٠٨	٨,٢٨٣	٧,٦٦١	٧,١٢٣	٦,٦٥٤	٦,٢٤٢	٥,٨٧٧
١٠,٩٦٢	٩,٩١٥	٩,٠٤٢	٨,٣٠٤	٧,٦٧٥	٧,١٣٣	٦,٦٦١	٦,٢٤٦	٥,٨٨٠

تابع جدول رقم (٢)

١٨ %	١٩ %	٢٠ %	٢١ %	٢٢ %	٢٣ %	٢٤ %	٢٥ %	٢٦ %
٠,٨٤٧	٠,٨٤٠	٠,٨٣٣	٠,٨٢٦	٠,٨٢٠	٠,٨١٣	٠,٨٠٦	٠,٨٠٠	٠,٧٩٤
١,٥٦٦	١,٥٤٧	١,٥٢٨	١,٥٠٩	١,٤٩٢	١,٤٧٤	١,٤٥٧	١,٤٤٠	١,٤٢٤
٢,١٧٤	٢,١٤٠	٢,١٠٦	٢,٠٧٤	٢,٠٤٢	٢,٠١١	١,٩٨١	١,٩٥٢	١,٩٢٣
٢,٦٩٠	٢,٦٣٩	٢,٥٨٩	٢,٥٤٠	٢,٤٩٤	٢,٤٤٨	٢,٤٠٤	٢,٣٦٢	٢,٣٢٠
٣,١٢٧	٣,٠٥٨	٢,٩٩١	٢,٩٢٦	٢,٨٦٤	٢,٨٠٣	٢,٧٤٥	٢,٦٨٩	٢,٦٣٥
٣,٤٩٨	٣,٤١٠	٣,٣٢٦	٣,٢٤٥	٣,٠٦٧	٣,٠٩٢	٣,٠٢٠	٢,٩٥١	٢,٨٨٥
٣,٨١٢	٣,٧٠٦	٣,٦٠٥	٣,٥٠٨	٣,٤١٦	٣,٣٢٧	٣,٢٤٢	٣,١٦١	٣,٠٨٣
٤,٠٧٨	٣,٩٥٤	٣,٨٣٧	٣,٧٢٦	٣,٦١٩	٣,٥١٨	٣,٤٢١	٣,٣٢٩	٣,٢٤١
٤,٣٠٣	٤,١٦٣	٤,٠٣١	٣,٩٠٥	٣,٧٨٦	٣,٦٧٣	٣,٥٦٦	٣,٤٦٣	٣,٣٦٦
٤,٤٩٤	٤,٣٣٩	٤,١٩٢	٤,٠٥٤	٣,٩٢٣	٣,٧٩٩	٣,٦٨٢	٣,٥٧١	٣,٤٦٥
٤,٦٥٦	٤,٤٨٦	٤,٣٢٧	٤,١٧٧	٤,٠٣٥	٣,٩٠٢	٣,٧٧٦	٣,٦٥٦	٣,٥٤٣
٤,٧٩٣	٤,٦١١	٤,٤٣٩	٤,٢٧٨	٤,١٢٧	٣,٩٨٥	٣,٨٥١	٣,٧٢٥	٣,٦٠٦
٤,٩١٠	٤,٧١٥	٤,٥٣٣	٤,٣٦٢	٤,٢٠٣	٤,٠٥٣	٣,٩١٢	٣,٧٨٠	٣,٦٥٦
٥,٠٠٨	٤,٨٠٢	٤,٦١١	٤,٤٣٢	٤,٢٦٥	٤,١٠٨	٣,٩٦٢	٣,٨٢٤	٣,٦٩٥
٥,٠٩٢	٤,٨٧٦	٤,٦٧٥	٤,٤٨٩	٤,٣١٥	٤,١٥٣	٤,٠٠١	٣,٨٥٩	٣,٧٢٦
٥,١٦٢	٤,٩٣٨	٤,٧٣٠	٤,٥٣٦	٤,٣٥٧	٤,١٨٩	٤,٠٣٣	٣,٨٨٧	٣,٧٥١
٥,٢٢٢	٤,٩٩٠	٤,٧٧٥	٤,٥٧٦	٤,٣٩١	٤,٢١٩	٤,٠٥٩	٣,٩١٠	٣,٧٧١
٥,٢٧٣	٥,٠٣٣	٤,٨١٢	٤,٦٠٨	٤,٤١٩	٤,٢٤٣	٤,٠٨٠	٣,٩٢٨	٣,٧٨٦
٥,٣١٦	٥,٠٧٠	٤,٨٤٣	٤,٦٣٥	٤,٤٤٢	٤,٢٦٣	٤,٠٩٧	٣,٩٤٢	٣,٧٩٩
٥,٣٥٣	٥,١٠١	٤,٨٧٠	٤,٦٥٧	٤,٤٦٠	٤,٢٧٩	٤,١١٠	٣,٩٥٤	٣,٨٠٨
٥,٣٨٤	٥,١٢٧	٤,٨٩١	٤,٦٧٥	٤,٤٧٦	٤,٢٩٢	٤,١٢١	٣,٩٦٣	٣,٨١٦
٥,٤١٠	٥,١٤٩	٤,٩٠٩	٤,٦٩٠	٤,٤٨٨	٤,٣٠٢	٤,١٣٠	٣,٩٧٠	٣,٨٢٢
٥,٤٣٢	٥,١٦٧	٤,٩٢٥	٤,٧٠٣	٤,٤٩٩	٤,٣١١	٤,١٣٧	٣,٩٧٦	٣,٨٢٧
٥,٤٥١	٥,١٨٢	٤,٩٣٧	٤,٧١٣	٤,٥٠٧	٤,٣١٨	٤,١٤٣	٣,٩٨١	٣,٨٣١
٥,٤٦٧	٥,١٩٥	٤,٩٤٨	٤,٧٢١	٤,٥١٤	٤,٣٢٣	٤,١٤٧	٣,٩٨٥	٣,٨٣٤
٥,٥١٧	٥,٢٣٥	٤,٩٧٩	٤,٧٤٦	٤,٥٣٤	٤,٣٣٩	٤,١٦٠	٣,٩٩٥	٣,٨٤٢
٥,٥٣٩	٥,٢٥١	٤,٩٩٢	٤,٧٥٦	٤,٥٤١	٤,٣٤٥	٤,١٦٤	٣,٩٩٨	٣,٨٤٥
٥,٥٤٨	٥,٢٥٨	٤,٩٩٧	٤,٧٦٠	٤,٥٤٤	٤,٣٤٧	٤,١٦٦	٣,٩٩٩	٣,٨٤٦
٥,٥٥٢	٥,٢٦١	٤,٩٩٩	٤,٧٦١	٤,٥٤٥	٤,٣٤٧	٤,١٦٦	٤,٠٠٠	٣,٨٤٦
٥,٥٥٤	٥,٢٦٢	٤,٩٩٩	٤,٧٦٢	٤,٥٤٥	٤,٣٤٨	٤,١٦٧	٤,٠٠٠	٣,٨٤٦

تابع جدول رقم (٢)

٢٧ %	٢٨ %	٢٩ %	٣٠ %	٣١ %	٣٢ %	٣٣ %	٣٤ %	٣٥ %
٠,٧٨٧	٠,٧٨١	٠,٧٧٥	٠,٧٦٩	٠,٧٦٣	٠,٧٥٨	٠,٧٥٢	٠,٧٤٦	٠,٧٤١
١,٤٠٧	١,٣٩٢	١,٣٧٦	١,٣٦١	١,٣٤٦	١,٣٣١	١,٣١٧	١,٣٠٣	١,٢٨٩
١,٨٩٦	١,٨٦٨	١,٨٤٢	١,٨١٦	١,٧٩١	١,٧٦٦	١,٧٤٢	١,٧١٩	١,٦٩٦
٢,٢٨٠	٢,٢٤١	٢,٢٠٣	٢,١٦٦	٢,١٣٠	٢,٠٩٦	٢,٠٦٢	٢,٠٢٩	١,٩٩٧
٢,٥٨٣	٢,٥٣٢	٢,٤٨٣	٢,٤٣٦	٢,٣٩٠	٢,٣٤٥	٢,٣٠٢	٢,٢٦٠	٢,٢٢٠
٢,٨٢١	٢,٧٥٩	٢,٧٠٠	٢,٦٤٣	٢,٥٨٨	٢,٥٣٤	٢,٤٨٣	٢,٤٣٣	٢,٣٨٥
٣,٠٠٩	٢,٩٣٧	٢,٨٦٨	٢,٨٠٢	٢,٧٣٩	٢,٦٧٧	٢,٦١٩	٢,٥٦٢	٢,٥٠٨
٣,١٥٦	٣,٠٧٦	٢,٩٩٩	٢,٩٢٥	٢,٨٥٤	٢,٧٨٦	٢,٧٢١	٢,٦٥٨	٢,٥٩٨
٣,٢٧٣	٣,١٨٤	٣,١٠٠	٣,٠١٩	٢,٩٤٢	٢,٨٦٨	٢,٧٩٨	٢,٧٣٠	٢,٦٦٥
٣,٣٦٤	٣,٢٦٩	٣,١٧٨	٣,٠٩٢	٣,٠٠٩	٢,٩٣٠	٢,٨٥٥	٢,٧٦٤	٢,٧١٥
٣,٤٣٧	٣,٣٣٥	٣,٢٣٩	٣,١٤٧	٣,٠٦٠	٢,٩٧٨	٢,٨٩٩	٢,٨٢٤	٢,٧٥٢
٣,٤٩٣	٣,٣٨٧	٣,٢٨٦	٣,١٩٠	٣,١٠٠	٣,٠١٣	٢,٩٣١	٢,٨٥٣	٢,٧٧٩
٣,٥٣٨	٣,٤٢٧	٣,٣٢٢	٣,٢٢٣	٣,١٢٩	٣,٠٤٠	٢,٩٥٦	٢,٨٧٦	٢,٧٩٩
٣,٥٧٣	٣,٤٥٩	٣,٣٥١	٣,٢٤٩	٣,١٥٢	٣,٠٦١	٢,٩٧٤	٢,٨٩٢	٢,٨١٤
٣,٦٠١	٣,٤٨٣	٣,٣٧٣	٣,٢٦٨	٣,١٧٠	٣,٠٧٦	٢,٩٨٨	٢,٩٠٥	٢,٨٢٥
٣,٦٢٣	٣,٥٠٣	٣,٣٩٠	٣,٢٨٣	٣,١٨٣	٣,٠٨٨	٢,٩٩٩	٢,٩١٤	٢,٨٣٤
٣,٦٤٠	٣,٥١٩	٣,٤٠٣	٣,٢٩٥	٣,١٩٣	٣,٠٩٧	٣,٠٠٧	٢,٩٢١	٢,٩٤٠
٣,٦٥٤	٣,٥٢٩	٣,٤١٣	٣,٣٠٤	٣,٢٠١	٣,١٠٤	٣,٠١٢	٢,٩٢٦	٢,٨٤٤
٣,٦٦٤	٣,٥٣٩	٣,٤٢١	٣,٣١١	٣,٢٠٧	٣,١٠٩	٣,٠١٧	٢,٩٣٠	٢,٨٤٨
٣,٦٧٣	٣,٥٤٦	٣,٤٢٧	٣,٣١٦	٣,٢١١	٣,٠٠٣	٣,٠٢٠	٢,٩٣٣	٢,٨٥٠
٣,٦٧٩	٣,٥٥١	٣,٤٣٢	٣,٣٢٠	٣,٢١٥	٣,١١٦	٣,٠٢٣	٢,٩٣٥	٢,٨٥٢
٣,٦٨٤	٣,٥٥٦	٣,٤٣٦	٣,٣٢٣	٣,٢١٧	٣,١١٨	٣,٠٢٥	٢,٩٣٦	٢,٨٥٣
٣,٨٨٩	٣,٥٥٩	٣,٤٣٨	٣,٣٢٥	٣,٢١٩	٣,١٢٠	٣,٠٢٦	٢,٩٣٨	٢,٨٥٤
٣,٦٩٢	٣,٥٦٢	٣,٤٤١	٣,٣٢٧	٣,٢٢١	٣,١٢١	٣,٠٢٧	٢,٩٣٩	٢,٨٥٥
٣,٦٩٤	٣,٥٦٤	٣,٤٤٢	٣,٣٢٩	٣,٢٢٢	٣,١٢٢	٣,٠٢٨	٢,٩٣٩	٢,٨٥٦
٣,٧٠١	٣,٥٦٥	٣,٤٤٧	٣,٣٣٢	٣,٢٢٥	٣,١٢٤	٣,٠٣٠	٢,٩٤١	٢,٨٥٧
٣,٧٠٣	٣,٥٧١	٣,٤٤٨	٣,٣٣٣	٣,٢٢٦	٣,١٢٥	٣,٠٣٠	٢,٩٤١	٢,٨٥٧
٣,٧٠٣	٣,٥٧١	٣,٤٤٨	٣,٣٣٣	٣,٢٢٦	٣,١٢٥	٣,٠٣٠	٢,٩٤١	٢,٨٥٧
٣,٧٠٤	٣,٥٧١	٣,٤٤٨	٣,٣٣٣	٣,٢٢٦	٣,١٢٥	٣,٠٣٠	٢,٩٤١	٢,٨٥٧
٣,٧٠٤	٣,٥٧١	٣,٤٤٨	٣,٣٣٣	٣,٢٢٦	٣,١٢٥	٣,٠٣٠	٢,٩٤١	٢,٨٥٧

تابع جدول رقم (٢)

٣٦ %	٣٧ %	٣٨ %	٣٩ %	٤٠ %
٠,٧٣٥	٠,٧٣٠	٠,٧٢٥	٠,٧١٩	٠,٧١٤
١,٢٧٦	١,٢٦٣	١,٢٥٠	١,٢٣٧	١,٢٢٤
١,٦٧٣	١,٦٥٢	١,٦٣٠	١,٦٠٩	١,٥٨٩
١,٩٦٦	١,٩٣٥	١,٩٠٦	١,٨٧٧	١,٨٤٩
٢,١٨١	٢,١٤٣	٢,١٠٦	٢,٠٧٠	٢,٠٣٥
٢,٣٣٩	٢,٢٩٤	٢,٢٥١	٢,٢٠٩	٢,١٦٨
٢,٤٥٥	٢,٤٠٤	٢,٣٥٥	٢,٣٠٨	٢,٢٦٣
٢,٥٤٠	٢,٤٨٥	٢,٤٣٢	٢,٣٨٠	٢,٣٣١
٢,٦٠٣	٢,٥٤٤	٢,٤٨٧	٢,٤٣٢	٢,٣٧٩
٢,٦٤٩	٢,٥٨٧	٢,٥٢٧	٢,٤٦٩	٢,٤١٤
٢,٦٨٣	٢,٦١٨	٢,٥٥٥	٢,٤٩٦	٢,٤٣٨
٢,٧٠٨	٢,٦٤١	٢,٥٧٦	٢,٥١٥	٢,٤٥٦
٢,٧٢٧	٢,٦٥٨	٢,٥٩٢	٢,٥٢٩	٢,٤٦٩
٢,٧٤٠	٢,٦٧٠	٢,٦٠٣	٢,٥٣٩	٢,٤٧٨
٢,٧٥٠	٢,٦٧٩	٢,٦١١	٢,٥٤٦	٢,٤٨٤
٢,٧٥٧	٢,٦٨٥	٢,٦١٦	٢,٥٥١	٢,٤٨٩
٢,٧٦٣	٢,٦٩٠	٢,٦٢١	٢,٥٥٥	٢,٤٩٢
٢,٧٦٧	٢,٦٩٣	٢,٦٢٤	٢,٥٥٧	٢,٤٩٤
٢,٧٧٠	٢,٦٩٦	٢,٦٢٦	٢,٥٥٩	٢,٤٩٦
٢,٧٧٢	٢,٦٩٨	٢,٦٢٧	٢,٥٦١	٢,٤٩٧
٢,٧٧٣	٢,٦٩٩	٢,٦٢٩	٢,٥٦٢	٢,٤٩٨
٢,٧٧٥	٢,٧٠٠	٢,٦٢٩	٢,٥٦٢	٢,٤٩٨
٢,٧٧٥	٢,٧٠١	٢,٦٣٠	٢,٥٦٣	٢,٤٩٩
٢,٧٧٦	٢,٧٠١	٢,٦٣٠	٢,٥٦٣	٢,٤٩٩
٢,٧٧٧	٢,٧٠٢	٢,٦٣١	٢,٥٦٣	٢,٤٩٩
٢,٧٧٨	٢,٧٠٢	٢,٦٣١	٢,٥٦٤	٢,٥٠٠
٢,٧٧٨	٢,٧٠٣	٢,٦٣٢	٢,٥٦٤	٢,٥٠٠
٢,٧٧٨	٢,٧٠٣	٢,٦٣٢	٢,٥٦٤	٢,٥٠٠
٢,٧٧٨	٢,٧٠٣	٢,٦٣٢	٢,٥٦٤	٢,٥٠٠
٢,٧٧٨	٢,٧٠٣	٢,٦٣٢	٢,٥٦٤	٢,٥٠٠

المراجع العربية

الكتب العربية

- ١- الهواري ؛ سيد ، الإدارة المالية ، منهج اتخاذ القرارات ، مكتبة عين شمس ، القاهرة ، ١٩٩٠ .
- ٢- الحسين ؛ محمد ، ومشرقي ، حسن ، إدارة الإنتاج ، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية حلب ٢٠٠١ .
- ٣- إبراهيم ؛ عبد العزيز شيما ، الإدارة العامة ، مؤسسة الجامعة ، الإسكندرية ، ١٩٦٩ .
- ٤- الكردي ؛ محمد كامل مصطفى ، إدارة الشراء والتخزين ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٨ .
- ٥- الحناوي ؛ محمد صالح ، مقدمة في المال والأعمال ، الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ .
- ٦- الشرقاوي ؛ علي ، إدارة النشاط الإنتاجي ، مدخل التحليل الكمي ، الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ .
- ٧- النعيمي ؛ عدنان تايه ، سعدون مهدي الساقي ، دار المسيرة ، عمان ، الأردن ، ٢٠٠٧ .
- ٨- خان ؛ محمد يونس وغرايبة ، هشام صالح ، الإدارة المالية ، جون وايلي وأولاده ، ١٩٨٦ .
- ٩- توفيق ؛ جميل أحمد ، مذكرات في الإدارة المالية ، دار الجامعة المصرية ، ١٩٦٥ .
- ١٠- حزوري ؛ نعيم ، التخطيط والرقابة في المشروع ، منشورات جامعة حلب ، ١٩٩٠ .
- ١١- زويلف ؛ مهدي حسن والعلانة ، علي سليم ، إدارة الشراء والتخزين ، مدخل كمي ، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان ، ١٩٩٨ .
- ١٢- هندي ؛ منير ، الفكر الحديث في مجال الاستثمار ، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، ١٩٩٦ .
- ١٣- هندي ؛ منير ، الإدارة المالية ، مدخل تحليلي معاصر ، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، ١٩٩٦ .
- ١٤- حماد ؛ طارق عبد العال ، التقارير المالية ، الدار الجامعية ، القاهرة ، ٢٠٠١ .

- ١٥- عبد الكريم ؛ محمد عبد العزيز ، الإدارة المالية في للتعاونيات التجارية ، مكتبة التجارة والتعاون ، ١٩٦٩ .
- ١٦- عبد الله ؛ شوقي حسين ، التمويل والإدارة المالية ، ١٩٨٤ .
- ١٧- زهير ؛ مصطفى ، إدارة المشتريات والمخازن ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٧٦ .
- ١٨- ماضي ؛ محمد توفيق ، إدارة وضبط المخزون ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ١٩٩٩ .
- ١٩- عقيلي ؛ عمر وصفي ، إدارة المشتريات والمخازن ، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية ، حلب ، ٢٠٠٠ .
- ٢٠- عقل ؛ مفلح ، الإدارة المالية ، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، عمان ، ٢٠٠٠ .
- ٢١- حبابة ؛ نور الدين ، الإدارة المالية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، ١٩٩٧ .
- ٢٢- عبد الحميد ؛ عبد المطلب ، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ .
- ٢٣- عبد الحميد ؛ عبد المطلب ، العولة واقتصاديات البنوك ، الدار الجامعية للنشر ، ٢٠٠١ .
- ٢٤- محمد ؛ نظير رياض ، الإدارة المالية ، المكتبة العصرية ، المنصورة ، ٢٠٠١ .
- ٢٥- نصر ؛ خالد أحمد ، الإدارة العامة ، معهد الإدارة العامة ، العدد ٣٨ ، الرياض ، ١٩٨٣ .

المراجع الأجنبية

- 1) Henry Kenneth Tompton, Storefeuse and stockyard management, Bus; ness Book , Ltd, London 1970 .
- 2) Heley, C. and Schall , L , The Theory of Financial Decisions , N . Y . MC Grew- Hill , 1979 .
- 3) Osgood , William R. How to Plan and finance your Business IRC . 1980 .
- 4) Gtman Laurence J . Principles of Managerial Finance , 1976.

قائمة المصطلحات الأجنبية

A

Assets	الأصول
Acceptances	قبولات
Activity Ration	نسب النشاط
Average Collection Period	متوسط مدة التحصيل
Accounting Rate of Return	معدل العائد المحاسبي

B

Balance sheet Statement	قائمة الميزانية العمومية
Basic Model	النموذج الأساسي للتخزين
Bank Credit	ائتمان مصرفي
Bank acceptance	قبولات مصرفية
Bank Credit Policy	سياسة المصرف الائتمانية
Bonds	السندات
Bankruptcy	الافلاس
Break Even Analysis	تحليل التعادل
Break Even Analysis	خريطة التعادل
Benefit Cost Ratio	نسبة المفعة الى الكلفة
Break Even point	نقطة التعادل

C

Capital Rationing	تخصيص الأموال
Cash flow Statement	قائمة التدفق النقدي
Company Theory	نظرية المنشأة
Carrying Costs	تكاليف الاحتفاظ بالمخزون
Corporate Finance	مالية الشركات
Control	رقابة
Current assets	أصول متداولة
Credit Standards	معايير الائتمان
Collection and Credit Cost	كلفة الائتمان والتحصيل

Credit Terms	حدود الائتمان
Cash discount	الخصم النقدي
Collection Policy	سياسة التحصيل
Continuous Control	الرقابة المستمرة
Capital Asset Priaining Model	نموذج تسعير الأصول الرأسمالية
Certainty equivalent Approach	أسلوب المعادل المؤكد
Claims on income	الحق على الدخل
Claims on Assets	الحق على الموجودات
Chattel	أموال منقولة
Current Assets Turnover	معدل دورات الموجودات المتداولة
Commercial Papers	أوراق تجارية
Common Stock	أسهم عادية
Cost of Capital	تكلفة رأس المال
Cost of Perpetual Debt	كلفة الديون المستمرة
Cost Redeemable Debt	كلفة الديون المستردة
Cost of Commune Stocks	كلفة الأسهم العادية
Cost of Preferred Stocks	كلفة الأسهم الممتازة
Cost of Retained Earnings	كلفة الأرباح المحتجزة
Cost of financial Lease	كلفة التأجير التمويلي
Capital Structure	هيكل رأس المال
Capital Market	سوق رأس المال

D

Directly Placed Papers	الورقة المباشرة
Dealer Placed Paper	الورقة المصدرة من خلال وسيط
Direct Lease	الاستئجار المباشر
Determining mix of Finance	المزيج الأمثل من الأموال
Debt equity Ratio	نسبة الديون إلى رأس المال
Discount Rate	معدل الخصم

E

Economics Theory	النظرية الاقتصادية
Expected value of Future Cash Flows	القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية المستقبلية
Effect on Returns	الأثر على العوائد
E- Banking	الصيرفة الالكترونية
Equipment Loans	قروض التجهيزات
Economic Failure	الفشل الاقتصادي
E. Casch	نقود الكترونية
E. Checks	شيكات الكترونية

F

Financial Function	الوظيفة المالية
Financial management	الإدارة المالية
Financial manger	المدير المالي
Financial Statment	قائمة مالية
Financial Plan	خطة مالية
Financial Planing	التخطيط المالي
Fixed assets	أصول ثابتة
Fixed Capital	رأس المال الثابت
Flexi ability	المرونة
Financial Structure	الهيكل المالي
Financial Failure	الفشل المالي
Financial Market	السوق المالي
Financial analysis	تحليل مالي
First in First out	الوارد أولاً صادر أولاً
Financial Leverage	الرافعة المالية

G

Globalization	العولمة
Gross Profit margin	هامش الربح الإجمالي

H

Heeding Principle

مبدأ التغطية

I

Inputs

مدخلات

Income Statement

قائمة الدخل

Insolvency

العسر المالي

Inventory

مخزون

Inventory management

إدارة المخزون

Inventory Costs

تكاليف التخزين

Inventory Control

الرقابة على المخزون

Inventory Antici Pated

التنبؤ بالطلب على المخزون

Inventory investment Cost

تكلفة الاستثمار في المخزون

Inventory display

المخزون المعروض

Intermediate- term Financing

مصادر تمويل متوسطة الأجل

Interdependence

الاعتماد المتبادل

Incremental Cost of Capital

التكلفة الإضافية لرأس المال

Inflation

عنصر التضخم

Inustment

استثمار

Internal rate of Return

معدل العائد الداخلي

L

Liquidity

السيولة

Lead-time

الوقت الفاصل بين طلب المادة واستلامها

Long- Term Finance

مصادر التمويل الطويلة الأجل

Long- Term Debit

قروض طويلة الأجل

Leasing

تأجير

Liabilities

الخصوم

Loss

خسارة

M

Macro economics	الاقتصاد الكلي
Micro economics	الاقتصاد الجزئي
Marketing Studies	دراسات السوق
Minimum of Liquidity	السيولة الدنيا
Maturity	الاستحقاق
Management and Control	الإدارة والسيطرة
Merger	الاندماج
Money Market	سوق النقد
Mathematical	الطريقة الرياضية
Marginal Revenue	الإيراد الحدي
Marginal Cost	التكلفة الحدية
N	
Non Cash expense	مصرف غير نقدي
Negotiability	قابل للتداول
Net profit margin	هامش الربح الصافي
Net present value	صافي القيمة الحالية
O	
Organization	تنظيم
Outputs	مخرجات
Ordering Cost	كلفة إعادة الطلبية
Operating ratios	نسب التشغيل
O	
Over liquidity	السيولة الزائدة
Optimum Liquidity	السيولة المثلى
Objective	هدف
Order Costs	تكاليف أمر الشراء
Operational Expenditure	الإنفاق الجاري

P

Planning	تخطيط
Profit maximization	تعظيم الربح
Production Theory	نظرية الإنتاج
Plan	خطة
Precautionary Motive	دافع الاحتياط
Periodic Control	رقابة دورية
Preferred Stock	أسهم ممتازة
Perpetual Debt	ديون مستمرة
Primary Market	سوق أولي
Project preparation Stage	مرحلة تحضير المشاريع
Project Evaluation Stage	مرحلة تقييم المشاريع
Project Selection Stage	مرحلة اختيار المشاريع
Project Implementation Stage	مرحلة تنفيذ المشاريع
Pay Back Period	مدة الاسترداد
Profitability Index	الرقم القياسي للربحية
R	
Return	عائد
Risk	المخاطرة
Receivables	الذمم المدينة
Return of Investment	العائد على الاستثمار
Receivables management	إدارة الذمم المدينة
Reorder level	مستوى إعادة الطلب
Risk Premium	بدل المخاطرة
Return on Assets	العائد على الأصول
Return on Capital employed	العائد على رأس المال المستخدم
Return on Shareholders Equity	العائد على حق الملكية حق المساهمين
Receivables Turnover	معدل دورات الذمم
Return maximization	تعظيم العائد

S

Speculation Motive	دافع المضاربة
Subjective Probability Distribution	التوزيع الاحتمالي الشخصي
Standard deviation	الانحراف المعياري
Sensitivity Analysis	تحليل الحساسية
Sources of Finance	مصادر التمويل
Sorttevm Finance	مصادر تمويل مقيدة الأجل
Size	الحجم
Safety	سلامة المركز المالي
Speculative Motive	دافع المضاربة
Shortage Cost	كلفة نقص المواد
Service Lease	الاستئجار التشغيلي (استئجار الخدمة)
Sale and Lease back	البيع وإعادة الاستئجار
Swaps	المبادلات
Secondary Market	سوق ثانوي
Source and use of Funds Statement	قائمة مصادر واستخدامات الأموال

T

Time Value of Money	القيمة الزمنية للنقود
Transaction Motive	دافع المبادلة
Tread Credit	ائتمان تجاري
Treade- off	المبادلة
Terms of Credit	شروط الائتمان
Term Loans	قروض المدة
Technical Insolvency	العسر المالي
Total Assets Turnover	معدل دورات الموجودات

U

Universal Bank	البنك الشامل
----------------	--------------

V

Variable Cost	تكلفة متغيرة
---------------	--------------

W

Working Capital

رأس المال العامل

Weighted average Cost of Capital

متوسط الكلفة المرجحة لرأس المال

