

التحليل المالي

بإستخدام البيانات المحاسبية

تأليف

الدكتور محمود الخلايلة

استاذ مساعد في المحاسبة والتمويل
كلية إدارة الأعمال

الجامعة الأردنية

الإهداء

إلى والدي العزيز
إلى والدتي الفاضلة
رحمًا لبعض الجميل

تحذير

بموجب قانون المطبوعات والنشر لعام ١٩٩٢ والقوانين السابقة سيكون غرضه
لملاحقة القانونية كل من يقوم بإعادة طبع أو نقل أو تخزين أي جزء من هذا الكتاب على أية
أنظمة استرجاع، بأي شكل أو وسيلة سواء كانت إلكترونية أو ميكانيكية أو مغناطيسية أو غيرها
من الوسائل، بدون الحصول المسبق على موافقة خطية من المؤلف.

جميع حقوق الطبع والنشر محفوظة للمؤلف
الطبعة الثانية ١٩٩٨

رقم الإيداع لدى دائرة المكتبة الوطنية
(١٩٩٨/٥/٧٨٠)

رقم التصنيف:	٣٣٣/٩١٠٤
المؤلف ومن هو في حكمه:	محمود عبد الحليم الخلايلة
عنوان الكتاب:	التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية
الموضوع الرئيس:	١- العلوم الاجتماعية ٢- التحليل المالي
بيانات الناشر:	
* تم إعداد بيانات المهرسة:	والتصنيف الأولية من قبل دائرة المكتبة الوطنية

محتويات الكتاب

رقم الصفحة

٩	الفصل الأول : مقدمة عن التحليل المالي وأغراضه
١٥	الفصل الثاني : مقدمة عن القوائم المالية وعناصرها الرئيسية
٣٨	الفصل الثالث : أدوات التحليل المالي
٦١	الفصل الرابع : التحليل لغايات الأكراض في الأجل القصير
٩٧	الفصل الخامس : التحليل لغايات الأكراض في الأجل الطويل
١١٨	الفصل السادس : تحليل الربحية للغايات الإدارية
١٥٢	الفصل السابع : الزرع المالي والعوامل المؤثرة في معدل العائد على حقوق الملكية
١٧١	الفصل الثامن : التحليل لغايات الاستثمار وربحية السهم
٢٠١	الفصل التاسع : تحليل التدفقات النقدية : قائمة التدفقات النقدية
٢٣٦	الفصل العاشر : أثر اختلاف الطرق المحاسبية على تحليل القوائم المالية
٢٥٥	ملحق ١ - ١٠ طرق الأهلاك وأثرها على القوائم المالية
٢٦٢	ملحق ١٠ - ٢ طرق المخزون وأثرها على القوائم المالية
٢٦٩	الفصل الحادي عشر : تحليل عقود الأيجار طويلة الأجل
٣٠٢	الفصل الثاني عشر : تقييم السندات
٣١٢	تمارين وحالات تطبيقية شاملة
٣٤٩	قائمة المراجع
٣٥٣	قائمة المصطلحات
٣٦١	ول القيمة الحاتية

المقدمة

بسم الله الرحمن الرحيم والحمد لله رب العالمين، وبعد:

فهذا الكتاب يهدف إلى عرض وتفسير أهم مفاهيم وأدوات التحليل المالي، وأوجه استخداماتها المختلفة، بالتركيز على التحليل باستخدام البيانات المحاسبية، لغايات الاستثمار والإئتمان، وإلى جانب ذلك الغايات الإدارية.

وحتى يتمكن الدارس من استخدام البيانات المحاسبية بشكل فعال، فقد اتخذ هذا الكتاب مساراً مختلفاً عن غيره في منهجه وأسلوبه، إذ تم فيه عرض مفاهيم وأدوات التحليل المالي بشكل متسق ومتسلسل؛ ليسهل فهمها واستيعابها من قبل القارئ المبتدىء في التحليل المالي. إضافة إلى ذلك، فقد ضمن الكتاب بأحدث المعالجات والمعايير المحاسبية المعتمدة، وكذلك لنتائج الدراسات الحديثة في مجال المحاسبة، والتحليل المالي، عندما كان ذلك ممكناً وملائماً، الأمر الذي نتفكر إليه معظم كتب المحاسبة بشكل عام.

وقد أخذ مؤلف الكتاب بعين الاعتبار على أن تغطي موضوعات هذا الكتاب منهج مساق تحليل ومناقشة ميزانيات (تحليل القوائم المالية) المساق الإيجاري لطلبة المحاسبة، والتمويل في الجامعات والمعاهد الأردنية العليا. آمين أن يفي بالغرض، وأن يحقق الفائدة ما أمكن، للمديرين والعاملين في حقل التحليل المالي، وأن لا يكون مقتصرأ على طلبة الجامعات.

ولترسيخ مفاهيم التحليل المالي وتدريب الدارس على كيفية استخدام أدوات التحليل، فقد تم عرض مفاهيم وأدوات التحليل من خلال الأمثلة الميسرة، ومن خلال الأسئلة والتمارين الشاملة أيضاً، التي لا يخلو منها كل فصل من فصول هذا الكتاب. في الفصل الأول من هذا الكتاب يعرض المؤلف مقدمة موجزة للتعريف بالتحليل المالي ومجالات استخدامه، ومستخدمي القوائم المالية بشكل عام.

وفي الفصل الثاني يتناول هذا الكتاب عرضاً للقوائم المالية، وعناصرها الرئيسية، وهو مدخل مهم لهذا الكتاب - في رأي المؤلف - إذ لا بد من تعريف القارئ وتذكيره بالمكونات الرئيسية للقوائم المالية، وطبيعة كل منها، وعناصر هيكل رأس المال في الشركات المعاصرة وأشكالها وميزاتها المختلفة.

أما الفصل الثالث، فيشتمل عرضاً موجزاً لأهم أدوات التحليل المالي ومحدداتها، ويشمل ذلك التحليل العامودي، والتحليل الأفقي، والتحليل المقارن، والنسب المالية.

ولما كان منهج وأسلوب التحليل يعتمد على الغرض من التحليل، فقد تم عرض مفاهيم وأدوات التحليل من خلال أغراض ومجالات التحليل. فتناول الفصل الرابع التحليل لغايات الإقراض في الأجل القصير، ويشمل ذلك عرضاً وتفسيراً للنسب والمؤشرات المالية التي تستخدم لتقييم مركز السيولة للمنشأة.

ويأتي الفصل الخامس فيركز على التحليل لغايات الإقراض في الأجل الطويل، ويتضمن هذا الفصل عرضاً وتفسيراً لنسب المديونية وعلاقتها بالمخاطرة التمويلية والمؤشرات المالية الأخرى التي تستخدم لتقييم البسر المالي، والقدرة على خدمة الدين في الأجل الطويل.

ويتناول الفصل السادس من هذا الكتاب تحليل الربحية، مع التركيز على الربحية للغايات الإدارية. ويتضمن هذا الفصل كذلك شرحاً وتفسيراً لمعدل العائد على الأصول ومكوناته الرئيسية (هامش الربح ومعدل دوران الأصول) ومحدداته كمؤشر على الربحية، ومقياس للأداء. ووسائل تحسين معدل العائد على الأصول مع الأخذ بالإعتبار منحني الطلب على المنتج وظروف الصناعة.

أما الفصل السابع فيستعرض مكونات معدل العائد على حقوق الملكية ومكوناته الرئيسية، والعوامل المؤثرة في سلوكه. ويشمل ذلك أثر الرفع المالي، والمخاطرة التمويلية، والعلاقة بين الرفع المالي، ودرجة الاستقرار في معدل العائد على حقوق الملكية، والعلاقة بين معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية.

ويشتمل الفصل الثامن عرضاً وشرحاً موجزاً لأهم النسب التي يستخدمها المستثمر مع التركيز على ربحية السهم بأشكالها المختلفة، ويتناول ذلك عرضاً وتفسيراً لربحية السهم الأساسية، وربحية السهم المخفضة، وربحية السهم المبدئية، وعلاقة ربحية السهم بهيكل رأس المال (البسيط والمركب).

الفصل التاسع من هذا الكتاب يتناول تحليل التدفقات النقدية، مع التركيز على قائمة التدفقات النقدية، ومصادر التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية، والأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية. وكذلك طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية، ومدى أهمية التدفقات النقدية الحالية للتنبؤ في التدفقات النقدية المستقبلية.

ويتناول الفصل العاشر أثر اختلاف الطرق المحاسبية على القوائم المالية. وقد خص المؤلف هذا الموضوع لأهميته، إفراداً خاصاً؛ لأن مدى فعالية التحليل تعتمد جزئياً على مدى إدراك المحلل لأثر اختلاف الطرق المحاسبية على القوائم المالية، وكيفية التعامل معها. وخاصة في مجال التحليل الأفقي، والتحليل المقارن؛ لأن اختلاف الطرق المحاسبية تجعل البيانات الواردة في القوائم المالية، والنسب والمؤشرات المالية التي تبني عليها، غير قابلة للمقارنة. ولذلك تم توضيح أثر اختلاف الطرق المحاسبية على القوائم المالية، مع التركيز على طرق المخزون، وطرق الأهلاك، وكذلك عرض كيفية تعديل القوائم المالية، والنسب والمؤشرات المالية لأثر اختلاف الطرق المحاسبية حتى تصبح قابلة للمقارنة.

الفصل الحادي عشر يتطرق إلى عقود الإيجار طويلة الأجل كجزء من الالتزامات، وقد تم إفراد فصل مستقل لهذا الموضوع لكونه من الموضوعات الجديدة التي بدىء بتطبيقها حديثاً، وبشكل محدود. ويحتوي هذا الفصل عرضاً موجزاً للمعالجة المحاسبية لعقود الإيجار كمقدمة لدراسة الجوانب التحليلية لعقود الإيجار، والتي تركز على أثر رسالة عقود الإيجار على القوائم المالية، والنسب والمؤشرات المالية بشكل عام، وعلى نسب المديونية، والمخاطر التمويلية بشكل خاص.

الفصل الأخير من هذا الكتاب يتناول تقييم وتحليل السندات. ويستعرض إجراءات تسعير السندات، وعلاقة سعر السند بمعدلات الفائدة.

وفي الختام أسأل الله تعالى أن يحقق هذا الجهد المتواضع الأهداف المرجوة منه، وأن يسد فراغاً في المكتبة العربية. راجياً من القراء الأعزاء ألا يظنوا علينا بملاحظاتهم واقتراحاتهم لنسهم جميعاً في تطوير هذا الكتاب وإعداده على خير وجه ممكن، في الطبعة الثالثة - إن شاء الله - .

والله من وراء القصد

المؤلف

الفصل الأول

مقدمة عن التحليل المالي وأغراضه

أهداف الفصل: بعد قراءة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- ماهية التحليل وأهميته بشكل عام
- ٢- أغراض التحليل بشكل عام.
- ٣- مجالات استخدام التحليل.
- ٤- الجهات المعنية بتحليل البيانات المحاسبية.

التحليل المالي وأهميته:

يعتبر تحليل القوائم المالية أداة لتفسير القوائم المالية، ومعرفة العلاقة بين مضامينها، ومذلولات الأرقام الواردة فيها، والعلاقات بينها. ويوفر التحليل المالي معلومات تساعد في تقدير قيمة المنشأة^(١)، وتقييم مركزها المالي، ومدى فعالية أنشطتها المختلفة وكفاءتها، ويساعد التحليل المالي في تقييم أداء الإدارات المختلفة في المنشأة، ويحدد مدى كفاءتها في الحصول على عائد ملائم على الأموال المتاحة لديها، وتكمن أهميته الكبرى في كونه يساهم في ترشيد القرارات الاقتصادية لكثير من مستخدمي القوائم المالية. فهذه القرارات تعتمد بشكل أو بآخر على البيانات الواردة في القوائم المالية، ومعلوم أن الحصول على معلومات ملائمة قبل اتخاذ قرار معين يساعد في ترشيد هذا القرار.

مستخدمي القوائم المالية:

تعد الإدارة وكل من المستثمرين والمقرضين من أكثر مستخدمي البيانات المحاسبية اهتماماً بالتحليل المالي.

المستثمرون:

يهتم المستثمر عادة بالحصول على عائد على استثماراته يتلائم مع مستوى المخاطرة بالاستثمار، لذلك يحتاج بشكل رئيسي إلى تقدير العوائد والمخاطر المرتبطة بالاستثمار، وتوفر القوائم المالية بيانات تساعد في تقدير معدل العائد المتوقع على الاستثمار. وقد دلت الدراسات التي أجريت على عدد كبير من الشركات في الولايات المتحدة على أن هناك علاقة بين الأرباح وبعض بنود القوائم المالية الأخرى، ومعدل العائد على سهم الشركة^(٢)، وبذا يمكن استخدام البيانات الواردة في القوائم المالية للتنبؤ بالعائد على السهم. وكذلك توفر القوائم المالية بيانات تساعد في تقدير المخاطرة، وعلى سبيل المثال فإن المخاطرة التمويلية هي إحدى عناصر المخاطر الكلية وتقاس عادة بنسبة الديون في هيكل رأس المال، وهذه النسبة يمكن استخلاصها بشكل مباشر من قائمة المركز المالي^(٣).

المقرضون:

يهتم المقرض عادة بقدرة المقرض على السداد، والحصول على عائد ملائم ومضمون على مبلغ القرض، لذلك يحتاج المقرض إلى تقدير درجة المخاطرة المرتبطة بالقرض، وهذا التقدير لا يفيد فقط في اتخاذ قراره بالإقراض أو عدمه، وإنما يساعده أيضاً في تحديد معدل العائد (سعر الفائدة) الذي يتلائم مع مستوى المخاطرة المرتبطة بالقرض، فسعر الفائدة الملائم يفترض أن يعتمد بشكل رئيس على قدرة المقرض على السداد، وعلى قوة مركزه المالي. وتوفر القوائم المالية بيانات تساعد المقرض على تقدير قوة المركز المالي للمقرض، وقدرته على الاستمرار في السوق، وقدرته على سداد ديونه. ومن المؤشرات المالية التي تستخدم لتقييم قدرة الشركة على السداد خاصة في الأجل الطويل - نسبة الديون في هيكل رأس المال، وهي تستخرج مباشرة من القوائم المالية، وتعد من المقاييس الشائعة للمخاطرة التمويلية.

الإدارة:

استخدم التحليل المالي تقليدياً لغايات الائتمان والاستثمار، وامتد استخدام التحليل المالي حديثاً ليصل إلى غايات إدارية، فالتحليل المالي يساعد بشكل رئيس في عملية الرقابة، وتقييم الأداء، والتخطيط المالي، وغيرها من الوظائف الإدارية. ففي مجال الرقابة وتقييم الأداء تستلعب الإدارة باستخدام التحليل المالي الإجابة على الكثير من الأسئلة التي تواجهها وهي بصدد اتخاذ قراراتها الروتينية وغير الروتينية ومن هذه الأسئلة:-

- ما مدى نجاح إدارة الشركة - بشكل عام - في تحقيق عائد ملائم على الموارد (الأصول) المتاحة لها؟

- هل أداء الشركة أفضل، أو أقل من نظيراتها في الصناعة نفسها؟

وإذا كان أقل، ما أسباب تدني أداء الشركة عن نظيراتها في الصناعة؟ وما الوسائل

الممكنة لتحسين الأداء ضمن ظروف السوق، والمنافسين، وإمكانات الشركة نفسها؟

(١) ورد في نشرة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (١) أن التقارير المالية يجب أن تتضمن معلومات تساعد المقرضين والمستثمرين في تقدير مقدار التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة الاقتصادية، وتوقيت هذه التدفقات ودرجة الاستقرار فيها، وهذه المعلومات تساعد في تقدير قيمة المنشأة، أنظر:

"Objective of Financial Reporting by Business Enterprise",
Statement of Financial Accounting Concepts No. 1,
Stanford, conn.: FASB 1978.

(٢) عن العلاقة بين ربحية السهم والعائد على السهم والدراسات السابقة في هذا المجال أنظر:

White, G, A.C. Sandhi and D. Fried, "The Analysis and uses of
Financial Statement", Wiley & Sons, Inc. N.Y, 1994, pp. 300-312.
(٣) من الدراسات التي أختبرت إمكانية استخدام البيانات المحاسبية للتنبؤ بالعائد على السهم:

Ou, Jane and Stephan Penman. "Financial Statement Analysis and
the Prediction of Stock Returns, "Journal of Accounting and
Economics, 1989.
(٤) من المقاييس الشائعة للمخاطرة التمويلية: نسبة الديون إلى إجمالي الأصول ونسبة الديون لحقوق الملكية، أنظر:

Brealey, R. A., and S.C. Myers, "Principles of Corporate Finance",
4th. ed., McGraw- Hill Inc., N.Y, 1991, p. 189, 677, 688.
(٥)

Horngren, CH. T., and W.T. Harrison, "Accounting", Prentice Hall,
Englewood Cliffs, N.Y, , p. 925.

- هل تحقق الأقسام والفروع - إن وجدت - عائداً ملائماً على الموارد (الأصول)
المتاحة لديها؟ وإذا كان هناك تدن في ربحيتها، ما الوسائل المناسبة لتحسين هذه
الربحية؟

- هل تتحسن مبيعات الشركة وحصتها في السوق أم تتراجع؟ وهل إدارة المبيعات
ناجحة في تحقيق النمو المتوقع في المبيعات؟

- ما مدى كفاءة إدارة الذمم المدينة، ومدى فعالية جهاز التحصيل في المنشأة؟
- ما مدى كفاءة إدارة المخزون في المنشأة؟

- هل هناك مجال لضغط بعض النفقات لتحسين الربحية؟
- هل مصروفات الدعاية والإعلان مجدية من حيث قدرتها على تحسين المبيعات في
الأجل القصير أو الطويل؟

وغني عن القول أن التحليل المالي يساعد الإدارة في الحصول على إجابات
شافية على هذه الأسئلة ويجعل عملية اتخاذ قرارات صائبة في مجال الرقابة وتقييم
الأداء أمراً ممكناً وميسوراً.

وفي مجال التخطيط فإن التحليل المالي يعد نقطة البداية في التخطيط المالي،
وتمثل الموازنة التخطيطية (التقديرية) الشاملة (Master Budget) الترجمة الكمية
لخطط الإدارة وتوقعاتها فيما يتعلق بالمبيعات، والإنتاج وحجم المصروفات، والتدفقات
النقدية وتشكل المبيعات المقدرة نقطة الانطلاق في إعداد الموازنة التقديرية الشاملة (٥)،
ولذلك فإن إعداد الموازنة الشاملة يتطلب من الإدارة بناء توقعات حول حجم المبيعات،
ومستوى الإنتاج، والمصروفات التشغيلية والتدفقات النقدية المرتبطة بمستوى المبيعات
المقدر، أو المخطط له.

وهذا يتطلب تحليل القوائم المالية للسنوات السابقة للتعرف على سلوك
المبيعات، والمصروفات، والعلاقة بين المصروفات والمبيعات لتتمكن الإدارة من تقدير
وتخطيط المبيعات، والمصروفات، والتدفقات النقدية المرتبطة بها للسنوات اللاحقة.

الفصل الثاني

مقدمة عن القوائم المالية وعناصرها الرئيسية

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- مقدمة عن التقارير والقوائم المالية
- ٢- قائمة الدخل وأستخداماتها وعناصرها
- ٣- محددات قائمة الدخل كمصدر للمعلومات لمستخدمي القوائم المالية
- ٤- قائمة المركز المالي وأستخداماتها
- ٥- عناصر قائمة المركز المالي
- ٦- مفردات الأصول والالتزامات وحقوق الملكية وطبيعة كل منها
- ٧- مكونات الهيكل المالي في المنشأة الاقتصادية
- ٨- السندات وأنواعها
- ٩- الأسهم العادية والممتازة
- ١٠- محددات قائمة المركز المالي كمصدر معلومات لمستخدمي القوائم المالية

مقدمة عن القوائم المالية وعناصرها الرئيسية

مقدمة:

تشكل القوائم المالية المنتج النهائي للنظام المحاسبي، فهي تلخص جميع العمليات المالية التي حدثت في المنشأة خلال الفترة المالية، وتعطي صورة لمستخدمي القوائم المالية عن المركز المالي الحالي للمنشأة، وقوتها الإيرادية، وقدرتها على تحقيق تدفقات نقدية خلال الفترة أو الفترات المالية السابقة.

كما تشكل القوائم المالية وملاحقها أحد المصادر الرئيسية للمعلومات بالنسبة للمقرضين والمستثمرين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية. وتعد قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية من أكثر القوائم المالية أهمية، وأشهرها شيوفاً لدى مستخدمي البيانات المحاسبية. وسنعرض في هذا الفصل هذه القوائم الثلاث ذاكرين أهم محدداتها، وعناصرها الأساسية، ومضامينها الرئيسية.

١ - قائمة الدخل (Income Statement)

تعرف قائمة الدخل بأنها ملخص لإيرادات ومصروفات المنشأة الاقتصادية خلال فترة مالية واحدة. وتسمى أيضاً قائمة الربح، لأنها تبين ربح الفترة من خلال مقابلة إيرادات الفترة بمصروفاتها.

وتحظى قائمة الدخل باهتمام مستخدمي القوائم المالية، ذلك أنها تساعد المقرضين والمستثمرين على التنبؤ بمقدار التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة وتوقيتها. ويعد رقم الربح الوارد في قائمة الدخل من أكثر الأرقام المحاسبية أهمية لمستخدمي القوائم المالية حيث يشكل صافي الربح، بشكل عام، مقياساً لمدى نجاح المنشأة وتقدمها، كما يشكل كذلك مقياساً لكفاءة الإدارة فيها.

محددات قائمة الدخل: قائمة الدخل تبين نتيجة أعمال الفترة من ربح أو خسارة ومن الانتقادات التي توجه إلى قائمة الدخل، أن الربح الوارد في قائمة الدخل لا يشمل على كل العوامل التي أثرت، أو تؤثر على قيمة المنشأة خلال الفترة المالية التي تغطيها قائمة الدخل، فمثلاً لا يعكس الربح المحاسبي الزيادة التي تطرأ على قيمة الأصل الثابت في السوق نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار، أو تقلبات سعر الصرف، أو لأسباب أخرى، ولا يعكس كذلك أي تغيير في المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

كما أن هنالك عوامل قد تؤثر إيجابياً على قيمة المنشأة، مثل تحسن مهارات العاملين في المشروع، وتحسن سمعة المشروع لدى العملاء، فهذه لا تعكسها قائمة الدخل لعدم قابليتها للقياس بقوالب كمية.

ومن الانتقادات الأخرى التي توجه لقائمة الدخل، أن رقم صافي الدخل يتأثر باختلاف الطرق المحاسبية؛ فهناك العديد من المسائل المحاسبية التي يمكن معالجتها بطرق مختلفة وجميعها مقبولة قبولاً عاماً، مثل طرق تحديد تكلفة المخزون (FIFO, LIFO, WA)، وطرق الإهلاك وتوفر البدائل لمعالجة محاسبية معينة يعني أنه عند نفس مستوى النشاط يمكن الوصول إلى أرقام صافي دخل مختلفة باختلاف الطريقة المتبعة، وهنا يجب أن يدرك المحلل أن اختلاف الطرق المحاسبية يجعل بعض الأرقام المحاسبية الواردة في القوائم المالية غير قابلة للمقارنة، ولا بد من تعديلها حتى تصبح

قابلة للمقارنة، وسيتم مناقشة أثر اختلاف الطرق المحاسبية على القوائم المالية بشكل عام، والمؤشرات والنسب المالية بشكل خاص في فصل مستقل.

عناصر قائمة الدخل:

- إيرادات المبيعات (Sales Revenues):

وتمثل الإيرادات المتأتية من بيع السلع، وعادة ما تظهر المبيعات في قائمة الدخل بالصافي، بعد طرح المردودات والخصميات.

- تكلفة البضاعة المباعة (Cost of Goods Sold):

ويعكس هذا العنصر تكلفة البضاعة المباعة خلال الفترة المالية، والتي تشمل على تكلفة بضاعة أول المدة مضافاً إليها تكلفة صافي البضاعة المشتراة خلال الفترة مطروحاً منها قيمة البضاعة غير المباعة في نهاية الفترة المالية.

- المصروفات التشغيلية (Operating Expenses):

تتكون المصروفات التشغيلية من مجموعتين رئيسيتين هما:

١- مصروفات إدارية وعمومية.

٢- مصروفات بيع وتوزيع.

وترتبط المصروفات البيعية بالجهود المبذولة لتحقيق المبيعات، وتشتمل على مصاريف التسويق، ومصاريف الدعاية والإعلان، ومصاريف نقل المبيعات، وعمولات البيع، ورواتب رجال البيع، وأهلاك سيارات التوزيع.

أما المصروفات الإدارية والعمومية فتتعلق بالأنشطة العامة لعمليات المنشأة، وتتضمن راتب المدير العام، ومصاريف التأمين، وأهلاك مباني الإدارة، وغيرها.

- الإهلاك (Depreciation):

يقع عنصر الإهلاك ضمن المصروفات التشغيلية في المنشأة التجارية، أما في المنشأة الصناعية فأهلاك معدات المصنع يدخل في حساب تكلفة البضاعة المباعة. والإهلاك عبارة عن توزيع لتكلفة الأصل الثابت على سنوات عمره الإنتاجي، وأما الأسلوب الذي يتم به هذا التوزيع فيعتمد على طريقة الإهلاك؛ فوفقاً لطريقة القسط الثابت (Straight - Line- method) يتم توزيع تكلفة الأصل الثابت بشكل متساوٍ على السنوات التي تشكل عمره الإنتاجي، ووفقاً لطريقة مستوى النشاط (Unit of production) تكون مصاريف الإهلاك السنوية متناسبة مع مستوى الاستخدام أو مستوى الإنتاج، بينما يتم تحميل السنوات الأولى من عمر الأصل بمبالغ إهلاك أعلى من السنوات الأخيرة وفقاً لطرق الإهلاك المتسارع مثل طريقة مجموع أرقام السنين (Sum- of - year- Digits).

- عناصر المصروفات الأخرى:

يدخل ضمن هذه العناصر بعض المصروفات التي لا تتعلق بالعمليات التشغيلية الاعتيادية، مثل مصروفات الفوائد على القروض، وإهلاك خصم إصدار السندات.

- عناصر الإيرادات الأخرى:

وتشتمل هذه العناصر على الإيرادات الأخرى غير الناجمة عن العمليات التشغيلية الاعتيادية للمنشأة، مثل إيرادات الإيجار المئتمنة من تأجير بعض المخازن لفترة مؤقتة، وحصص الأرباح على الأسهم، والفوائد المقبوضة على القروض الممنوحة.

- الأرباح أو الخسائر من النشاط غير المستمر (Discontinued Operation)

ويعمل هذا البند الأرباح أو الخسائر الناجمة عن أنشطة العمليات الخاصة بالنشاط غير المستمر، أي خط الإنتاج، أو القسم أو الفرع الذي تقرر شطبه أو إلغاءه، ويتضمن هذا البند أيضاً الأرباح والخسائر الناجمة عن الاستغناء عن الأصول الخاصة

بالنشاط غير المستمر، وتظهر هذه الخسائر والأرباح في الصافي بعد الضريبة في بند مستقل في قائمة الدخل.

- الأرباح والخسائر غير العادية (Extraordinary items)

وهي الأرباح والخسائر الناجمة عن أحداث ليس لها طابع متكرر ونادرة الحدوث، ومن الأمثلة على الخسائر غير العادية، الخسائر الناجمة عن الحريق، والفيضانات، والكوارث الطبيعية. ويدخل ضمن الأرباح والخسائر غير العادية أرباح تسوية الديون بالنسبة للمقترض (١).

وتتطلب المعايير المحاسبية المتعارف عليها إظهار الأرباح والخسائر غير العادية في الصافي بعد أثرها الضريبي في بند مستقل في قائمة الدخل.

- الآثار المترتبة للتغيير في الطرق المحاسبية

(Cumulative effect of a change in Accounting principles)

يلخص هذا العنصر أثر التغيير في الطرق المحاسبية على الفترات المالية السابقة بالصافي بعد الضريبة، ويظهر بند مستقل في قائمة الدخل وفقاً للمعايير المحاسبية المتعارف عليها.

- الميزانية (Balance sheet)

تشكل الميزانية كشفاً بالموارد المتاحة لدى المنشأة (الأصول)، ومصادر تمويل هذه الموارد (الالتزامات وحقوق الملكية) في نقطة زمنية معينة. وتعد الميزانية المصدر الرئيسي للمعلومات لتقييم حركة السيولة للشركة، أي قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، كذلك تساعد البيانات الواردة في قائمة المركز المالي وفي قائمة الدخل كذلك في تقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة.

وتشتمل الميزانية على ثلاث مجموعات رئيسية هي:

الأصول، والالتزامات، وحقوق الملكية، حيث تظهر الأصول في الجانب الأيمن من الميزانية بينما تظهر الالتزامات وحقوق الملكية التي تشكل مصادر تمويل الأصول في الجانب الأيسر.

- الأصول (Assets)

تمثل الأصول المنافع الاقتصادية المحتملة في المستقبل من الموارد الاقتصادية المملوكة للمنشأة، والخاضعة لسيطرتها، ونجمت عن عمليات حدثت فعلاً في الماضي (٣).

ويمكن وصف الأصول أيضاً بأنها كل شيء له قيمة يمتلكه المنشأة ويخضع لسيطرتها. وهذا يشمل كلاً من الأصول الملموسة والتي يمكن التحقق من وجودها المادي، والأصول غير الملموسة. وتشتمل الأصول الملموسة بنوداً مثل النقد، والمخزون، والذمم المدينة، والأرض والمعدات، والممتلكات. وتشكل الأصول غير الملموسة حقوقاً معنوية، أو قانونية يصعب التحقق من وجودها المادي، مثل شهرة المحل، وحقوق الاختراع. وبشكل عام يمكن تصنيف الأصول إلى أصول متداولة، وأصول طويلة الأجل.

أ- الأصول المتداولة (Current Assets)

هي النقد والأصول الأخرى المتوقعة تحويلها إلى نقد، أو بيعها، أو إهلاكها خلال سنة واحدة، أو دورة تشغيلية أيهما أطول. وتشتمل الأصول المتداولة كلاً من النقدية، والذمم المدينة، والاستثمارات قصيرة الأجل وأوراق القبض، والمخزون، والمصروفات المدفوعة مقدماً. وعادة ما ترتب الأصول في الميزانية حسب درجة سيولتها، ويدرج النقد أولاً، ثم الاستثمارات قصيرة الأجل، والذمم المدينة، والمخزون، وهكذا.

النقدية (Cash):

تعد النقدية أكثر الأصول المتداولة سيولة، وتشمل النقد الموجود في صندوق المنشأة، والشيكات، ورسيد الحساب الجاري لدى البنك، والودائع قصيرة الأجل.

الاستثمارات قصيرة الأجل (Short-term Investment)

يتضمن هذا البند كلاً من الأسهم والسندات القابلة للتداول (Marketable) الخاصة بالشركات الأخرى التي تشتريها المنشأة بقصد إعادة بيعها في الأجل القصير. ويعد هذا البند من أكثر الأصول المتداولة سيولة بعد النقدية. ولا يشمل هذا البند أسهم الشركات الأخرى التي تشتريها المنشأة بقصد السيطرة، أو بقصد الاحتفاظ بها لأكثر من سنة مالية واحدة، وعادة ما تظهر الاستثمارات قصيرة الأجل في الدفاتر بالقيمة السوقية العادلة (٤).

- الذمم المدينة (Accounts Receivable)

تمثل الذمم المدينة حقوق المنشأة في ذمة الغير، والناجمة غالباً عن المبيعات الآجلة. وتشكل الذمم المدينة جزءاً كبيراً من الأصول المتداولة لأي شركة، وتزداد أهميتها النسبية بتوسع السياسة الائتمانية للشركة.

المخزون (Inventories):

يمثل المخزون في المنشأة التجارية الأصول التي تشتريها المنشأة بقصد إعادة بيعها من خلال نشاطها الرئيسي، وفي المنشأة الصناعية يشمل المخزون كلاً من المواد الأولية، والبضاعة تحت التشغيل، بالإضافة إلى البضاعة تامة الصنع والجاهزة للبيع. ويظهر المخزون بالدفاتر بالتكلفة، ويطبق عليه قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل، فإذا كانت القيمة السوقية أقل من التكلفة يظهر المخزون في القوائم المالية بسعر السوق، ويعد تقييم المخزون، وتطبيق قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل من المشاكل المحاسبية الهامة التي تواجه المحاسبين ومستخدمي القوائم المالية.

المصروفات المدفوعة مقدماً: (Prepaid Expenses)

ويتضمن هذا البند المبالغ المدفوعة مقابل منافع سيتم الحصول عليها مستقبلاً (غالباً على شكل خدمات). ومن الأمثلة على المصروفات المدفوعة مقدماً، أقساط التأمين المدفوعة في الفترة المالية الحالية عن الفترة المالية التالية.

الأصول طويلة الأجل (Long-term Assets):

تصنف الأصول على أنها طويلة الأجل إذا لم يكن في نية المنشأة تحويلها إلى نقد، أو إهلاكها بالكامل خلال سنة واحدة، أو دورة تشغيلية أيما أطول. وتشمل الأصول طويلة الأجل كلاً من المعدات، والمباني، والممتلكات، والأثاث، والتجهيزات، والاستثمارات طويلة الأجل، والأصول غير الملموسة.

الأصول الثابتة (Fixed Assets):

يمثل هذا البند الأصول الملموسة التي تستخدم في العمليات الرئيسية للمنشأة، ومن الأمثلة على الأصول الثابتة، الأراضي، والمباني، والمعدات، والممتلكات، والأثاث، والتجهيزات... الخ، وهذه الأصول جميعها تشتري بقصد استخدامها على مدى عمرها الإنتاجي في النشاط الرئيسي للمنشأة بهدف تحقيق الإيراد. تسجل الأصول الثابتة في تاريخ امتلاكها بالتكلفة وتبقى بالدفاتر بالتكلفة حتى لو طرأ تغير ملحوظ على قيمتها السوقية تعشياً مع مبدأ التكلفة التاريخية (Historical cost principle).

- المعدات والمباني والممتلكات:

تشكل الجزء الأكبر من الأصول الثابتة التي يستخدم في الأنشطة التشغيلية للمنشأة وبشكل عام يتم توزيع تكلفة هذه الأصول على السنوات التي تشكل عمرها الإنتاجي من خلال ما يسمى بالإهلاك (depreciation) وتظهر المعدات، والمباني، والممتلكات بالميزانية بالتكلفة مطروحاً منها مخصص الإهلاك المتعلق بها.

- الأراضي (Land)

تتميز الأراضي عن الأصول الثابتة الأخرى بأنه ليس لها عمر إنتاجي محدد، وبالتالي لا يحسب لها إهلاك، ولذلك تسجل بالتكلفة عند الشراء، وتبقى بالدفاتر بالتكلفة، ولا يحسب لها إهلاك ما عدا بعض الأراضي التي تحتوي على موارد طبيعية قابلة للاستغلال كما هو الحال في المناجم، والمحاجر، وفي هذه الحالة يتم توزيع تكلفة الموارد الطبيعية على السنوات التي تستغل خلالها هذه الموارد.

مجمع إهلاك الأصول الثابتة (Accumulated Depreciation)

يعد مجمع الإهلاك حساباً مقابلاً للأصول، ويعكس دائماً أهلاك السنوات السابقة، فهو من حسابات الميزانية، وله طبيعة تراكمية بمعنى أنه يزداد سنوياً بمقدار الإهلاك السنوي. وعادة تظهر الأصول الثابتة بالميزانية بالتكلفة مطروحاً منها مجمعات الإهلاك المتعلقة بها.

الاستثمارات طويلة الأجل (Long-Term Investment)

وتشمل أسهم، وسندات الشركات الأخرى التي تشتريها المنشأة وتتوي الاحتفاظ بها لأكثر من سنة مالية واحدة، إما لأغراض السيطرة، أو لأغراض أخرى وتسجل الاستثمارات طويلة الأجل في السندات بالتكلفة، وتبقى بالتكلفة، أما الاستثمارات في الأسهم فيطبق عليها المعيار رقم FASB 115 إذا كان حجم الأسهم لا يتجاوز (٢٠٪) من مجموع أسهم الشركة المستثمر بها (٥)، أما إذا كان حجم الأسهم يتجاوز ٢٠٪ ولا يزيد عن ٥٠٪ من أسهم الشركة المستثمر بها يتم المحاسبة عليها وفقاً لطريقة الملكية (٦).

الأصول غير الملموسة (Intangible Assets)

وتشمل شهرة المحل، وحقوق الاختراع، والعلامات التجارية. تتميز الأصول غير الملموسة بصعوبة التحقق من وجودها المادي، ويصعب تقدير المنافع المستقبلية المرتبطة بها، وتثبت الأصول غير الملموسة في الدفاتر بالتكلفة عند شرائها، ويتم تخفيضها تدريجياً من خلال إطفائها على مدى عمرها القانوني، أو عمرها الاقتصادي أيهما أقل.

شهرة المحل (Good will)

تظهر شهرة المحل عند امتلاك منشأة قائمة وبسعر يزيد على القيمة العادلة لصافي أصولها. وهذا الفرق بين السعر والقيمة السوقية لصافي الأصول يمثل قيمة الشهرة، ويعود لقدرة المنشأة على تحقيق أرباح فوق عادية بسبب موقعها، أو سمعتها

عند العملاء، أو لخدماتها المتميزة. ومن الجدير بالذكر أنه لا يتم الاعتراف بشهرة المحل وإظهارها بالدفاتر إذا تم تطويرها داخلياً وفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها.

حقوق الاختراع (Patents):

يثبت حق الاختراع بالتكلفة عند الشراء، وتشمل التكلفة النفقات القانونية للدفاع عن حق الاختراع، ويتم إطفائه على السنوات التي تشكل عمره الانتاجي أو عمره القانوني أيهما أقل.

الالتزامات (Liabilities):

تمثل الالتزامات المنافع الاقتصادية المحتملة التي ينتظر أن تضحي بها المنشأة مستقبلاً للوفاء بالتزاماتها القائمة للغير، وتصنف الالتزامات بشكل عام في مجموعتين: الالتزامات المتداولة، والالتزامات الطويلة الأجل.

الالتزامات المتداولة (Current Liabilities)

تشكل الالتزامات المتداولة حقوق الغير في ذمة المنشأة والمتوقع تسويتها خلال سنة واحدة، أو دورة تشغيلية واحدة، ويتم تسويتها عادة باستخدام الأصول المتداولة، أو من خلال تكون التزامات متداولة جديدة. وتشمل الالتزامات المتداولة الذمم الدائنة، وأوراق الدفع قصيرة الأجل، والمصروفات المستحقة.

الذمم الدائنة (Accounts payable):

وتمثل حقوق الغير في ذمة المنشأة والناجمة غالباً عن عمليات المشتريات الآجلة للسلع والخدمات.

أوراق الدفع (Notes payable):

هي حقوق الغير في ذمة المنشأة واجبة السداد في تاريخ معين وبموجب تعهد خطي (كميالة) صادر عن المنشأة، وتتسأ أوراق الدفع عن مشتريات السلع، والخدمات، وقد تتسأ أوراق الدفع عن النشاط التمويلي أيضاً.

الإيرادات المقبوضة مقدماً (Unearned Revenues)

ويشمل هذا البند المبالغ المقبوضة سلفاً ثمناً لخدمات ستقدم في المستقبل وخلال سنة مالية واحدة، مثل إيراد الإيجار المقبوض في الفترة المالية الحالية مقابل استخدام المخازن في السنة المالية التالية.

الالتزامات المتداولة الأخرى (Other current Liabilities):

وتشمل حقوق الغير الأخرى في ذمة المنشأة والواجبة الدفع خلال سنة مالية واحدة، مثل حصص الأرباح على الأسهم المستحقة (Dividends payable).

الالتزامات طويلة الأجل: (Long-Term-Liabilities)

تمثل حقوق الغير في ذمة المنشأة التي لا يتوقع تسويتها خلال سنة واحدة، أو دورة تشغيلية. أن الوفاء بهذه الالتزامات لا يتطلب استخدام الأصول المتداولة. وتشمل الالتزامات طويلة الأجل. السندات، وأوراق الدفع الطويلة الأجل التي تستحق بعد أكثر من سنة مالية واحدة.

السندات (Bond Payable)

السندات: عبارة عن عقد اقتراض بين الشركة المصدرة (المقرض)، ومشتري السندات (المقرض) وعادة تصدر السندات مدوناً عليها القيمة الاسمية، ومعدل الفائدة، ومدة القرض، وتواريخ دفع الفوائد، وليس بالضرورة أن تباع السندات بالقيمة الاسمية (Par Value) عند الإصدار؛ فقد تباع بسعر أعلى من القيمة الاسمية أي بعلاوة إصدار (Premium)، وقد تباع بخصم إصدار (Discount)؛ أي بسعر أقل من قيمتها

الإسمية، وفي كل الأحوال تسجل السندات بالدفاتر بالقيمة الإسمية مع أفراد حساب خاص لعلاوة الإصدار، أو خصم الإصدار، وتظهر السندات بالميزانية عادة مطروحاً منها رصيد خصم الإصدار إذا بيعت بخصم إصدار أو مضافاً إليها علاوة الإصدار إذا بيعت بعلاوة إصدار. ويتم إطفاء علاوة الإصدار، وخصم الإصدار على مدار مدة السندات باستخدام طريقة القسط الثابت، أو طريقة معدل الفائدة الفعلي.

السندات القابلة للإستدعاء (Callable Bonds):-

عندما تكون السندات قابلة للإستدعاء فهذا يعني أنه من حق الشركة المصدرة للسندات استدعاء السندات قبل انتهاء مدة السندات وبسعر محدد يسمى سعر الإستدعاء والذي يكون عادة أعلى من القيمة الإسمية للسند، وهذه الإضافة للسندات تعطي الشركة المصدرة للسندات قدراً من المرونة "تمويلية في المستقبل؛ حيث تستطيع الشركة الإستغناء عن السندات، أو استبدالها إذا انخفض معدل الفائدة على القروض طويلة الأجل. وتظهر السندات القابلة للإستدعاء بالميزانية بالقيمة الإسمية مع ضرورة الإفصاح عن سعر الإستدعاء في القوائم المالية.

السندات القابلة للتحويل (Convertible Bonds):-

تتضمن السندات القابلة للتحويل أكثر من ورقة مالية؛ لأن حامل السند القابل للتحويل يتمتع بكافة الحقوق التي يتمتع بها حامل السند غير القابل للتحويل بالإضافة إلى حقه في تحويل السند إلى عدد معين من الأسهم العادية للشركة المصدرة للسندات. وممارسة هذا الخيار وتوقيته يعتمدان على حامل السند، وهذه الميزة لصالح حامل السند وليس بالضرورة لصالح الشركة المصدرة للسندات.

حقوق المساهمين (Stockholders' equity):-

وتمثل الأصول مطروحاً منها الالتزامات للغير، وتشتمل على كل من رأس مال الأسهم العادية، ورأس مال الأسهم الممتازة، وعلاوة الإصدار، والأرباح المحتجزة، والإحتياطيات، وأسهم الخزينة.

رأس مال الأسهم العادية (Common Stock):-

يمثل هذا البند القيمة الإسمية للأسهم العادية المصدرة، ويسمى أيضاً رأس المال القانوني، ولا يجوز استخدام هذا الجزء من حقوق المساهمين لتوزيع حصص أرباح على حملة الأسهم.

علاوة الإصدار (Additional Paid -In Capital):-

ويمثل هذا البند الفرق بين سعر الإصدار والقيمة الإسمية لجميع الأسهم العادية المصدرة لتاريخه ويفرد بند مستقل لعلاوة الإصدار الخاصة بالأسهم الممتازة.

رأس مال الأسهم الممتازة (Preferred Stock):-

يمثل هذا البند القيمة الإسمية للأسهم الممتازة المصدرة. والأسهم الممتازة عبارة عن أوراق مالية تتقاضى عوائد ثابتة على شكل حصص أرباح ثابتة، وتختلف الأسهم الممتازة عن الأسهم العادية من جوانب متعددة؛ فبينما تتقاضى الأسهم الممتازة عوائد نقدية ثابتة ومحددة مسبقاً، لا تتصف العوائد على الأسهم العادية (حصص الأرباح) بالثبات، وللأسهم الممتازة حقوق في صافي الشركة كما هو الحال لحملة الأسهم العادية، ولكن حملة الأسهم الممتازة لهم الأولوية في الحصول على حقوقهم عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية وكذلك يتمتع حملة الأسهم الممتازة بأولوية الحصول على حصص الأرباح قبل حملة الأسهم العادية، لكن لا يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحق المشاركة بالإدارة والتصويت. وتختلف الأسهم الممتازة باختلاف شروطها؛ مما يجعل كل نوع منها ورقة مالية متميزة، وفيما يلي أهم أنواع الأسهم الممتازة.

الأسهم الممتازة القابلة للإستدعاء (Callable Preferred Stock):-

تتميز الأسهم الممتازة عن السندات بكونها مصدر تمويل طويل الأجل، لا يوجد له تاريخ استحقاق كما هو الحال بالنسبة للسندات؛ فليس من حق حامل السهم الممتاز مطالبة الشركة المصدرة بدفع القيمة الإسمية للسهم، وليس من حق الشركة استرداد الأسهم إلا من خلال عمليات السوق، ولكن إذا كانت الأسهم الممتازة قابلة للإستدعاء

فمن حق الشركة المصدرة للأسهم استرجاع الأسهم وبسعر الاستدعاء الذي يحدد سلفاً قبل بيع الأسهم الممتازة وتظهر الأسهم الممتازة القابلة للإستدعاء في الميزانية بالقيمة الإسمية ويتم الإفصاح عن سعر الإستدعاء عادة بين أقواس في الميزانية.

الأسهم الممتازة القابلة للتحويل (Convertible Preferred Stock):-

يتضمن السهم الممتاز القابل للتحويل حق حامل السهم الممتاز بتحويله إلى عدد معين ومحدد مسبقاً من الأسهم العادية لنفس الشركة، وميزة التحويل ميزة إيجابية بالنسبة لحامل السهم الممتاز حيث تتحقق له في المستقبل الإستفادة من ارتفاع أسعار الأسهم العادية للشركة المصدرة.

الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح (Cumulative Preferred Stock):-

تقسم الأسهم الممتازة من حيث تجميعها للأرباح إلى نوعين: أسهم ممتازة مجمعة للأرباح، وأسهم ممتازة غير مجمعة للأرباح؛ فإذا كانت الأسهم الممتازة غير مجمعة للأرباح يفقد حملة الأسهم الممتازة حقهم في حصص الأرباح التي لم تعلن الشركة عن توزيعها في سنة معينة، بينما إذا كانت الأسهم الممتازة مجمعة للأرباح لا يفقد حملة الأسهم حقهم في حصص الأرباح في السنة، أو السنوات التي لم توزع خلالها الشركة حصص أرباح، وتتراكم حصص الأرباح من سنة إلى أخرى ولا تستطيع الشركة توزيع حصص أرباح على حملة الأسهم العادية قبل دفع جميع حصص الأرباح على الأسهم الممتازة المتراكمة في السنوات السابقة. وحصص الأرباح للسنة الحالية وحصص الأرباح على الأسهم الممتازة المتراكمة (Dividends in arrears)، لا تظهر بالميزانية ضمن الإلتزامات لأنها لا تعد التزامات قانونية ومؤكدة واجبة الدفع بالمستقبل.

الأرباح المحتجزة (Retained Earnings):-

يمثل هذا البند الأرباح المتحققة لتاريخه وغير الموزعة؛ وهي عبارة عن صافي الأرباح في السنوات السابقة مطروحاً منها حصص الأرباح الموزعة خلال

السنوات السابقة، وحصص الأرباح الموزعة تشمل كلاً من حصص الأرباح النقدية (Cash Dividends)، وحصص الأرباح على شكل أسهم، أو ما يسمى بالأسهم المجانية (Stock Dividends)، وبشكل عام تشكل الأرباح المحتجزة الرصيد المتاح لدفع حصص الأرباح لحملة الأسهم مع أن الشركة غير ملزمة قانونياً بتوزيع حصص أرباح على حملة الأسهم بمجرد تحقق الأرباح.

أسهم الخزينة (Treasury Stock):-

عندما تقوم الشركة بشراء أسهمها من السوق المالي وتحتفظ بها دون أن تلغيها نهائياً، تظهر بالدفاتر كأسهم خزينة. ومشتريات أسهم الخزينة تؤدي إلى تخفيض عدد الأسهم المتداولة؛ فهي تشكل تخفيضاً مؤقتاً لرأس المال؛ ولذلك تظهر في الميزانية مطروحة من حقوق الملكية في الجزء الخاص بحقوق المساهمين في الميزانية. فعمليات أسهم الخزينة تعد تخفيضاً مؤقتاً لرأس المال إلا إذا قررت الشركة رسمياً إلغاء هذه الأسهم نهائياً؛ لأنه إذا لم تلغ الشركة أسهم الخزينة المشتراة تستطيع إعادة طرحها (بيعها) في تاريخ لاحق لتحقيق الأرباح. ومن الجدير بالذكر أن أسهم الخزينة تفقد حقها في التصويت وفي الحصول على الأرباح.

وتسجل أسهم الخزينة عند شرائها بالتكلفة أو بالقيمة الإسمية للأسهم المشتراة حسب الطريقة التي تتبعها الشركة، كما أن الأرباح، أو الخسائر، الناجمة عن عمليات أسهم الخزينة لا تؤثر على قائمة الدخل؛ حيث تؤثر على حسابات الميزانية مباشرة دون المرور بقائمة الدخل وفقاً للمعايير المحاسبية المتعارف عليها (٧). ودوافع الشركة للتعامل بأسهم الخزينة متعددة:- فقد تشتري الشركة أسهمها لإعتقادها أن أسهمها تتداول بالسوق بسعر أقل من قيمتها الحقيقية (Under-Valued) أو بهدف تحريك أسهمها بالسوق المالي إذا كان حجم التداول فيها متدنياً.

محددات استخدام الميزانية :-

مع أن الميزانية توفر معلومات مفيدة لمستخدمي القوائم المالية إلا أنها تعاني من بعض المحددات التي يجب أن يدركها مستخدم القوائم المالية وفيما يلي أهم هذه المحددات:-

أولاً: إن الميزانية لا تشتمل على كل العناصر التي تؤثر على قيمة المنشأة؛ فكتير من العوامل التي تؤثر على تقييم المنشأة لا تدرج في الميزانية لصعوبة قياسها بشكل موضوعي، ومن الأمثلة على الأصول التي يصعب إدراجها في الميزانية: المهارات والخبرات المميزة للعاملين، والشخصية المتميزة للمدير العام، وسمعة الشركة وغيرها، وكل هذه العناصر تؤثر على تقييم المنشأة ولكن يصعب وضعها في قوائم كمية. كما أنه توجد بعض الالتزامات التي لا تتضمنها الميزانية مثل: بعض الالتزامات المحتملة (٩)، والتزامات عقود الإيجار التشغيلية.

ثانياً: الكثير من الأرقام المحاسبية الواردة في الميزانية مبنية على تقديرات؛ فمثلاً مجمع أملاك الأصول الثابتة، الذي يعكس أملاك السنوات السابقة والتي هي أرقام تقديرية؛ كونها مبنية على تقديرات للعمر الإنتاجي، والنفائية، كما أن الديون المشكوك فيها تعد من البنود القائمة على أساس تقديري كذلك.

ثالثاً: لا تعكس الميزانية القيمة الحالية للأصول الأمر الذي يؤدي مع مرور الزمن إلى حدوث فجوة ملموسة بين القيمة الدفترية للأصول كما هي واردة في الميزانية والقيمة السوقية للأصول. وفي حين أنه لا يفترض في الميزانية أن تقيس قيمة المنشأة، إلا أنه يفترض أن تتضمن معلومات تساعد في تقدير قيمة المنشأة (٨).

الهوامش

١- لمعرفة معايير وشروط تصنيف الأرباح والخسائر غير العادية أنظر:-

Reporting the Results of Operations," Opinion of Accounting Principles Board No. 30 (New York : AICPA, 1973), Para.20

٢- عندما تغير المنشأة من طريقة محاسبية إلى طريقة أخرى تتطلب المعايير المحاسبية إظهار الآثار المتجمعة الناجمة عن تطبيق الطريقة الجديدة على السنوات السابقة، دفعة واحدة في قائمة الدخل للسنة التي تم فيها التغيير، ولا يتم تعديل القوائم المالية للسنوات السابقة.

أنظر:

Accounting Changes", Opinion of Accounting Principles Board No. 20 (New York : AICPA, 1971).

٣ - تعريفات البنود الرئيسية في القوائم؛ الأصول، الالتزامات، حقوق الملكية، صافي الدخل تعتمد على التعريفات الواردة في نشرة مفاهيم المحاسبة المالية رقم ٣ الصادرة عن مجلس مبادئ المحاسبة الأمريكية:-

Statement of Financial Accounting Concepts No.3, "Elements of Financial Statements of Business Enterprises," (FASB, 1980)

(٤) وفقاً للمعيار الجديد (FASB, 115) الخاص بالاستثمارات بالأوراق المالية، تصنف السندات والأسهم التي لا يترتب عليها ملكية أكثر من ٢٠٪، إلى ثلاث مجموعات:

(١) أوراق مالية للمتاجرة (Trading Securities) وتشمل الأوراق المالية لدى الشركات المالية والتي يحتفظ بها لأغراض المضاربة، (٢) الأوراق المالية المتاحة للبيع (Available for sale) وتمثل غالباً الأوراق المالية التي تحتفظ بها الشركات غير المالية (الشركات الصناعية مثلاً) بقصد إعادة بيعها، (٣) الأوراق المالية التي تتوي الشركة الاحتفاظ بها في أجل الطويل (held to maturity securities). ووفقاً للمعيار رقم ١١٥ الجديد (FASB, 115) تسجل الأخيرة بالتكلفة وتظهر في القوائم المالية بالتكلفة، بينما تقيم الأوراق المالية للمتاجرة والأوراق المالية المتاحة للبيع بالقيمة السوقية العادلة (Fair value)، وهذا يعتبر من أهم جوانب الاختلاف بين المعيار

الجديد (FASB, 115) والمعيار القديم (FASB, 12) الذي يتطلب تقييم الاستثمارات قصيرة الأجل في الأوراق المالية وفقاً لقاعدة السوق أو التكلفة أيهما أقل. انظر:

"Accounting for Certain Investment in Debt and Equity Securities: Statement of Financial Accounting Standard Board No. 115, (Stanford, conn.: FASB, 1994.

FASB, No. 115, Ibid.

(٥) انظر:

(٦) انظر:

The Equity Method of Accounting for Investment in Common Stock", Accounting Principles Board No. 18, (N.Y.: AICPA, 1971) para. 17.

٧ - هناك طريقتان للمحاسبة على أسهم الخزينة : طريقة التكلفة ، وطريقة القيمة الاسمية. وفقاً لطريقة التكلفة تسجل أسهم الخزينة بالتكلفة عند شرائها ، وتظهر الأرباح والخسائر عند البيع بالفرق بين المتحصل من البيع والتكلفة. وفقاً لطريقة القيمة الاسمية تسجل أسهم الخزينة بالقيمة الاسمية بالدفاتر ، والفرق بين سعر الشراء وسعر إصدارها الأصلي يمثل الربح أو الخسارة المرتبط بعمليات أسهم الخزينة.

٨ - القوائم المالية بشكل عام والميزانية العمومية بشكل خاص لا تهدف إلى قياس قيمة المنشأة وإنما يفترض أن توفر معلومات تساعد في تقدير قيمة المنشأة كما ورد في أهداف القوائم المالية في مفاهيم المحاسبة المالية رقم (١) الصادرة عن مجلس مبادئ المحاسبة الأمريكي:

"Objective of Financial Reporting by Business Enterprises," Statement of Financial Accounting Concepts No.1 (Stanford Conn.: FASB, 1978).

٩ - بعض الالتزامات المحتملة التي ينطبق عليها شروط معينة تدخل ضمن الميزانية مثل : الالتزامات المرتبطة بالخسائر المحتملة والمرتبطة بقضايا قانونية مقامة ضد الشركة ولغاية الآن لم يبت فيها من قبل القضاء. انظر الفصل الخامس من هذا الكتاب، شروط الاعتراف بالالتزامات المحتملة.

أسئلة للمناقشة

- ١ - ما أهمية القوائم المالية للمقرضين والمستثمرين بشكل عام؟
- ٢ - أي القوائم المالية أكثر استخداماً؟
- ٣ - أذكر أهم المعلومات التي تعكسها قائمة الدخل؟
- ٤ - ما المقصود بالأرباح والخسائر غير العادية؟ أعط أمثلة عليها. ولماذا تظهر كبنء مستقل في قائمة الدخل؟
- ٥ - لماذا تظهر نتيجة النشاط غير المستمر في قائمة الدخل منفصلة عن النشاط المستمر؟
- ٦ - ما أهم محددات قائمة الدخل؟
- ٧ - أعط أمثلة على بعض عناصر قائمة الدخل المبنية على أساس تقديري لا فعلي.
- ٨ - لماذا يعد مصروف الأهلاك مصروفاً تقديرياً وليس فعلياً؟
- ٩ - ما المقصود بالأصول طويلة الأجل؟ وكيف يتم تمويلها عادة؟
- ١٠ - ما المقصود بالأصول غير الملموسة؟ أعط بعض الأمثلة.
- ١١ - كيف يتم إطفاء الأصول غير الملموسة؟
- ١٢ - لماذا لا يتم أهلاك الأراضي غالباً؟
- ١٣ - لماذا لا يتم تغيير قيم الأصول في الدفاتر عندما يطرأ ارتفاع على أسعارها في السوق؟
- ١٤ - كيف تنشأ علاوة الإصدار للسندات؟ وكيف يتم معالجتها محاسبياً؟
- ١٥ - ما المقصود بخصم إصدار السندات؟ وكيف يظهر في القوائم المالية؟
- ١٦ - ماذا تمثل الأرباح المحتجزة في قائمة المركز المالي؟
- ١٧ - هل وجود رصيد للأرباح المحتجزة يلزم الشركة بتوزيع أرباح على حملة الأسهم؟
- ١٨ - ما دوافع الشركة للقيام بعمليات أسهم الخزينة؟
- ١٩ - هل تؤثر أرباح عمليات أسهم الخزينة وخسائرها على قائمة الدخل؟
- ٢٠ - أعط أمثلة على بعض الالتزامات المحتملة التي قد تظهر في الميزانية؟
- ٢١ - أذكر أهم محددات الميزانية؟

- ٢٢- ما المقصود بقاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل وكيف يتم تطبيقها على المخزون؟
- ٢٣- "يتعارض تطبيق قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل مع مبدأ التكلفة التاريخية في المحاسبة". ما رأيك في هذه العبارة؟
- ٢٤- أذكر طرق احتلاك الأصول الثابتة. وكيف تؤثر هذه الطرق على قائمة الدخل؟
- ٢٥- أذكر طرق تحديد تكلفة المخزون؟
- ٢٦- ما المقصود بالسندات؟
- ٢٧- ما المقصود بالسندات القابلة للإستدعاء؟
- ٢٨- قارن بين السندات والأسهم الممتازة كمصادر تمويل طويلة الأجل؟
- ٢٩- ما الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة كمصادر تمويل طويلة الأجل؟
- ٣٠- لماذا يعد السند القابل للتحويل متضمناً أكثر من ورقة مالية؟
- ٣١- ما المقصود بالأسهم الممتازة المجمعة للأرباح وكيف تختلف عن الأسهم الممتازة غير المجمعة للأرباح؟
- ٣٢- ما الفائدة التي تجنيها الشركة من إصدار سندات قابلة للإستدعاء بدلاً من سندات غير قابلة للإستدعاء؟

تمرين رقم (١) اختيار من متعدد

(١) الأرباح والخسائر غير العادية ضمن قائمة الدخل:

- أ- ناجمه عن أحداث ليست ذا طبيعه متكرره.
- ب- غير ملائمه لاغراض التنبؤ بالأرباح المستقبليه.
- ج- تعكس احداث ليس لها اثر اقتصادي.
- د - أ و ب.
- هـ- أ و ب و ج.

(٢) الأرباح والخسائر من العمليات غير المستمرة:

- أ- تعكس ارباح وخسائر بيع الأصول الثابته بشكل عام.
- ب- تعكس الاحداث الاقتصاديه نادرة الحدوث.
- ج- تفرد في بند مستقل في قائمة الدخل لانها لا تخضع للضريه.
- د - أ و ب.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

(٣) عمليات أسهم الخزينه:

- أ- لا يتم الاعتراف بالأرباح المتحققه من بيعها.
- ب- تظهر الأرباح المتحققه من بيعها بالميزانيه ولا تظهر في قائمة الدخل.
- ج- تظهر بالميزانيه ضمن بند استثمارات أوراق مالية
- ج- أ و ب.
- د - ب و ج.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

(٤) السندات:

- يتقاضى حملة السندات عوائد ثابتة بغض النظر عن حجم الأرباح والخسائر للشركة المصدرة للسندات.
- علاوة إصدار السندات تشكل ربحاً للشركة المصدرة ناجمة عن إصدار السندات بسعر أعلى من القيمة الاسمية.
- خصم إصدار السندات يشكل خسارة للشركة المصدرة ناجمة عن إصدار السندات بسعر يقل عن القيمة الاسمية.
- أ و ب.
- جميع مما ذكر.

(٥) الأسهم الممتازة:

- تشكل مصدر تمويل طويل الأجل.
- يتقاضى حملة الأسهم الممتازة عوائد ثابتة سنوياً بغض النظر عن نتيجة أعمال الشركة المصدرة.
- لحملة الأسهم الممتازة الأولوية في الحصول على حقوقهم في صافي أصول الشركة المصدرة قبل حملة الأسهم العادية.
- أ و ب.
- أ و ب و ج.

(٦)

- حصص الأرباح المتراكمه على الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح:
- تعتبر التزامات قانونية على الشركة المصدرة للأسهم الممتازة وتظهر بالميزانية مع الالتزامات الأخرى.
- تظهر في الميزانية ضمن بند حصص الأرباح المستحقة.
- لا تظهر في الميزانية كالتزام إلا إذا كان هناك رصيد للأرباح المحتجزة
- يتم الانصاف عنها في الملاحق للقوائم المالية.
- لا شيء مما ذكر.

(٧)

المعلومات التالية عن المركز المالي لشركة العودة كما هو في ١٩٩٠/١٢/٣١:

- ١٠٠٠٠٠ دينار رأسمال الاسهم العادية (١٠٠٠٠٠ سهم عادي).
- ٥٠٠٠٠ رأسمال الاسهم الممتازة (٥٠٠٠ سهم ممتاز مجمعة للأرباح) ٩٪.
- ٢٠٠٠٠ الأرباح المحتجزة.

فاذا علمت ان الشركة لم توزع ارباحاً اطلاقاً خلال العامين الماضيين (٨٩ و ٨٨) وفي نهاية ١٩٩٠ بلغت الأرباح الموزعة على حملة الاسهم (العادية والممتازة) ١٨٠٠٠ دينار.

- ان نصيب حملة الاسهم العادية من الأرباح الموزعة خلال سنة ١٩٩٠:

- أ- ٤٥٠٠ دينار
- ب- ١٣٥٠٠ دينار
- ج- ٥٥٠٠ دينار
- د- ١٤٥٠٠ دينار
- هـ- قيمة أخرى تبلغ..... دينار

أدوات التحليل المالي

أدوات التحليل المتاحة للمحلل المالي متعددة، ولا يوجد أداة تحليلية معينة يمكن وصفها بأنها لجميع أغراض التحليل. ولكن يستطيع المحلل اختيار أداة التحليل المناسبة حسب الغرض من التحليل. وقد يستخدم المحلل أكثر من أداة تحليلية للوصول إلى دلالات لها معنى حول موضوع التحليل. وفي هذا الفصل سيتم عرض أدوات التحليل الرئيسية ومجالات استخدامها ومحدداتها الرئيسية.

التحليل العمودي (Vertical Analysis)

يتضمن التحليل العمودي نسبة أي رقم في القوائم المالية إلى رقم رئيسي آخر في القوائم المالية للوصول إلى دلالة ذات معنى، وفي الميزانية العمومية قد يأخذ التحليل العمودي عدة أشكال. ففي جانب الأصول قد ينسب أصل معين إلى أحد مجموعات الأصول، أو إلى إجمالي الأصول، وذلك للتوصل إلى دلالة ذات معنى. أما في قائمة الدخل فيتم التحليل العمودي بنسبة أي عنصر من عناصر قائمة الدخل إلى رقم صافي المبيعات، للوصول إلى دلالة ذات معنى. وعناصر قائمة الدخل تتضمن: المبيعات، وتكلفة المبيعات، ومجمل الربح، وبنود المصروفات التشغيلية، وعادة يتم نسبة كل بند من بنود المصروفات المختلفة إلى صافي المبيعات، وذلك لوجود ارتباط بين حجم الكثير من هذه المصروفات ومستوى المبيعات. وهذه العلاقة قد تكون واضحة في بعض البنود وخاصة بنود المصروفات ذات الطبيعة المتغيرة أو شبه المتغيرة مثل: مصروف الدعاية والإعلان، وعمولة المبيعات ومصاريف نقل المبيعات. حيث تكون العلاقة خطية وواضحة نسبياً، بينما تكون العلاقة أقل وضوحاً لبعض المصروفات الأخرى مثل استهلاكات الأصول الثابتة، والمصاريف الإدارية العمومية.

الفصل الثالث

أدوات التحليل

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:-

- ١- أنواع أدوات التحليل المالي بشكل عام
- ٢- التحليل العمودي للقوائم المالية واستخداماته
- ٣- التحليل الأفقي واستخداماته
- ٤- محددات التحليل الأفقي
- ٥- النسب المالية وطبيعتها كأداة تحليلية
- ٦- مزايا ومحددات النسب المالية

وفي جميع الأحوال لا يكتمل معنى ودلالة النسبة الا عند مقارنتها بمعيار أو مقياس محدد. وهذا المعيار قد يكون النسبة نفسها في السنة أو السنوات السابقة وقد يكون المعيار معدل النسبة لكل الشركات العاملة بالصناعة أو ما يسمى بمعيار الصناعة. ووجود المعيار ضرورياً من أجل تتبع سلوك مصروف معين وأحكام الرقابة عليه ليبقى حجم المصروف ضمن الحدود المعقولة والملائمة.

التحليل الأفقي (Horizontal Analysis)

في التحليل الأفقي يتم تتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن، وذلك لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا المتغير، ويدخل تحليل السلاسل الزمنية للأرقام والمتغيرات المحاسبية ضمن هذا النوع من التحليل (التحليل الأفقي). وبشكل عام فإن التحليل الأفقي يساعد في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير محاسبي أو مالي معين. مثل اتجاه بند معين من بنود القوائم المالية من حيث هل هو في تزايد أو تناقص، ودرجة الاستقرار أو التذبذب في هذا البند من فترة مالية إلى أخرى (١).

فالمحلل لاغراض الاستثمار مثلاً لا يقتصر اهتمامه على معرفة مستوى الأرباح، وإنما يهتم أيضاً بمدى الاستقرار (Earnings Stability) فيها واتجاهها (Earnings trend)، وهذه الصفات النوعية للأرباح يمكن استخلاصها من تفحص السلاسل الزمنية بينما لا يكشف التحليل العامودي عن مثل هذه الصفات. فمثلاً رقم الربح في سنة معينة، بغض النظر عن حجمه، لايعطي دلالة ذات معنى حول مدى التحسن أو التراجع في الربحية. وبشكل عام للحكم على مدى التذبذب في الأرباح واتجاه الأرباح يحتاج المحلل إلى أرباح لثلاث أو خمس سنوات على الأقل.

مثال:

الجدول التالي يبين الأرباح السنوية لثلاث شركات على مدار ثلاث سنوات:

سنوات	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	متوسط
شركة أ	٤٠٠٠	٥٠٠٠	٦٠٠٠	٥٠٠٠
شركة ب	٣٠٠٠	٧٠٠٠	٥٠٠٠	٥٠٠٠
شركة ج	٧٠٠٠	٥٠٠٠	٣٠٠٠	٥٠٠٠

يشير الجدول إلى أن متوسطات الأرباح لهذه الشركات الثلاث متساوية وهذا يعني أن لها نفس المستوى من الأرباح، ولكن وبعد تفحص السلاسل الزمنية لأرباح هذه الشركات فإن المستثمر قد يفضل شركة على أخرى لاختلاف الصفات النوعية لهذه الأرباح، فالشركتين (ب) و(ج) مثلاً لهما نفس المستوى من الأرباح ودرجة الاستقرار، ولكن المستثمر قد يفضل الشركة (ب) لأن اتجاه الأرباح فيها متزايد بينما في الشركة (ج) متناقص. ومن بين الشركات الثلاث (أ)، (ب) و(ج) تعتبر الشركة (أ) هي الأفضل حيث أن اتجاه الأرباح فيها متزايد ودرجة الاستقرار في أرباحها أعلى من الشركات الأخرى.

محددات التحليل الأفقي:

في التحليل الأفقي يتم تتبع سلوك رقم محاسبي معين مثل الربح من فترة مالية إلى أخرى وبشكل عام، إذا زادت أرباح السنة الحالية عن أرباح السنة السابقة فيمكن القول ان هناك تحسن في مستوى الأرباح. ولكن قبل الوصول إلى هذا الاستنتاج على المحلل أن يراعي محددات أدوات التحليل المستخدمة وذلك للتقليل من فرص الوقوع في استنتاجات خاطئة، ومن أهم محددات التحليل الأفقي ما يلي:

المحدد الأول:

١ - المعيار المستخدم قد يكون غير ملائم

فعند مقارنة أرباح السنة الحالية مع أرباح السنة السابقة فإن زيادة أرباح السنة الحالية عن أرباح السنة السابقة لا يعني بالضرورة أن أرباح السنة الحالية جيدة وذلك لأن أرباح السنة السابقة قد تكون غير ملائمة كمعيار للحكم على الربحية. فعلى فرض أن الأرباح لشركة معينة بلغت سنة ١٩٩١ وسنة ١٩٩٢ ١٠٠، ١٠٥ دينار على التوالي. فالمقارنة المبدئية لأرباح سنة ١٩٩٢ مع أرباح سنة ١٩٩١ تشير إلى تحسن في رقم الأرباح وهذا لا يعني أن أداء الشركة وربحياتها مقبولة أو جيدة لسنة ١٩٩٢ وذلك لأن أرباح سنة ١٩٩١ منخفضة جداً، وبالتالي فهذه السنة (١٩٩١) لا تمثل سنة عادية أو نمطية من حيث مستوى الأرباح وبالتالي لا تصلح لأن تستخدم كمعيار لمعرفة مدى التحسن في الربحية في السنة اللاحقة. فقد تكون الأرباح العادية المتوقعة لهذه الشركة (١٢٠) ديناراً وبالتالي مع وجود التحسن في القيمة المطلقة للأرباح ما زالت أرباح سنة ١٩٩٢ دون المستوى المقبول أو المتوقع.

ومن جهة أخرى فإن تدني الأرباح لا يعكس بالضرورة تدني الأداء أو ربحية غير مقبولة، إذا كانت سنة الأساس المستخدمة كمعيار للمقارنة تتميز بأرباح مرتفعة وغير عادية.

المحدد الثاني:

استخدام الأرقام المطلقة للمتغيرات المحاسبية، قد يؤدي إلى نتائج مضللة لا تتلاءم مع البعد الاقتصادي للتغير في هذا المتغير.

مثال:

السنة	أرباح سنة ٩٠	أرباح سنة ٩١	التغير في الأرباح	نسبة التغير
شركة أ	١٠٠	١٢٠	٢٠	٢٠%
شركة ب	٤٠٠	٤٢٤	٢٤	٦%

الفحص المبدئي لأرباح الشركتين يشير إلى زيادة في أرباح الشركة (ب) بمقدار ٢٤ دينار وهي أعلى من الزيادة في أرباح الشركة (أ) والبالغة ٢٠ دينار فقط. وبالاعتماد على هذه الأرقام لوحدها، قد يستنتج مستخدم القوائم المالية أن التحسن في ربحية الشركة (ب) أفضل من التحسن في ربحية الشركة (أ). وهذا الاستنتاج الخاطئ ناجم عن تجاهل حجم الأرباح لكل من الشركتين والذي غالباً ما يكون مرتبطاً بحجم الشركة. ويمكن التغلب نسبياً على مشكلة الحجم باستخدام نسبة التغير أو التغير النسبي في الأرباح بدلاً من التغير المطلق.

فإذا أخذنا بعين الاعتبار نسبة التغير في الأرباح فإن هذه النسبة في الشركة (أ) والبالغة ٢٠% أعلى بكثير من نسبة التغير في الأرباح للشركة (ب) والبالغة فقط ٦%.

المحدد الثالث:

استخدام نسبة التغير في التحليل الأفقي قد يؤدي إلى إظهار قيم متطرفة إذا كانت سنة الأساس قيمة منخفضة جداً أو مرتفعة جداً كما يوضح المثال التالي:

متوسط أرباح السنوات ٨٥-٩٠	الأرباح لسنة ١٩٩٠	الأرباح لسنة ١٩٩١	التغير في الأرباح	نسبة التغير
٣٠٠	١٠٠	٢٩٠	١٩٠	١٩٠%
١١٠٠	١٠٠٠	١٢٥٠	٢٥٠	٢٥%

$$\text{التغير النسبي} = \frac{\text{أرباح السنة الحالية} - \text{أرباح السنة السابقة}}{\text{أرباح السنة السابقة}}$$

$$\text{التغير النسبي للشركة (أ)} = \frac{٢٩٠ - ١٠٠}{١٠٠} = ١٩٠\%$$

$$\text{التغير النسبي في أرباح سنة ٩١ للشركة (ب)} = \frac{١٢٥٠ - ١٠٠٠}{١٠٠٠} = ٢٥\%$$

مع البعد الاقتصادي للتغير وخاصة أن الأرباح النمطية لهذه الشركة ٣٠٠ دينار، ولكن لكون أرباح سنة ١٩٩٠ منخفضة جداً ظهرت نسبة تغير متطرفة لا تتناسب مع البعد الاقتصادي للتغير.

وبشكل عام فإن تدني الأرباح في سنة معينة بشكل كبير نتيجة حدوث خسائر غير عادية أو ارتفاع الأرباح بشكل كبير نتيجة أرباح غير عادية أو طارئة ناجمة عن أحداث غير عادية، مثل تحقق زيادة كبيرة في المبيعات نتيجة لعطل في احد مصانع المنافسين الرئيسيين يجعل هذه السنة غير ملائمة كسنة أساس لحساب نسبة التغير لأنه وفي كلا الحالتين استخدام هذه السنة كسنة أساس لحساب نسبة التغير في الأرباح أو المبيعات يؤدي إلى قيمة متطرفة لنسبة التغير.

المحدد الرابع:

القيمة السالبة في سنة الأساس تؤدي إلى نسبة تغير مضللة لا تتناسب مع واقع التغير (٢). ومن المتغيرات المحاسبية التي قد تؤخذ قيمة سالبة صافي الدخل عندما تحقق الشركة خسائر في سنة من السنوات ويمكن توضيح ذلك من المثال التالي:

	الأرباح لسنة ١٩٩٠	الأرباح لسنة ١٩٩١	نسبة التغير
شركة أ	(١٠٠)	٢٠	- ١٢٠ %
شركة ب	(١٠)	٢٠	- ٣٠٠ %

من الملاحظ أن نسبة التغير تؤخذ قيم سالبة في الحالتين مع أن التغير في الأرباح من سنة ٩٠ إلى سنة ٩١ إيجابي. ومن الجدير بالذكر أن اغفال الإشارة، أي استخدام التغير المطلق لا يحل المشكلة، فحتى مع اغفال الإشارة فنسبة التغير في الأرباح للشركة (ب) أعلى بكثير من الشركة (أ) مع أن الأرباح زادت بمقدار ١٢٠ ديناراً للشركة (أ) و ٣٠ ديناراً للشركة (ب).

أدوات التحليل المتاحة لمحلل متعددة، ولا يوجد أداة تحليلية معينة يمكن أن توصف بأنها أفضل أداة لجميع أغراض مستخدمي القوائم المالية. ولذلك عادة يمزج المحلل أكثر من أداة تحليلية للوصول إلى استنتاجات ملائمة. فقد يستخدم المحلل التحليل الأفقي والعمودي بالإضافة إلى النسب المالية للوصول إلى استنتاج حول قوة المركز المالي لشركة معينة أو لتقييم ربحيتها.

النسب المالية (Financial Ratios):

تعتبر النسبة عن العلاقة بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية. وبشكل عام يمكن أن ننسب أي رقم في القوائم المالية إلى رقم آخر للوصول إلى دلالة ذات معنى، وعادة ما يعبر عنها كنسبة مئوية أو بعدد المرات. وتعد النسب المالية من أكثر أدوات التحليل شيوعاً. ولا يوجد هناك قائمة محددة تشتمل على جميع النسب المعتمدة لأغراض التحليل. فبشكل عام يستطيع المحلل أن ينسب أي رقم في القوائم إلى رقم آخر في السنة الحالية أو السنوات السابقة إذا كانت هذه المقارنة تعطي دلالة ذات معنى.

وفي الفصول اللاحقة سنتعرض إلى أنواع مختلفة من النسب المالية وباختلاف الغرض من التحليل تختلف النسب المستخدمة، وفيما يلي بعض هذه النسب واستخدامها:-

- ١- نسب السيولة: وتستخدم لقياس قدرة المنشأة على السداد في الاجل القصير وتشمل: نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة ومعدلات دوران الاصول.
- ٢- نسب تحليل المديونية والقدرة على السداد في الاجل الطويل وتشمل:- نسبة الديون إلى الاصول، ونسبة الديون لحقوق الملكية، وعدد مرات تغطية الفوائد.
- ٣- نسب تحليل الربحية وتستخدم لتحليل قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح مثل: نسبة الربح إلى المبيعات، ومعدل العائد على الاصول.
- ٤- نسب تقييم الاداء: وتشمل معدلات دوران الاصول، وبعض مقاييس الربحية.

مزايا ومحددات النسب المالية:

تتميز النسب المالية بكونها تمكن المحلل من التغلب على ما يسمى بمشكلة الحجم في الأدب المحاسبي (٣). وتتسأ مشكلة الحجم عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات يوجد بينهما تباين كبير في الأحجام. وتجاهل مشكلة الحجم يؤدي إلى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، لأن الكثير من الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات المتباينة الأحجام غير قابل للمقارنة. وبشكل عام تعتبر النسب المالية أداة تحليلية مفيدة إذا كان ذلك ممكناً. وفيما يلي بعض المحددات العامة للنسب المالية (٤):

- ١- النسب المالية معنية فقط بالأرقام والعوامل ذات الطابع الكمي ولا تقيس العوامل النوعية والتي قد تكون ملائمة لأغراض تقييم المنشأة الاقتصادية. فمثلاً إدارة المنشأة ومستوى التأهيل للعاملين فيها وشخصية المدير العام نفسه ومهاراته الخاصة كلها تعتبر من العوامل التي تؤخذ بالاعتبار عند تقييم المنشأة.
- ٢- النسب المالية عرضة للتلاعب من قبل الإدارة فقد تلجأ الإدارة إلى اتخاذ إجراء معين لتحسين نسبة معينة قبيل انتهاء السنة المالية، فمثلاً تستطيع الشركة تحسين نسبة المبيعات/ الأصول للسنة الحالية عن طريق تعجيل شحنات البضاعة خلال الأسبوع الأخير من السنة المالية الحالية والمجدولة للشحن للعملاء في الشهر الأول من الفترة الحالية المالية (٥).
- ٣- تتأثر النسب باختلاف الطرق المحاسبية، فمقارنة النسب المالية لشركات تتبع إجراءات وطرق محاسبية مختلفة قد تعطي نتائج مضللة في الكثير من مجالات التحليل، لأن اختلاف الطرق المحاسبية المتبعة غير قابلة للمقارنة (٦). فمثلاً اختلاف طرق الأهلاك بين شركتين يؤدي إلى فروقات في مصروفات الأهلاك ورقمي الربح لهاتين الشركتين وهذا يجعل رقمي الربح والنسب المالية المبنية عليها، غير قابلة للمقارنة لهاتين الشركتين.

٤- خلال فترات التضخم تصبح النسب المالية لفترات مالية مختلفة غير قابلة للمقارنة وذلك لأن القوائم المالية مبنية على أساس التكلفة التاريخية. فمثلاً تتحسن نسبة المبيعات/ الأصول لشركة معينة من سنة إلى أخرى فقط بسبب زيادة أسعار المبيعات خلال فترات التضخم دون أن يكون هناك تحسن فعلي في معدل دوران المخزون.

٥- الكثير من النسب المالية هي مؤشر ساكن (Static) على وضع معين كما هو في تاريخ اعداد القوائم المالية. فمثلاً نسبة التداول تعكس العلاقة بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة كما هي في تاريخ اعداد الميزانية وليس بالضرورة أن تبقى العلاقة بين الأصول المتداولة نفسها قائمة بالسنوات اللاحقة.

مثال محلول: فيما يلي القوائم المالية المقارنة للشركة المتحدة والمطلوب ما يلي:

١- اجراء التحليل العامودي والأفقي للقوائم المالية المقارنة.

٢- بيان أسباب تدني الأرباح في السنة الأخيرة باستخدام الأسلوب التحليلي في البند (١).

الشركة المتحدة

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٢/٣١

١٩٩١	١٩٩٠	
١١٠٠٠٠ دينار	١٠٠٠٠٠ دينار	المبيعات (الصافي)
(٥٧٠٠٠)	(٥٠٠٠٠)	تكلفة المبيعات
٥٣٠٠٠ دينار	٥٠٠٠٠ دينار	مجموع الربح
١٥٠٠٠ دينار	١٥٠٠٠ دينار	المصروفات التشغيلية
٩٤٠٠	٩٠٠٠	مصروفات الايجار
٨٥٠٠	٦٠٠٠	اهتلاكات
٦٥٠٠	٥٠٠٠	مصاريف ادارية وعمومية اخرى
٢٥٠٠	٢٠٠٠	عمولات البيع
٢١٠٠	٢٠٠٠	مصاريف الدعاية
٩٠٠٠ دينار	١١٠٠٠ دينار	مصاريف بيعيه أخرى
(٣٦٠٠)	(٤٤٠٠)	صافي الدخل قبل الضريبة
٥٤٠٠ دينار	٦٦٠٠ دينار	ضريبه
		صافي الدخل

الشركة المتحدة

قائمة المركز المالي كما هي في ١٢/٣١

١٩٩١	١٩٩٠	الأصول المتداولة
٥٠٠٠ دينار	٧٠٠٠ دينار	النقدية
١٨٠٠٠	١٠٠٠٠	الذمم المدينة
١٧٠٠٠	١٥٠٠٠	المخزون
١٠٠٠	---	أصول اخرى
٤١٠٠٠	٣٢٠٠٠	مجموع الأصول المتداولة
٣٤٠٠٠	٣٠٠٠٠	الأصول الثابتة (الصافي)
٧٥٠٠ دينار	٦٢٠٠٠ دينار	مجموع الأصول
١٢٥٠٠ دينار	٩٠٠٠ دينار	الالتزامات وحقوق الملكية
٢٥٠٠	١٠٠٠	دائنون
١٠٠٠٠	٢٠٠٠	التزامات متداولة
٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	قروض
		رأس المال
٧٥٠٠٠ دينار	٦٢٠٠٠ دينار	مجموع الالتزامات وحقوق الملكية

التحليل الأفقي لقائمة المركز المالي

الأصول المتداولة	٩٠/١٢/٣١	٩١/١٢/٣١	التغير المطلق	التغير النسبي
النقدية	٧٠٠٠	٥٠٠٠	(٢٠٠٠)	%٢٨ر٦
الذمم المدينة	١٠٠٠٠	١٨٠٠٠	٨٠٠٠	%٨٠
المخزون	١٥٠٠٠	١٧٠٠٠	٢٠٠٠	%١٣ر٣
أصول أخرى		١٠٠٠	١٠٠٠	
مجموع الأصول المتداولة	٣٢٠٠٠	٤١٠٠٠	٩٠٠٠	%٢٨
الأصول الثابتة (الصافي)	٣٠٠٠٠	٣٤٠٠٠	٤٠٠٠	%١٣
مجموع الأصول	٦٢٠٠٠	٧٥٠٠٠	١٣٠٠٠	%٢١
الالتزامات وحقوق الملكية				
دائنون	٩٠٠٠	١٢٥٠٠	٣٥٠٠	%٣٨ر٩
التزامات متداولة أخرى	١٠٠٠	٢٥٠٠	١٥٠٠	%١٥٠
قروض	٢٠٠٠	١٠٠٠٠	٨٠٠٠	%٤٠٠
رأس المال	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠		
مجموع الالتزامات	٦٢٠٠٠	٧٥٠٠٠	١٣٠٠٠	%٢١
وحقوق الملكية				

التحليل العمودي

لقائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٢/٣١.

	١٩٩٠	١٩٩١	التغير النسبي	التغير المطلق
المبيعات	١٠٠ر٠٠٠	١١٠٠٠٠	%١٠٠	%١٠
تكلفة البضاعة المباعة	٥٠٠٠٠	٥٧٠٠٠	%٥٠	%٥١ر٨
مجموع الربح	٥٠٠٠٠	٥٣٠٠٠	%٥٠	%٤٨ر٢
المصروفات التشغيلية				
مصروفات الإيجار	١٥٠٠٠	١٥٠٠٠	%١٥	%١٣ر٦
إهلاكات	٩٠٠٠	٩٥٠٠	%٩	%٨ر٦
م. إدارية عمومية أخرى	٦٠٠٠	٨٥٠٠	%٦	%٧ر٧
عمولات بيع	٥٠٠٠	٦٥٠٠	%٥	%٥ر٩
مصاريف الدعاية	٢٠٠٠	٢٥٠٠	%٢	%٢ر٣
مصروفات البيعية الأخرى	٢٠٠٠	٢١٠٠	%٢	%١ر٩
صافي الدخل قبل الضريبة	١١٠٠٠	٩٠٠٠	%١١	%٨ر١
ضريبة ٤٠٪	٤٤٠٠	٣٦٠٠	%٤ر٤	
صافي الدخل	٦٦٠٠	٥٤٠٠	%٦ر٦	%٤ر٩

التحليل الأفقي لقائمة الدخل

	١٩٩٠	١٩٩١	التغير النسبي	التغير المطلق
المبيعات	١٠٠٠٠٠	١١٠٠٠٠	%١٠٠	%١٠
تكلفة المبيعات	٥٠٠٠٠	٥٧٠٠٠	%٥١ر٨	%١٤
مجموع الربح	٥٠٠٠٠	٥٣٠٠٠	%٥١ر٨	%٦

المصروفات التشغيلية

مصرفات الايجار	١٥٠٠٠	١٥٠٠٠	---	٥٠٠
اهتلاكات	٩٠٠٠	٩٤٠٠	٤٠٠	٥٠٠
م. ادارية عمومية اخرى	٦٠٠٠	٨٥٠٠	٢٥٠٠	٤١٧
عمولات البيع	٥٠٠٠	٦٥٠٠	١٥٠٠	٣٠
مصاريف الدعاية	٢٠٠٠	٢٥٠٠	٥٠٠	٢٥
م. البيعية الأخرى	٢٠٠٠	٢١٠٠	١٠٠	٥
صافي الدخل قبل الضريبة	١١٠٠٠	٩٠٠٠	(٢٠٠٠)	(١٨٢)
ضريبة	٤٤٠٠	٣٦٠٠	(٨٠٠)	(١٨٢)
صافي الدخل	٦٦٠٠	٥٤٠٠	(١٢٠٠)	(١٨٢)

التحليل العامودي

لقائمة المركز المالي

الاصول المتداولة

	٩١/١٢/٣١	٩٠/١٢/٣١	
النقدية	٧٠٠٠	١١٣	٦٧
الذمم المدينة	١٠٠٠٠	١٦	٢٤
المخزون	١٥٠٠٠	١٤	٢٢٧
أصول أخرى	٣٢٠٠٠	٥١٦	١٣
الأصول الثابتة (الصافي)	٣٠٠٠٠	٤٨٤	٥٤٧
اجمالي الأصول	٦٢٠٠٠	١٠٠	٤٥٣
	٧٥٠٠٠	١٠٠	١٠٠

الالتزامات وحقوق الملكية

دائنون	٩٠٠٠	١٤٠٠	١٢٥٠٠٠	١٦٣
التزامات متداولة اخرى	١٠٠٠	١٣	٢٥٠٠	٣٣
قروض	٢٠٠٠	٣٢	١٠٠٠٠	١٣٣
رأس المال	٥٠٠٠٠	٨١	٥٠٠٠٠	٦٧
مجموع الالتزامات وحقوق الملكية	٦٢٠٠٠	١٠٠	٧٥٠٠٠	١٠٠

من الملاحظ أن صافي الأرباح لهذه الشركة انخفض بشكل ملموس من (٦٦٠٠) دينار لسنة ١٩٩٠ إلى (٥٤٠٠) دينار لسنة ١٩٩١ (انخفض بمعدل ١٨,٢٪) بالرغم من الزيادة الملموسة في صافي المبيعات، حيث زادت المبيعات خلال سنة ١٩٩١ بمقدار (١٠٠٠٠) دينار (زيادة بمعدل ١٠٪ سنوياً). وباستخدام التحليل الأفقي والعامودي لقائمة الدخل نجد أن هناك زيادة ملحوظة في معظم بنود المصروفات. والزيادة في حجم بعض بنود المصروفات متوقعة ومبررة ضمن حدود معينة، بسبب الزيادة في صافي المبيعات، وخاصة بنود المصروفات ذات الطبيعة المتغيرة وشبه المتغيرة. وفيما يلي أهم بنود المصروفات التي ساهمت في تدني الربحية خلال سنة ١٩٩١:

- تكلفة البضاعة المباعة: يشير التحليل الأفقي لقائمة الدخل إلى زيادة في تكلفة المبيعات بمقدار (٧٠٠٠) دينار. وهذه الزيادة في تكلفة المبيعات متوقعة كنتيجة للزيادة في صافي المبيعات، لأن تكلفة المبيعات، بشكل عام، تعتبر تكلفة متغيرة، وخاصة في منشأة تجارية، وهذا يعني أنها تزداد بشكل متناسب مع الزيادة في صافي المبيعات. ويشير التحليل العامودي لقائمة الدخل إلى أن هناك تضخم في تكلفة المبيعات، حيث زادت نسبة تكلفة المبيعات من المبيعات من ٥٠٪ لسنة ١٩٩٠ إلى ٥١,٨٪ لسنة ١٩٩١. وهذه الزيادة في نسبة التكلفة قد تكون ناجمة عن زيادة في أسعار المشتريات أو ناجمة عن أسباب أخرى. والزيادة في أسعار البضاعة المشتراة قد تكون ناجمة عن

عوامل خارجية مثل الزيادة في المستوى العام للأسعار أو تكون ناجمة عن تدني كفاءة وفاعلية جهاز المشتريات في المنشأة، حيث لم يأت في الحصول على أفضل الأسعار والعروض المتاحة.

مصرفوات الإيجار:

لم يطرأ تغيير على هذا البند من بندود المصروفات، وهذا طبيعي لأن مصرفوات الإيجار تمثل تكلفة ثابتة بزيادة حجم المبيعات، ومن ما يسمى بالمدى الملانم (Relevant Range)، وقيمة هذه المصروفات لا تتغير مع زيادة المبيعات، وبالتالي لا تشكل أحد أسباب انخفاض الأرباح خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩١.

عمولات البيع:

من الملاحظ أن عمولات البيع كقيمة مطلقة ونسبة مئوية من صافي المبيعات قد زادت، فبينما كانت عمولات البيع تشكل ٥% من صافي المبيعات لسنة ١٩٩٠، ارتفعت إلى ٥,٩% من صافي المبيعات لسنة ١٩٩١. وعمولات رجال البيع بطبيعتها إما متغيرة أو شبه متغيرة، فإذا كانت الشركة الممولة بالكامل لوكلاء البيع كنسبة مئوية من المبيعات ففي هذه الحالة تكون متغيرة، وتكون هذه النفقة شبه متغيرة إذا كانت تشمل كل من مكافآت وحوافز المبيعات، بحيث تعتمد الشركة على رجال بيع موظفين لديها براتب ثابت، ومكافآت وحوافز المبيعات، وحتى البائعين بيع يتقاضون عمولاتهم كنسبة مئوية من المبيعات والحوافز، وجزء متغير، الموظفون لدى الشركة يمكن أن تكون مكافآتهم ثابتة، وجزء متغير، كان يحدد راتب موظف المبيعات بـ ١٠٠٠ دينار سنوياً، و٢% من المبيعات مثلاً.

مصرفوات الدعاية والإعلان:

يشير التحليل الأفقي لقائمة الدخل إلى زيادة في بند مصرفوات الدعاية لسنة ١٩٩١ بمقدار (٥٠٠) دينار وهذه الزيادة نجمت عن أن الشركة توسعت في الاستثمار في مجال الدعاية والإعلان، ومع أن هناك زيادة في صافي المبيعات رافقت هذه الزيادة في مصرفوات الدعاية، إلا أن نسبة مصرفوات الدعاية من المبيعات زادت من ٢% لسنة ١٩٩٠ إلى ٢,٣% لسنة ١٩٩١. وهذه الزيادة في نسبة مصرفوات الدعاية من المبيعات قد تكون مبررة إذا كان أثر أنشطة الدعاية على المبيعات لا تظهر بشكل كامل خلال الفترة المالية نفسها.

الهوامش

(١) يعد اتجاه الأرباح ودرجة الاستقرار فيها من الخصائص النوعية للأرباح (Earnings Quality) التي تهم المقرضين والمستثمرين، وبشكل عام النمو المضطرد والاستقرار النسبي في المبيعات والأرباح من الصفات الإيجابية التي يؤخذها المستثمرون بالأعتبار عند تقدير قيمة المنشأة وقوتها الأيرادية.

(٢) أنظر:

Bernstein, L.A, "Financial Statement Analysis: Theory, Application and Interpretation" 4th.ed. Irwin, Homewood, IL, 1989, p.78.

(٣) أنظر:

Ross, S.A, R. Westerfield and B.D. Jordan, "Fundamentals of Corporate Finance" Irwin, Homewood, IL U.S.A, 1991, p53.

(٤) للمزيد عن المحددات العامة للنسب المالية، أنظر:

Hawkins, David, "Corporate Financial Reporting".
Irwin Inc, Homewood, IL U.S.A, 1977, p190

(٥) من الأمثلة الأخرى على التلاعب بالنسب المالية قيام المنشأة بتسديد جزء من الذمم الدائنة قبيل انتهاء الفترة المالية لتحسين نسبة التداول.

(٦) سيتم مناقشة أثر اختلاف الطرق المحاسبية على المؤشرات والنسب المالية وكيفية التغلب عليها من قبل المحلل في فصل مستقل من هذا الكتاب.

أسئلة للمناقشة

- ١- اذكر أهم أدوات التحليل المالي.
- ٢- ما المقصود بالتحليل العامودي وكيف يتم تطبيقه على قائمة الدخل؟
- ٣- ما هي محددات التحليل العامودي؟
- ٤- ما المقصود بالتحليل الأفقي وكيف يتم تطبيقه على القوائم المالية؟
- ٥- ما هي أهم محددات التحليل الأفقي؟
- ٦- ما المقصود بالسنة النمطية أو المعيارية؟
- ٧- بين بالأمثلة كيف يمكن أن يؤثر استخدام سنة الأساس غير الملائمة على التحليل الأفقي.
- ٨- ما المقصود بالنسب المالية؟ اعط أمثلة عليها.
- ٩- ما هي أهم محددات النسب المالية؟

تمرين (١) المطلوب اجراء مواعمه بين أدوات التحليل الثلاث التاليه والصفات التي تليها مع ملاحظة أنه يمكن أن ينطبق أكثر من صفة على نفس اداة التحليل.

(١) التحليل العامودي.

(٢) التحليل الأفقي.

(٣) النسب المالية.

- نسبة رقم صافي الربح إلى المبيعات

- يفصح عن الخصائص النوعية للأرقام المحاسبية.

- تتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن.

- نسبة أي رقم في القوائم المالية الى اي رقم رئيسي آخر في القوائم المالية لنفس الفترة المالية.

- عرضه للتلاعب من قبل الاداره.

- مؤشر ساكن وليس ديناميكي على وضع معين كما هو في تاريخ القوائم المالية.

- يتغلب على مشكلة تباين الأحجام عند اجراء المقارنات بين شركات تتصف بتباين كبير في الأحجام.

- لا تعكس العوامل ذات الطابع غير الكمي.

- يعطي دلالة مضلله احيانا لبعض الأرقام السالبة.

- التغير في المبيعات.

- التغير النسبي في المبيعات.

تمرين (٢): فيما يلي القوائم المالية للشركة الأهلية
الشركة الأهلية

قائمة المركز المالي كما هي في ١٢/٣١

الأصول المتداولة	١٩٩٠	١٩٩١
النقدية وشبه النقدية	٦٠٠٠ دينار	٥٠٠٠ دينار
ذمم مدينة	١٠٠٠٠	١٢٠٠٠
مخزون	١٤٠٠٠	١٨٠٠٠
أصول أخرى	٢٠٠٠	٣٠٠٠
مجموع الأصول المتداولة	٣٢٠٠٠ دينار	٣٨٠٠٠ دينار
الأصول الثابتة (بالصافي)	٦٦٠٠٠	٦٢٠٠٠
مجموع الاصول	٩٨٠٠٠ دينار	١٠٠٠٠٠ دينار
الالتزامات وحقوق الملكية		
ذمم دائنة	١٨٠٠٠ دينار	٩٠٠٠ دينار
التزامات متداولة اخرى	٣٠٠٠	٤٠٠٠
قروض	--	٦٠٠٠
رأس المال	٧٠٠٠٠	٧٠٠٠٠
أرباح غير موزعة	٧٠٠٠	١٠٠٠
مجموع الالتزامات وحقوق الملكية	٩٨٠٠٠ دينار	١٠٠٠٠٠ دينار

الشركة الأهلية (بآلاف الدنانير)

قائمة الدخل عن السنة المنتهية في ١٢/٣١

	١٩٩٠	١٩٩١
المبيعات	٤٠٠ دينار	٤٥٠ دينار
تكلفة المبيعات	٢١٠	٢٢٠
مجمّل الربح	١٩٠	٢٣٠
المصروفات التشغيلية		
الايجار	٢٠	٢٠
رواتب	٢٦	٢٨
مصاريف ادارية وعمومية اخرى	١٤	١٥
عمولة بيع	١٦	١٧
مصاريف دعاية و اعلان	٩	١٠
صافي الربح قبل الضريبة	١٠٥	٩٠
ضريبة ٤٠ ٪	٣٤	٥٦
صافي الربح بعد الضريبة المطلوب	٧١ دينار	٨٤ دينار

- ١ - بين أسباب ومصادر تحسن الربحية في سنة ٩١ مقارنة مع سنة ٩٠، استخدم أدوات التحليل المناسبة بما فيها التحليل العامودي والتحليل الافقي للقوائم المالية؟
- ٢ - ما هي برأيك أسباب الزيادة بالذمم المدينة ومذلول هذه الزيادة؟
- ٣ - ما هي برأيك أسباب الزيادة في المخزون، وهل الزيادة في حجم المخزون، بشكل عام مؤشر ايجابي على الربحية؟

الفصل الرابع

التحليل لغايات الأقرض في الأجل القصير

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- المؤشرات والنسب المالية المستخدمة لتحليل مركز السيولة
- ٢- مفهوم صافي رأس المال العامل وأستخداماته
- ٣- نسبة التداول وأستخداماتها
- ٤- محددات نسبة التداول كمؤشر على مركز السيولة
- ٥- نسبة السيولة السريعة وأهميتها
- ٦- العلاقة بين هيكل الأصول المتداولة ومركز السيولة
- ٧- معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل
- ٨- معدل دوران المخزون ومتوسط فترة التخزين
- ٩- متوسط الدورة التشغيلية وعلاقتها بمركز السيولة

التحليل لغايات الاقراض للأجل القصير

يهتم بعض مستخدمي القوائم المالية وعلى الاخص المقرضين بالمركز النقدي للمنشأة وقدرتها على السداد في الاجل القصير، والتي تتوقف على قدرة المنشأة على خلق التدفقات النقدية وحجم وتركيبه وطبيعة الاصول ورأس المال العامل. ويركز المحلل عند تحليل قدرة المنشأة على السداد في الاجل القصير وبشكل رئيسي على التدفقات النقدية من وإلى المنشأة ومدى سهولة تحويل الاصول غير النقدية إلى نقدية في الاجل القصير وحجم وتركيبه رأس المال العامل.

وتركز معظم أدوات التحليل والنسب المستخدمة لتحليل المركز النقدي والسيولة على المصادر المتاحة لتمويل استخدامات قصيرة الاجل (اوجه استخدام قصيرة الاجل) وتمثل الالتزامات المتداولة مصادر تمويل قصيرة الاجل والاصول المتداولة أوجه استخدامات قصيرة الاجل. والسياسة التمويلية الجيدة تتطلب تحقيق توازن بين المصادر والاستخدامات، بحيث يتم تمويل الاستخدامات قصيرة الاجل بمصادر تمويل قصيرة الاجل واستخدامات طويلة الاجل مثل (الاصول الثابتة) بمصادر تمويل طويلة الاجل.

المؤشرات والنسب المالية التي تستخدم لتحليل السيولة في الاجل القصير:

١- صافي رأس المال العامل (Net Working Capital)

٢- نسبة التداول (Current Ratio)

٣- نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio)

٤- نسبة التدفقات النقدية من العمليات إلى الخصوم المتداولة

(Cash Flows from Operation to Liabilities)

بالإضافة إلى هذه النسب هناك مؤشرات ومقاييس أخرى تعكس العلاقة بين مستوى المبيعات ومستوى رأس المال العامل المطلوب وتستخدم في تحليل مركز السيولة للمنشأة:

معدل دوران الذمم المدينة (Accounts Receivable Turnover)

معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

معدل دوران الذمم الدائنة (Accounts Payable Turnover)

متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period)

متوسط فترة التخزين (Average Storage Period)

مثال رقم (١)

الشركة المتحدة		الشركة الدولية		
١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٢	
٢٠	٢٠	٢٩	٣١	النقدية
٨٥	٧٥	٣٥	٤٥	الذمم المدينة
٩٨	١٠٢	٢٩	٢١	المخزون
٢٧	٣	٥	٣	مصرفات مدفوعة مقدماً
٢٣٠	٢٠٠	٩٨	١٠٠	مجموع الاصول المتداولة
١٦٠	١٥٠	٥٥	٥٠	الالتزامات المتداولة
٧٢٠ (٤٠٠ منها آجلة)	٧٢٠	٣٠٠ (جميعها آجلة)	٣٠٠	المبيعات لسنة ١٩٩٢
-	٥٠٠	-	١٨٠	تكلفة المبيعات لسنة ١٩٩٢

صافي رأس المال العامل (Net Working Capital):

صافي رأس المال العامل = الاصول المتداولة - الخصوم المتداولة

يمثل صافي رأس المال العامل فائض الاصول المتداولة عن الخصوم المتداولة ويعبر عن العلاقة بين الاصول المتداولة والخصوم المتداولة ويعتبر من الوسائل الهامة التي تستخدم في مجالات تقييم التغيرات في رأس المال العامل ومركز السيولة للمنشأة. وتشمل الاصول المتداولة، لاغراض حساب رأس المال العامل، النقدية والذمم المدينة بالصافي (اي بعد طرح مخصص الديون المشكوك فيها) والمخزون والمصرفات

المدفوعة مقدماً. وتشمل الخصوم المتداولة : الدائنون واوراق الدفع التي تستحق خلال فترة مالية واحدة من تاريخ اعداد القوائم المالية.

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال رقم (١) سيكون صافي رأس المال العامل لسنة ١٩٩٢ للشركتين كالتالي:

صافي رأس المال العامل للشركة الدولية = ١٠٠ - ٥٠ = ٥٠ دينار

صافي رأس المال العامل للشركة المتحدة = ٢٠٠ - ١٥٠ = ٥٠ دينار

من الملاحظ ان الشركتين لها نفس صافي رأس المال العامل ولكن قد يفضل المقرض الشركة الدولية على الشركة المتحدة وذلك لان الاهمية النسبية لصافي رأس المال العامل للشركة الدولية اعلى منها للشركة المتحدة. فصافي رأس المال العامل للشركة الدولية يشكل ٥٠٪ من الاصول المتداولة بينما للشركة المتحدة تتخفف هذه النسبة الى ٢٥٪ بالرغم من تساوي صافي رأس المال العامل للشركتين. وهذه الحالة تعكس مايسمى بمشكلة الحجم . فمن عيوب صافي رأس المال العامل كمقياس لمركز السيولة هو تجاهله اختلاف الاحجام بين الشركتين التي تخضع للتحليل المقارن(١).

نسبة التداول (Current Ratio):

نسبة التداول = الاصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

تشير هذه النسبة في تاريخ اعداد الميزانية إلى حجم النقدية والأصول المتداولة الأخرى المتوقع تحويلها إلى نقدية خلال فترة مالية واحدة منسوبة إلى الالتزامات التي تستحق خلال فترة مالية واحدة من تاريخ القوائم المالية.

وتدل نسبة التداول على قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من اصولها المتداولة. وبشكل عام تعتبر الزيادة في نسبة التداول مؤشر على قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل. ولكن النسبة بحد ذاتها لا تعطي غالباً أي مؤشر أو مدلول نهائي عن مركز السيولة في الشركة، أي هل هو في تحسن أو تراجع، ولذلك لابد من مقارنة النسبة بمعيار للحكم عليها والمعيار قد يكون نسبة التداول في السنوات

السابقة لنفس الشركة أو نسب التداول للشركات الأخرى التي تعمل في نفس الصناعة (معيار الصناعة).

ومن وجهة نظر المقرضين زيادة نسبة التداول تخفف من درجة المخاطرة المرتبطة بديونهم، ولكن من وجهة نظر الادارة وملاك المنشأة ارتفاع هذه النسبة زيادة عن الحد اللازم غير مفضل، لأن هناك كلفة لكل دينار مستثمر في الأصول المتداولة، أي أن زيادة نسبة التداول عن الحجم المناسب يؤثر على الربحية سلبياً، وفي نفس الوقت ومن جهة أخرى فان تخفيض الاستثمار في الأصول المتداولة دون الحد اللازم قد يؤدي إلى أن تواجه المنشأة صعوبة الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وصعوبة الحصول على قروض قصيرة الأجل.

وبالتالي فان الادارة الجيدة تتطلب إيجاد توازن بين حاجات المنشأة إلى النقدية في الأجل القصير (أي أن الأصول المتداولة يجب أن تكون كافية حتى يكون وضع المنشأة جيد من حيث قدرتها على سداد التزاماتها قصيرة الأجل) وفي نفس الوقت المحافظة على بقاء الاستثمارات في الأصول المتداولة ضمن حاجات المنشأة في الأجل القصير ومستوى المبيعات وان لا تزيد عنها(٢).

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال رقم (١) ستكون نسبة التداول لسنة

١٩٩٢ للشركتين كالتالي:

نسبة التداول للشركة الدولية = ١٠٠ / ٥٠ = ٢ مرة

نسبة التداول للشركة المتحدة = ٢٠٠ / ١٥٠ = ١,٣٣ مرة

من الملاحظ أن الشركة الدولية تتمتع بنسبة تداول أعلى وأفضل من الشركة المتحدة وبشكل عام يمكن اعتبار نسبة حوالي ٢ مرة جيدة. ولكن يصعب الحكم على نسبة التداول لأي شركة دون مقارنتها بمقياس، والمقياس غالباً ما يكون معدل هذه النسبة للشركات العاملة في الصناعة، ونسبة التداول الملائمة تختلف من صناعة إلى أخرى(٣).

محددات استخدام نسبة التداول

هناك بعض الاعتبارات والمحددات التي يجب مراعاتها من قبل المحلل عند استخدام نسبة التداول لتقييم قدرة المنشأة على السداد في الأجل القصير:

١ - استخدام نسبة التداول لوحدها قد يعطي مؤشر مضلل عن مركز السيولة للمنشأة وقدرتها على السداد في الأجل القصير:

فلو كان المحلل مثلاً بصدد تقييم مركز السيولة لشركتين أ و ب وكانت الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة للشركتين كالتالي:

شركة أ	شركة ب	
٣٠٠٠ دينار	٣٠٠ دينار	الأصول المتداولة
٢٠٠٠ دينار	١٥٠ دينار	الالتزامات المتداولة
٢ : ٣	١ : ٢	نسبة التداول

من الملاحظ أن نسبة التداول للشركة (أ) أقل منها للشركة (ب) ولكن صافي رأس المال العامل للشركة (أ) أكبر بكثير من صافي رأس المال العامل للشركة (ب). فلو تقدمت كل من الشركتين بطلب قرض بمقدار ٥٠٠ دينار من نفس المقرض وبفرض أن المقرض لا يستطيع اقراض الشركتين معاً ففي هذه الحالة غالباً سيفضل المقرض الشركة (أ) على الشركة (ب) بالرغم من أن نسبة التداول للشركة (ب) أعلى منها للشركة (أ)، لأن رأس المال العامل للشركة (ب) قليل نسبياً ولا يغطي مبلغ القرض المطلوب. وهذا الاستنتاج فيما يتعلق بقرار المقرض بتفضيل الشركة (أ) على الشركة (ب) مبني على افتراض تساوي جميع العوامل الأخرى التي تؤثر على قرار المقرض.

لذلك استخدام نسبة التداول لوحدها أو صافي رأس المال العامل لوحده كأساس لتقييم قدرة المنشأة على السداد في الأجل القصير أيضاً قد يؤدي إلى نتائج مضللة في

بعض الأحيان، لذلك وبشكل عام استخدام كلا المقياسين (نسبة التداول وصافي رأس المال العامل) بالتحليل يعطي نتائج أفضل من الاعتماد على أي منهما بمفرده.

٢ - نسبة التداول مؤشر ساكن (ثابت) وليس ديناميكي على مركز السيولة:

فنسبة التداول تعبر عن العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في لحظة زمنية معينة وهي تاريخ اعداد القوائم المالية وقد تكون النسبة الجارية خلال السنة المالية مختلفة عن هذه النسبة لاعتبارات متعددة، وخاصة أن معظم الشركات تعد قوائمها المالية في نهاية موسم أعمالها، أي في فترة يكون فيها نشاطها متدني (فترة الركود) وليس في ذروة نشاطاتها التشغيلية، وقد تكون النسبة الجارية خلال السنة أقل منها في نهاية الفترة المالية (٤).

٣ - نسبة التداول عرضة للتلاعب من قبل الإدارة.

كون هذه النسبة مؤشر ساكن وليس ديناميكي على مركز السيولة، وكونها مستخدمة من قبل المقرضين لتقييم درجة السيولة في المنشأة قد يدفع ذلك الإدارة إلى التلاعب بهذه النسبة عند اقتراب نهاية العام، بحيث لا تعكس مركز السيولة الحقيقي للمنشأة. فقد تلجأ بعض الشركات وخاصة إذا كانت تخطط للاقتراض إلى تحسين نسبة التداول عند اقتراب نهاية الفترة المالية لتحسين صورة المنشأة من حيث قدرتها على السداد في الأجل القصير، وذلك لتسهيل عملية الحصول على القروض. ووسائل تحسين نسبة التداول متعددة وبعضها غير مكلف، وفيما يلي بعض هذه الوسائل:

(أ) التغيير في طرق تقييم المخزون من طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً إلى طريقة الوارد أولاً صادر أولاً في حالة اتجاه الأسعار الى الارتفاع. وهذا يؤدي إلى زيادة الأصول المتداولة دون أن يؤثر على الالتزامات المتداولة وبالتالي تحسين نسبة التداول.

(ب) التقليل من حجم الديون المشكوك فيها المقدرة.

٤ - نسبة التداول لا تعكس دلالة واضحة على تركيبة وطبيعة الأصول المتداولة
درجة السيولة للأصول المتداولة تختلف من أصل إلى آخر وأحياناً بشكل كبير
فبينما تتمتع النقدية والأوراق المالية بدرجة عالية من السيولة يتصف المخزون بدرجة
سيولة متدنية نسبياً.

فالأوراق المالية يمكن تحويلها إلى نقدية بشكل سريع عن طريق بيعها في
السوق المالي والأوراق التجارية يمكن تحويلها إلى نقدية عن طريق خصمها لدى البنك
والذمم المدينة تتحول إلى نقدية خلال الفترة المالية ويمكن تحويلها إلى نقدية قبل تاريخ
الاستحقاق عن طريق إعطاء خصم تعجيل الدفع أو بيعها لمؤسسة متخصصة في
تحصيل الديون. بينما تحويل المخزون إلى نقدية يتطلب من المنشأة خلق طلب على
البضاعة وهذا ليس بالأمر السهل وإن كان ممكناً أحياناً فهو مكلف. فمثلاً تستطيع
الشركة تصفية المخزون أي تحويله إلى نقدية بشكل سريع عن طريق تخفيض سعر
البيع بشكل ملموس وبشكل قد يلحق خسائر بالمنشأة.

ولذلك اختلاف الأوزان النسبية للأصول المتداولة يؤثر على مركز السيولة
للشركة ونسبة التداول لا تكشف عن الوزن النسبي لكل أصل من الأصول المتداولة
والمثال التالي يوضح أهمية تركيبة الأصول المتداولة والأوزان النسبية لها في تقييم
مركز السيولة.

مثال رقم (٣):

فيما يلي الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة للشركتين أ ، ب:

شركة أ	شركة ب
١٠ دينار	٧ دينار
٥	٣
٢٠	١٥
٢٥	٣٥
٦٠ دينار	٦٠ دينار
٣٠ دينار	٣٠ دينار
٣٠ دينار	٣٠ دينار
٢	٢
النقدية	
استثمارات مالية	
الذمم المدينة	
المخزون	
مجموع الأصول المتداولة	
مجموع الالتزامات المتداولة	
صافي رأس المال العامل	
نسبة التداول	

من الملاحظ أن الشركتين لهما نفس المستوى من الأصول المتداولة وصافي
رأس المال الأمل ونفس نسبة التداول. وقد يبدو للمحلل أن الشركتين في نفس المستوى
من حيث قدرتها على السداد في الأجل القصير بناء على صافي رأس المال العامل
ونسبة التداول. ولكن فحص مكونات الأصول المتداولة وأوزانها النسبية قد يجعل
المقرض يفضل الشركة (أ) على الشركة (ب) لأنها تتمتع بمركز سيولة أفضل من
الشركة (ب)، وذلك لأنه بالرغم من تساوي الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة
للشركتين إلا أن الوزن النسبي للأصول سهلة التحويل إلى نقدية للشركة (أ) أكثر منه
في الشركة (ب).

وهذه المشكلة بالذات يمكن التغلب عليها عن طريق إيجاد نسبة السيولة السريعة
والتي من خلالها يتم مقارنة الأصول المتداولة سهلة التحويل إلى نقدية فقط بالالتزامات
المتداولة.

٥ - لا تفصح نسبة التداول عن درجة سيولة كل أصل من الأصول المتداولة بشكل
افرادي.

إن الأصول المتداولة تختلف من حيث سهولة تحويلها إلى نقدية، فمثلاً
المخزون يعتبر أقل سيولة من الذمم المدينة والأوراق المالية، لكن الأصل المتداول
نفسه قد يختلف من حيث سهولة تحويله إلى نقدية من منشأة لأخرى. فسهولة وسرعة
تصريف المخزون تختلف من صناعة إلى أخرى ومن شركة إلى أخرى في نفس
الصناعة، ويمكن قول الشيء نفسه عن الذمم المدينة. ولذلك لاعطاء صورة متكاملة عن
مركز السيولة للمنشأة يجب أن نفحص كل أصل من الأصول المتداولة بشكل افرادي
لمعرفة مدى سيولة كل أصل من الأصول المتداولة، وهذا ممكن تحقيقه من خلال قياس
معدلات الدوران للمخزون وللذمم المدينة.

نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio)

نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة سهلة التحويل إلى نقدية / الالتزامات المتداولة

تشير هذه النسبة إلى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها سهلة التحويل إلى نقدية. وتشمل الأصول سهلة التحويل إلى نقدية كل من: النقدية، الذمم المدينة، استثمارات قصيرة الأجل. ويستبعد المخزون لصعوبة تحويله إلى نقدية وتعتبر هذه النسبة مؤشر أفضل على قدرة الشركة على السداد في الأجل القصير من نسبة التداول، كما ويمكن استخدام المقياسين معاً. ولكنها لا تتغلب على كل محدودات نسبة التداول (٥). فالتحليل المتكامل لمركز السيولة يتطلب فحص الأصول المتداولة بشكل فردي لمعرفة درجة السيولة لكل أصل من الأصول المتداولة.

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال رقم (١) ستكون نسبة السيولة السريعة

لسنة ١٩٩٢ كالتالي:

نسبة السيولة السريعة للشركة الدولية = $(45 + 31) / 50 = 1.52$ مرة.

نسبة السيولة السريعة للشركة المتحدة = $(75 + 20) / 150 = 0.63$ مرة

من الملاحظ وكما تشير الأرقام أن نسبة السيولة السريعة للشركة الدولية أكبر من ضعف النسبة نفسها للشركة المتحدة وهذا يعني أن الشركة الدولية لديها أصول متداولة سهلة التحويل إلى نقدية تعادل ١٥٢٪ من التزاماتها المتداولة. بينما لا تستطيع الشركة المتحدة تغطية أكثر من ٦٣٪ من التزاماتها المتداولة من أصولها المتداولة سهلة التحويل إلى نقدية. وهذا الفرق الملموس في نسبة السيولة السريعة بين الشركتين عائد في جزء كبير منه إلى اختلاف الوزن النسبي للمخزون بين الشركتين. فبينما يشكل المخزون ٢١٪ من الأصول المتداولة في الشركة الدولية ترتفع نسبة المخزون في الشركة المتحدة إلى ٥١٪ من الأصول المتداولة.

٣- معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

يعكس هذا المقياس عدد المرات التي يتم فيها تداول كل دينار مستثمر بالمخزون خلال الفترة من تاريخ شراء المخزون حتى تاريخ بيعه.

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون

متوسط المخزون يستخرج بأخذ معدل رصيد المخزون أول المدة ورصيد المخزون آخر المدة، وبشكل عام يعكس هذا المؤشر درجة السيولة للمخزون أي مدى سهولة تحويل المخزون إلى مبيعات، فكلما زاد معدل الدوران كلما كانت درجة السيولة أعلى، أي أن عملية تصريف المخزون أسهل وأسرع. ومن وجهة نظر المقرضين فإن زيادة معدل دوران المخزون مؤشر جيد على مركز السيولة للشركة المعنية. ومن جهة أخرى، يعتبر معدل دوران المخزون مؤشراً أيضاً على كفاءة الإدارة في استخدام المخزون فالزيادة في معدل دوران المخزون تعكس تحسناً في كفاءة استخدام المخزون.

٤- متوسط فترة التخزين (Average Storage Period)

تشير متوسط فترة التخزين إلى عدد الأيام بالمعدل التي يمكث فيها المخزون في المخازن قبل بيعه. وبشكل عام، كلما قصرت هذه المدة كلما كانت درجة السيولة أعلى وعملية بيع المخزون أسهل. وبناءً على المعلومات الواردة في المثال رقم (١) ستكون قيم معدل دوران المخزون ومتوسط فترة التخزين كالتالي:

الشركة الدولية	الشركة المتحدة
معدل دوران المخزون $180 / ((29+21)/2) = 7.2$ مرة	معدل دوران المخزون $500 / 100 = 5$ مرات
متوسط فترة التخزين $360 / 7.2 = 50$ يوماً	متوسط فترة التخزين $360 / 5 = 72$ يوم

تشير أرقام المخزون في الشركة الدولية إلى أنها أكثر سيولة وأسهل تصريفًا للمخزون من الشركة المتحدة حيث أن معدل دوران المخزون للشركة الدولية أعلى وعدد أيام المخزون فيها أقل من الشركة المتحدة.

في الشركة الدولية يتوقع بيع البضاعة (المخزون) خلال ٥٠ يوماً من تاريخ ادخالها إلى مخازن الشركة، بينما للشركة المتحدة يرتفع هذا الرقم إلى ٧٢ يوماً. ومعدل دوران المخزون وعدد أيام المخزون لا تعكس فقط درجة السيولة في المخزون، وإنما تعكس أيضاً كفاءة استخدام الموارد أيضاً وخاصة تلك المستخدمة (المستثمرة) في المخزون. فاحتفاظ الشركة المتحدة بالمخزون لمدة ١٢ يوماً بالمعدل زيادة عن الشركة الدولية ينطوي عليه زيادة في تكاليف التخزين بالنسبة لها (٦). وهذه المقارنة التحليلية قائمة على افتراض أن الشركتين تعملان في نفس الصناعة وتعاملان بنفس المنتج.

٤ - معدل دوران الذمم المدينة (Accounts Receivable Turnover)

معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات الآجلة / متوسط الذمم المدينة
يعبر هذا المقياس عن كفاءة استخدام الأموال المستثمرة في الذمم المدينة ومدى سهولة وسرعة تحويل الذمم المدينة إلى نقدية، فكلما زاد معدل الدوران كلما كانت درجة السيولة لهذا العنصر أعلى وكانت كفاءة استخدام الأموال المستثمرة في الذمم المدينة أعلى ويمكن أن يستخدم هذا المقياس أيضاً كمؤشر على قدرة الشركة على تحصيل ديونها.

٥ - متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period)

متوسط فترة التحصيل = ٣٦٠ / معدل دوران الذمم

ويعكس هذا الرقم متوسط فترة التحصيل للذمم المدينة وكلما قصرت هذه المدة كلما كانت درجة السيولة في الذمم أعلى (٧). وللحكم على مدى كفاءة الشركة في تحصيل ديونها وإدارة الذمم المدينة بشكل عام، لا بد من مقارنة هذا الرقم مع فترة

الائتمان التي تمنحها الشركة للعملاء. فزيادة متوسط فترة التحصيل عن فترة الائتمان التي تمنحها الشركة للعملاء بشكل ملحوظ، مؤشر على وجود مشكلة في تحصيل الذمم (٨)، وهذه المشكلة قد تكون عائدة إلى عوامل خارجية مرتبطة بالعملاء أنفسهم. فعلى سبيل المثال قد يكون بعض العملاء الرئيسيين يعانون من مشاكل مالية أو مشاكل سيولة في الأجل القصير وبالتالي غير قادرين على الدفع في الأجل القصير، أو قد تكون عائدة إلى تدني في كفاءة الجهات القائمة على تحصيل الذمم المدينة.

ويجب أيضاً أن لا يغيب عن ذهن المحلل أن هذا المؤشر يتأثر بالمتغيرات الاقتصادية الكلية. فقد تطول فترة التحصيل نتيجة وجود كساد عام أو بسبب تدني الطلب على سلعة معينة. وظروف الصناعة تؤثر على هذا المؤشر حيث أن صناعة معينة قد تعاني من كساد في حقبة زمنية معينة وينعكس هذا على قدرة العاملين فيها على السداد. وباستخدام المعلومات الواردة في المثال رقم (١) سيكون معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل كما يلي:

الشركة الدولية	الشركة المتحدة
معدل دوران الذمم المدينة = ٤٠ / ٣٠٠ = ٧ مره	معدل دوران الذمم المدينة = (٢ / ٨٥ + ٧٥) / ٤٠٠ = ٥ مرات
متوسط فترة التحصيل = ٣٦٠ / ٧ = ٤٨ مره	متوسط فترة التحصيل = ٣٦٠ / ٥ = ٧٢ يوم
طول الدورة التشغيلية = ٩٨ = ٤٨ + ٥٠	طول الدورة التشغيلية = ٧٢ + ٧٢ = ١٤٤ يوم

من الملاحظ وكما يشير معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل أن الذمم المدينة في الشركة الدولية تتمتع بمعدل دوران أكبر وفترة تحصيل أقل نسبياً من الشركة المتحدة. وبالتالي يمكن القول أن الذمم المدينة في الشركة المتحدة أكثر سيولة نسبياً من الشركة الدولية، ولكن من الملاحظ أيضاً أن معدل طول الدورة التشغيلية أقصر للشركة الدولية منها للشركة المتحدة. ومقياس طول الدورة التشغيلية يقيس متوسط عدد الأيام التي يتم خلالها تحويل كل دينار استثمار في المخزون إلى نقدية ثانية. فالدورة التشغيلية تبدأ بشراء المخزون أي تحويل النقدية إلى مخزون وفي المرحلة الثانية يتم بيع المخزون أي تحويله إلى ذمم مدينة وفي المرحلة الثالثة يتم تحصيل الذمم المدينة أي تحويلها إلى نقدية.

نسبة الفاصل الزمني الدفاعي (Defensive- Interval Ratio)

نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة لا تعطي صورة كاملة عن مركز السيولة للمنشأة وقدرتها على سداد التزاماتها في الأجل القصير. ويعتقد بعض المحللون أن هذه النسبة توفر مقياس أفضل للسيولة ومكمل للمؤشرات المالية السابقة لتقييم مركز السيولة للمنشأة. وهذه النسبة تقيس إلى أي مدى تستطيع المنشأة الاعتماد على أصولها سهلة التحويل إلى نقدية لتمويل أنشطتها دون اللجوء إلى إيرادات ومصادر التمويل الخاصة بالسنوات اللاحقة.

ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة الأصول المتداولة سهلة التحويل إلى نقدية (النقدية، والذمم المدينة، والاستثمارات قصيرة الأجل) على المصروفات التشغيلية اليومية المتوقعة. ويتم تقدير المصروفات التشغيلية اليومية بقسمة تكلفة البضاعة المباعة والمصروفات التشغيلية النقدية الأخرى على عدد أيام السنة (٣٦٥ يوم). وتحسب هذه النسبة باستخدام المعادلة التالية:

نقدية + استثمارات قصيرة الأجل + ذمم مدينة

(تكلفة المبيعات + المصروفات التشغيلية) / ٣٦٥

ومع أن هذا المؤشر المالي قد لا يكون مقياساً أفضل لمركز السيولة في المنشأة من نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة، ولكنه يوفر أداه إضافية ومكملة لتحليل مركز السيولة. حيث يدل هذه المقياس على مدى قدرة المنشأة على تغطية نفقاتها التشغيلية الأساسية من أصولها سهلة التحويل الي نقدية .

اعتبارات أخرى في التحليل

هناك عدة اعتبارات يجب مراعاتها عند التحليل لغايات الأقراض في الاجل القصير ومنها على سبيل المثال، مدى توفر تسهيلات ائتمانية لدى المقترض على شكل جاري مدين، ومراعاة أن النسب والمؤشرات المالية تتأثر بالظروف الاقتصادية، وتتأثر

باختلاف الطرق المحاسبية. كما أن استخدام معدل رصيد أول المدة ورصيد آخر المدة كمقياس تقريبي لمعدل الرصيد الجاري للبند المعني في الكثير من النسب المالية يترتب عليه أخطاء في قياس المؤشر المالي وتشويه لمدلولاته.

١- وجود الجاري المدين:

من الأمور التي يجب أن يؤخذها المحلل بالاعتبار عند تقييم مركز السيولة والقدرة على السداد في الأجل القصير، هو مدى توفر تسهيلات ائتمانية لدى المنشأة المقترضة على شكل جاري مدين وسقف هذه التسهيلات، والتي قد لا تظهر في القوائم المالية. فمن المعلوم أن القوائم المالية لا تظهر سقف هذه التسهيلات الائتمانية ولا يظهر إلا الجزء المستخدم فعلاً من حجم هذه التسهيلات في القوائم المالية. والجزء غير المستخدم من هذه التسهيلات يشكل مصدر تمويل احتياطي متوفر لتسديد التزامات قصيرة الأجل وبالتالي يجب أن يؤخذ بالاعتبار عند تقييم قدرة الشركة على السداد في الأجل القصير.

٢- النسب والمؤشرات المالية تتأثر بالظروف الاقتصادية:

العديد من النسب والمؤشرات المالية- بشكل عام تتأثر بالظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص النسب التي تم عرضها في هذا الفصل. فمثلاً معدل دوران الذمم المدينة يتراجع خلال السنوات التي يتراجع فيها الطلب الكلي في الاقتصاد وقد يتحسن في سنوات الازدهار الاقتصادي. ففي سنوات الكساد يتوقع أن تطول فترة التحصيل بالمتوسط للذمم المدينة وبعض الديون قد تكون عديمة الحركة خلال الفترة المالية، وهذا ينعكس على شكل تخفيض لمعدل دوران الذمم المدينة. والشئ نفسه ينطبق على معدل دوران المخزون. ففي السنوات التي يتراجع فيها الطلب الكلي في الاقتصاد ككل أو في صناعة معينة، ينخفض معدل دوران المخزون وذلك لانخفاض المبيعات وبالتالي تكلفة المبيعات من ناحية ولارتفاع حجم المخزون نتيجة تراكم المخزون. ولذلك عند تقييم هذا المؤشر لا بد من مقارنته بمعيار الصناعة وعلى ضوء الظروف الاقتصادية السائدة للحكم على دلالات واسباب التراجع في معدل دوران المخزون.

٣- أخطاء القياس في النسب المالية الناجمة عن استخدام المعدل:

العديد من النسب المالية تعتمد في حسابها على معدل الرصيد لبند معين فمثلاً معدل دوران المخزون يعتمد على معدل المخزون خلال الفترة المالية والذي عادة يتم تقديره بأخذ معدل رصيد المخزون في بداية الفترة ورصيد المخزون في نهاية الفترة. ومن المعلوم أن رصيد أول الفترة ونهاية الفترة المالية تمثل رصيد الحساب المعني في نهاية الفترة المالية والذي يختلف بشكل ملموس عن الرصيد الجاري خلال الفترة المالية، في بعض الحالات. فقد يكون مستوى المخزون متدنياً بشكل خاص في الشهر الأخير من الفترة المالية بالمقارنة مع مستوى المخزون في الشهور الأخرى. وفي هذه الحالة استخدام متوسط أرصدة أول المدة وآخر المدة لا تشكل تقريب معقول لمعدل الرصيد الجاري للمخزون خلال الفترة المالية، وبالتالي تؤدي إلى أخطاء في قياس معدل دوران المخزون.

٤- بعض النسب والمؤشرات المالية تتأثر باختلاف الطرق المحاسبية:

العديد من النسب والمؤشرات المالية المستخدمة في هذا الفصل تتأثر باختلاف الطرق المحاسبية وبدرجات متفاوتة، فمثلاً الاختلاف في طرق تقييم المخزون من الوارد أخيراً صادر أولاً (LIFO) إلى الوارد أولاً صادر أولاً (FIFO) يؤثر على معدل دوران المخزون. وهذا التأثير يشمل البسط والمقام في معادله معدل دوران المخزون، كما أن هذا التأثير لا يقتصر على معدل دوران المخزون وإنما يؤثر على نسب أخرى مثل نسبة التداول وغيرها، وعلى المحلل أن يدرك ويراعي أثر اختلاف الطرق المحاسبية على النسب والمؤشرات المالية وخاصة عند إجراء التحليل المقارن وتحليل السلاسل الزمنية.

مثال محلول: المعلومات التالية مستخرجة من القوائم المالية للشركة المتحدة:

الأصول المتداولة	١٩٩٠/١/١	١٩٩٠/١٢/٣١
النقدية	٤٠٠٠ دينار	٥٠٠٠ دينار
استثمارات في أوراق مالية	٦٠٠٠	٣٠٠٠
ذمم مدينة	٩٠٠٠	١١٠٠٠
المخزون	١١٠٠٠	١٣٠٠٠
مجموع الأصول	٣٠٠٠٠	٣٢٠٠٠
الالتزامات المتداولة		
دائنون	٧٠٠٠ دينار	٨٠٠٠ دينار
أوراق دفع	٦٠٠٠	٥٠٠٠
أرصدة دائنة أخرى	٢٠٠٠	١٠٠٠
مجموع الالتزامات المتداولة	١٥٠٠٠	١٤٠٠٠

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩٠/١٢/٣١

المبيعات (٨٠٪ منها آجلة)	١٠٠٠٠٠ دينار
تكلفة المبيعات	(٦٠٠٠٠)
مجموع الربح	٤٠٠٠٠
المصروفات التشغيلية	(٣٠٠٠)
الربح من العمليات قبل الضريبة	١٠٠٠٠ دينار

المطلوب استخراج النسب والمؤشرات المالية اللازمة لتحليل مركز السيولة للشركة في

١٩٩٠/١٢/٣١ ؟

المؤشرات والنسب المالية المستخدمة لتحليل مركز السيولة:

١- صافي رأس المال العامل Net Working Capital

= الاصول المتداولة - الالتزامات المتداولة

٢- نسبة التداول Current Ratio

= الاصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

٣- نسبة السيولة السريعة Quick Ratio

= الاصول المتداولة سهلة التحويل الى نقدية / الالتزامات المتداولة

٤- معدل دوران المخزون Inventory Turnover

= تكلفة المبيعات / متوسط المخزون

= تكلفة المبيعات / [(مخزون ١/١ + مخزون ١٢/٣١) / ٢]

٥- معدل دوران الذمم المدينة Acct. Rec. Turnover

= المبيعات الآجلة / متوسط الذمم المدينة

= المبيعات الآجلة / [(مخزون ١/١ + مخزون ١٢/٣١) / ٢]

٦- متوسط فترة التخزين = ٣٦٠ / معدل دوران المخزون

٧- متوسط فترة التحصيل = ٣٦٠ / معدل دوران الذمم المدينة

٨- متوسط طول الدورة التشغيلية = متوسط فترة التخزين + متوسط فترة التحصيل

الحل:

١- صافي رأس المال العامل = الاصول المتداولة - الالتزامات المتداولة

$$= ٣٢٠٠٠ - ١٤٠٠٠$$

$$= ١٨٠٠٠ \text{ دينار}$$

٢- نسبة التداول = الاصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

$$= ٣٢٠٠٠ / ١٤٠٠٠ = ٢.٢٨٦ \text{ مرة}$$

٣- نسبة السيولة السريعة = النقدية + ذمم المدينة + استثمارات أوراق مالية

/ الالتزامات المتداولة

$$= ١٤٠٠٠ / ١١٠٠٠ + ٣٠٠٠ + ٥٠٠٠$$

$$= ١.٣٥٧ \text{ مرة}$$

٤- معدل دوران المخزون =

تكلفة المبيعات / (مخزون في ١/١ + مخزون في ١٢/٣١) / ٢

$$= ٦٠٠٠ / [٢ / (١٣٠٠٠ + ١١٠٠٠)]$$

$$= ٥ \text{ مرات}$$

٥- متوسط فترة التخزين = ٣٦٠ / معدل دوران المخزون

$$= ٣٦٠ / ٥ = ٧٢ \text{ يوم}$$

٦- معدل دوران الذمم المدينة = المبيعات الآجلة / متوسط الذمم المدينة

$$= ٨٠٠٠ / [٢ / (١١٠٠٠ + ٩٠٠٠)] = ٨ \text{ مرات}$$

٧- متوسط فترة التحصيل = ٣٦٠ / معدل دوران الذمم المدينة

$$= ٣٦٠ / ٨ = ٤٥ \text{ يوم}$$

٨- متوسط طول الدورة التشغيلية = متوسط فترة التخزين + متوسط فترة التحصيل

$$= ٧٢ + ٤٥ = ١١٧ \text{ يوم}$$

مدلولات نسب ومؤشرات السيولة

١- صافي رأس المال العامل (Net Working Capital)

يقيس فائض الأصول المتداولة عن الالتزامات المتداولة، وبشكل عام الزيادة في هذا الفائض مؤشر ايجابي على قدرة الشركة على السداد في الاجل القصير.

٢- نسبة التداول (Current Ratio)

يقيس قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من اصولها المتداولة، وتعكس حجم التغطية الذي توفره الأصول المتداولة للالتزامات قصيرة الاجل. والزيادة في هذه النسبة بشكل عام مؤشر ايجابي على قدرة الشركة على السداد في الاجل القصير.

٣- نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio)

تقيس قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل من اصولها المتداولة سهلة التحويل الى نقدية.

٤- معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

يعكس عدد المرات التي يتم بها تداول وحدات المخزون خلال الفترة - اي عدد المرات التي يتم بها تحويل المخزون الى مبيعات خلال الفترة - والزيادة في هذا الرقم مؤشر ايجابي على سرعة وسهولة تصريف المخزون.

٥- معدل دوران الذمم المدينة (Accounts Recievable, Turnover)

يقيس حركة تدفق الاموال المستثمرة في الذمم المدينة في البيع الاجل ثم التحصيل وهكذا. ويعكس هذا المقياس عدد المرات التي يستخدم بها كل دينار

مستثمر في الذمم المدينة في عمليات البيع الاجل والتحويل خلال الفترة والزيادة في عدد مرات الاستخدام خلال الفترة تعكس كفاءة في ادارة الذمم المدينة وبالتالي تحسن في الربحية.

٦- متوسط فترة التخزين (Average Storage Period)

يقيس عدد الايام بالمعدل التي تبقى فيها وحدات البضاعة بالمخازن قبل تحويلها الى مبيعات. ويعتبر مؤشر على كفاءة ادارة المخزون بالاضافة الى كونه مؤشر على مدى سهولة وسرعة تصريف المخزون. وبشكل عام قصر معدل فترة التخزين مؤشر ايجابي على تحسن في ادارة المخزون وسهولة تصريف المخزون.

٧- متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period)

يقيس هذا المؤشر عدد الايام بالمعدل التي يستغرقها تحصيل كل دينار مبيعات آجلة، أي الفترة ما بين نقطة البيع الاجل وتاريخ التحصيل. وبشكل عام قصر فترة التحصيل مؤشر ايجابي على سهولة تحصيل الذمم المدينة، والزيادة الملحوظة في متوسط فترة التحصيل عن فترة الائتمان التي يمنحها المشروع للعملاء، مؤشر على بطء في حركة الذمم المدينة وتدني في التحصيل.

الهوامش

(١) يمكن التغلب على مشكلة الحجم باستخدام النسب.

(٢) معظم الأصول المتداولة تتأثر بمنسوب المبيعات، فالمخزون يتأثر بمستوى المبيعات في الفترة الحالية والمبيعات المتوقعة في الفترة التالية، وكذلك حجم الاستثمارات في الذمم المدينة الملائمة تعتمد على حجم المبيعات الاجلة وفترة الائتمان.

(٣) المقارنة بالصناعة ضرورية للحكم على مدى ملائمة هذه النسبة وبشكل عام نسبة تداول بحدود ٢ مقبولة، ولكن نسبة التداول الملائمة تختلف من صناعة إلى أخرى، فبعض الصناعات تتطلب نسبة تداول أقل من ٢ وبشكل عام كلما كانت الدورة التشغيلية أقصر كلما كانت نسبة التداول الملائمة أقل.

أنظر:

Gibson, C.H, "Financial Statement Analysis : Using Financial Accounting Information "South-Western publishing Co., Cin, Ohio, 1994, p. 234.

(٤) معظم الشركات تعد قوائمها المالية في ذروة نشاطها التشغيلي، ففي ذروة النشاط التشغيلي بعض الأصول المتداولة مثل الذمم المدينة والمخزون غالباً سيكون أعلى من مستواه في فترات النشاط المتدني (Gibson, Ibid, p. 246)

(٥) جميع النسب المالية المستخدمة في هذا الفصل لتحليل مركز السيولة بما فيها نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة تتجاهل القدرة "الاحتياطية" للشركة على السداد في الاجل القصير والناجمة عن وجود تسهيلات ائتمانية للشركة من خلال الجاري مدين وسقف التسهيلات المسموحة للشركة من خلال الجاري مدين لا تظهر

ضمن القوائم المالية ويجب على المحلل أن يأخذها بالاعتبار عند تقييم قدرة الشركة على السداد في الاجل القصير.

(٦) تكاليف المخزون تتكون من عنصرين رئيسيين:

- أ- تكلفة الاحتفاظ بالمخزون وتشمل مصاريف الصيانة والتأمين وابعار المساحات أو المخازن التي يحفظ فيها المخزون.
- ب- التكلفة التمويلية وتشتمل تكلفة رأس المال المستثمر في المخزون، وتعتبر التكلفة التمويلية للمخزون من العوامل التي تؤثر في مستوى المخزون.

(٧) إذا كانت مبيعات الشركة موسمية فهذا يؤدي إلى تشويه كل من معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل وغالباً ما يؤدي ذلك إلى متوسط فترة تحصيل أقل من الفعلية، حيث تعد القوائم المالية في فترات النشاط المتدني.

(٨) قد يكون سبب الزيادة في الذمم المدينة عائد إلى ديون عديمة الحركة ضمن الذمم المدينة وقد تكون هذه الديون في حكم الديون المعدومة وهذا يؤثر علامة استفهام حول مدى صحة قيمة الذمم المدينة الواردة في الميزانية.

أسئلة للمناقشة

- ١- عرف نسبة التداول وبين أوجه استخدامها.
- ٢- اذكر محددات نسبة التداول.
- ٣- ما هي الوسائل التي قد تلجأ إليها الإدارة لتحسين نسبة التداول ومركز السيولة بشكل عام؟
- ٤- عرف نسبة السيولة السريعة وبين كيفية قياسها.
- ٥- أيهما يعتبر مقياس أفضل لقدرة المنشأة على السداد في الأجل القصير، نسبة التداول أم نسبة السيولة السريعة؟
- ٦- ما المقصود بمعدل دوران المخزون وماذا يقيس؟
- ٧- هل يمكن استخدام صافي المبيعات بدلاً من تكلفة المبيعات لقياس معدل دوران المخزون؟ ولماذا؟
- ٨- ما المقصود بمتوسط فترة التحصيل وهل يمكن استخدامها لقياس كفاءة المنشأة في إدارة الذمم المدينة؟
- ٩- هل يعطي معدل دوران المخزون ومعدل دوران الذمم المدينة معلومات ومذلولات إضافية حول مركز السيولة للشركة لا تتضمنها نسبة التداول؟
- ١٠- على ماذا يدل ارتفاع متوسط فترة التحصيل بشكل ملحوظ؟ ناقش جميع البدائل الممكنة.
- ١١- ما هي العلاقة بين طول الدورة التشغيلية ومركز السيولة؟
- ١٢- لماذا يستبعد المخزون عند احتساب نسبة السيولة السريعة؟
- ١٣- لماذا يستخدم معيار الصناعة لتقييم نسبة السيولة مثلاً بدلاً من متوسط النسبة لكل الشركات العاملة في جميع القطاعات؟

تمرين رقم (١) المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة:

قائمة المركز المالي كما هي في ١٢/٣١

٩٠	٩١	٩٢
٣٠ دينار	٢٥ دينار	١٢ دينار
٦٠	١٠٠	٥٠
١٠٠	١٦٠	١٥٠
٥	١٠	١١
١٩٥	٢٩٥	٢٢٣
٦٥	١٤٠	١٣٥
٢٦٠ دينار	٤٣٥ دينار	٣٥٨ دينار
٦٠ دينار	١١٠ دينار	٥٠ دينار
٢٥	١١٥	١٤٤
٥	١٥	٦
٩٠	٢٤٠	٢٠٠
١٥٠	١٥٠	١٥٠
٢٠	٤٥	٨
١٧٠	١٩٥	١٥٨
٢٦٠ دينار	٤٣٥ دينار	٣٥٨ دينار

قائمة الدخل عن السنوات المنتهية في ١٢/٣١

٩٢	٩١	٩٠	
١٨٠٠ دينار	٢٠٠٠ دينار	١٩٠٠ دينار	المبيعات (٥٠ % آجلة)
١٣٧٠	١٥٠٠	١٤٥٠	تكلفة المبيعات
٤٣٠	٥٠٠	٤٥٠	مجمل الربح
(٥)	(٥)	(٥)	الاهتلاكات
(١٦٠)	(١٦٥)	(١٥٦)	مصاريف ادارية وعمومية
(١٦٠)	(١٧٠)	(١٦٠)	مصاريف بيع وتوزيع
(١٥)	(١٠)	(٩)	مصروفات أخرى
(٣٤٠)	(٣٥٠)	(٣٣٠)	مجموع المصاريف
٩٠	١٥٠	١٢٠	صافي الربح قبل الضرائب
(٣٦)	(٦٠)	(٤٨)	معدل الضريبة (٤٠ %)
<u>٥٤ دينار</u>	<u>٩٠ دينار</u>	<u>٧٢ دينار</u>	صافي الربح بعد الضريبة

المطلوب:-

أ- احسب كل من النسب والمؤشرات المالية لسنة ٩١، ٩٢

١- نسبة التداول

٢- نسبة السيولة السريعة

٣- معدل دوران الذمم المدينة

٤- متوسط فترة التحصيل

٥- معدل دوران المخزون

٦- متوسط فترة التخزين

٧- متوسط طول الدورة التشغيلية.

ب- كيف تقيم مركز السيولة لهذه الشركة والتغير الذي طرأ عليه خلال الثلاث سنوات الأخيرة.

ج- ما هي برأيك أسباب الزيادة في حجم الذمم المدينة لسنة ١٩٩٢.

د- كيف تقيم سلوك معدل دوران الذمم المدينة خلال الثلاث سنوات ٩١، ٩٢، ٩٣، وماذا يعني هذا بالنسبة للنشاط التحصيلي للمنشأة، مع العلم أن المنشأة تمنح فترة ائتمان مقدارها ثلاثون يوماً ومعدل دوران الذمم المدينة للصناعة ١٠ مرات.

تمرين رقم (٢)

المعلومات التالية تتعلق بالشركة الدولية:

الأصول المتداولة

٩٢	٩١	
١١٠٠ دينار	١٠٠٠ دينار	نقدية
٦٣٠٠	٦٠٠٠	ذمم مدينة
٨٠٠٠	٧٠٠٠	مخزون
١٦٠٠	١٠٠٠	مصاريف مدفوعة مقدما
١٧٠٠٠	١٠٠٠	مجموع الاصول المتداولة
٧٥٠٠	٧٠٠٠	الالتزامات المتداولة
٣٣٠٠٠	٣٠٠٠٠	المبيعات (جميعها آجلة)
١٣٢٠٠	١٢٩٠٠	مجمل الربح

المطلوب:

١- احسب نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة لسنة ٩١، ٩٢.

٢- احسب معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل وما هي برأيك أسباب التغير في هذه المؤشرات من سنة ٩١ إلى سنة ٩٢ وكيف تقيم ادارة الذمم المدينة في هذه الشركة (فترة الائتمان التي تمنحها المنشأة ٤٥ يوماً).

٣- احسب معدل دوران المخزون وعدد ايام المخزون لسنة ٩١، ٩٢ وهل طرأ تحسن على كفاءة الشركة في استخدام المخزون من سنة ٩١ إلى سنة ٩٢.

- ٤- إذا استخدمت المبيعات بدلاً من تكلفة المبيعات لاحتساب معدل دوران المخزون وعدد أيام المخزون، هل يؤثر هذا على مدلولات هذه المؤشرات المالية؟ ولماذا؟
- ٥- بفرض أن هناك خطأ في تقييم المخزون في نهاية سنة ١٩٩٢ وأن الرقم الصحيح للمخزون هو ٧١٠٠ بدلاً من ٨٠٠٠، أعد حساب كل من المؤشرات التالية:
- أ - نسبة التداول
 - ب - نسبة السيولة السريعة
 - ج - معدل دوران المخزون
 - د - معدل دوران الذمم المدينة

تمرين رقم (٣):

- بين أثر كل من الأحداث التالية على كل من نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة ومعدل دوران المخزون ومعدل دوران الذمم المدينة، يتم بيان الأثر بالزيادة أو النقص أو لا أثر:

- ١- إصدار أسهم عادية نقداً.
- ٢- إصدار سندات نقداً.
- ٣- استدعاء سندات قابلة للاستدعاء وخسائر الاستدعاء صفر.
- ٤- تحويل سندات إلى أسهم عادية (خسائر التحويل صفر)
- ٥- زيادة في المبيعات الاجلة.
- ٦- زيادة في مخصص ديون مشكوك فيها.
- ٧- زيادة في حجم احتلاك الأصول الثابتة.
- ٨- بيع أحد الأصول الثابتة نقداً.
- ٩- انخفاض سعر سهم الشركة في السوق.
- ١٠- زيادة في المبيعات النقدية
- ١١- تحصيل ذمم مدينة.

تمرين رقم (٤)

المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة:

صافي المبيعات لسنة ١٩٩١	٢٥٠٠٠ دينار (جميعها أجله)
نسبة مجمل الربح للمبيعات	٢٠٪
الذمم المدينة ١٩٩١/١/١	٤٥٠٠ دينار
الذمم المدينة ١٩٩١/١٢/٣١	٥٥٠٠
المخزون في ١٩٩١/١/١	٣٥٠٠
المخزون في ١٩٩١/١٢/٣١	٤٥٠٠

المطلوب:

١- أوجد ما يلي:

- معدل دوران المخزون لسنة ١٩٩١.
- مجمل الربح لسنة ١٩٩١.
- معدل دوران الذمم المدينة لسنة ١٩٩١.
- متوسط فترة التحصيل لسنة ١٩٩١.
- متوسط فترة التخزين لسنة ١٩٩١.
- متوسط طول الدورة التشغيلية لسنة ١٩٩١.

٢- بفرض أن مدير المبيعات استطاع اقناع أحد العملاء الرئيسيين بأن يشتري احتياجاته من البضاعة في شهر (١) لسنة ١٩٩٢ خلال الأسبوع الأخير من سنة ١٩٩١ وبفرض أن هذا أدى إلى زيادة المبيعات الاجلة لسنة ١٩٩١ بمقدار ٢٠٠٠ بين أثر هذه الزيادة في المبيعات الاجلة على النسب والمؤشرات المالية السابقة الواردة في المطلوب رقم (١).

تمرين رقم (٥)

المعلومات التالية تتعلق بالشركة الصناعية الحديثة وشركة الصناعات العصرية:

الشركة الحديثة	المبيعات	متوسط ارصدة الذمم
١٩٩٤	٥٥٧٠٠ دينار	٦٣٩٠ دينار
١٩٩٥	٦١٣٠٠	٦٨٥٠
١٩٩٦	٦٩٠٠٠	٧٥٠٠
الشركة العصرية		
١٩٩٤	٥٣٠٠٠ دينار	٤٣٢٠ دينار
١٩٩٥	٥٤٥٠٠	٤٧٤٠
١٩٩٦	٥٤٣٦٠	٤٩٨٠

المطلوب:

- حساب معدل دوران الذمم المدينة لكل شركة خلال الثلاث سنوات الاخيرة.
- كيف نقيم سلوك معدل دوران الذمم المدينة لكل من الشركتين ، وماهي برأيك اسباب الاختلاف في معدل دوران الذمم بين الشركتين.
- تشكل الديون المشكوك في تحصيلها ٤٪ من الذمم المدينة في الشركة الحديثة بينما تشكل الديون المشكوك في تحصيلها ٥٪ من ارصدة الذمم المدينة للشركة العصرية ، هل هذا برأيك يفسر كلياً اختلاف معدل دوران الذمم بين الشركتين.

تمرين (٦) اختيار من متعدد

- استخدم المعلومات التالية والمتعلقة بالشركة الدولية لسنة ١٩٩٥ للإجابة على

السؤالين التاليين:-

٨ مرة	معدل دوران المخزون
١٠ مرة	معدل دوران الذمم المدينة
٦٠ دينار	متوسط ارصدة المخزون
٥٠ دينار	متوسط ارصدة الذمم المدينة
٢٠٠ دينار	متوسط ارصدة الاصول
١٥٠ دينار	متوسط حقوق الملكية

لا يوجد ديون بفوائد في هيكل رأس المال و ٥٠٪ من المبيعات لسنة ١٩٩٥ آجلة.

١ - متوسط فترة التخزين وطول الدورة التشغيلية على التوالي:

- ٣٦ يوماً و ٤٥ يوماً.
- ٣٦ يوماً و ٨١ يوماً.
- ٤٥ يوماً ، ١٠٥ يوماً.
- ٤٥ يوماً ، ٨١ يوماً.
- ٤٥ يوماً ، ١٠٥ يوماً.

٢- مجمل الربح لسنة ١٩٩٥ يبلغ:

- ٥٠٠ دينار
- ٥٢٠ دينار
- ٦٤٠ دينار
- ٣٦٠ دينار
- قيمة اخرىدينار

٣- الآتي تزيد من رأس المال العامل:

أ- زيادة المبيعات الآجلة.

ب- الزيادة في المبيعات النقدية.

ج- تسديد احد الدائنين.

د- تحصيل ذمم مدينة.

هـ- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

ز- جميع ما ذكر.

٤- بيع أسهم خزينة:

أ- يزيد نسبة التداول أحياناً.

ب- يزيد نسبة التداول والسيولة السريعة دائماً.

ج- يزيد من درجة المخاطرة التمويلية.

د- أ و ب.

هـ- ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٥- الزيادة في المبيعات الآجلة تؤدي الى :

أ- زيادة نسبة التداول والسيولة السريعة.

ب- زيادة رأس المال العامل.

ج- تخفيض نسبة التداول.

د- لا تؤثر على نسبة التداول وتزيد من رأس المال العامل.

هـ- أ و ب.

و- لا شيء مما ذكر.

٦- شراء أسهم خزينة نقداً:

أ- يخفض نسبة التداول.

ب- يخفض نسبة السيولة السريعة دائماً.

ج- لا يؤثر على رأس المال العامل.

د- أ و ب.

هـ- ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٧- التحول من طريقة الوارد أخيراً مصادر اولا الى الوارد اولا مصادر اولا لتقييم مخزون

آخر المدة (في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع):

أ- يزيد من نسبة التداول.

ب- يزيد من نسبة السيولة السريعة.

ج- يحسن معدل دوران المخزون.

د- يخفض نسبة التداول.

هـ- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

ز- جميع ما ذكر.

٨- توزيع حصص ارباح نقدية مععلن عنها مسبقاً يؤدي الى :

أ- تخفيض نسبة التداول دائماً.

ب- تخفيض رأس المال العامل.

ج- لا يؤثر على نسبة السيولة السريعة.

د- أ و ب.

هـ- أ و ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٣- الآتي تزيد من رأس المال العامل:

أ- زيادة المبيعات الاجلة.

ب- الزيادة في المبيعات النقدية.

ج- تسديد احد الدائنين.

د- تحصيل ذمم مدينة.

هـ- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

ز- جميع ما ذكر.

٤- بيع أسهم خزينة:

أ- يزيد نسبة التداول احياناً.

ب- يزيد نسبة التداول والسيولة السريعة دائماً.

ج- يزيد من درجة المخاطرة التمويلية.

د- أ و ب.

هـ- ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٥- الزيادة في المبيعات الاجلة تؤدي الى :

أ- زيادة نسبة التداول والسيولة السريعة.

ب- زيادة رأس المال العامل.

ج- تخفيض نسبة التداول.

د- لا تؤثر على نسبة التداول وتزيد من رأس المال العامل.

هـ- أ و ب.

و- لا شيء مما ذكر.

٦- شراء اسهم خزينة نقداً:

أ- يخفض نسبة التداول.

ب- يخفض نسبة السيولة السريعة دائماً.

ج- لا يؤثر على رأس المال العامل.

د- أ و ب.

هـ- ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٧- التحول من طريقة الوارد اخيراً صادر اولاً الى الوارد اولاً صادر اولاً لتقييم مخزون

آخر المدة (في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع):

أ- يزيد من نسبة التداول.

ب- يزيد من نسبة السيولة السريعة.

ج- يحسن معدل دوران المخزون.

د- يخفض نسبة التداول.

هـ- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

ز- جميع ما ذكر.

٨- توزيع حصص ارباح نقدية معلن عنها مسبقاً يؤدي الى :

أ- تخفيض نسبة التداول دائماً.

ب- تخفيض رأس المال العامل.

ج- لا يؤثر على نسبة السيولة السريعة.

د- أ و ب.

هـ- أ و ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

٩- تراجع معدل الدوران الذمم المدينة:

أ- دليل على تدني كفاءة جهاز التحصيل بالمنشأة أحيانا.

ب- دليل على وجود مشاكل مالية لدى بعض العملاء.

ج- مؤشر على ان بعض مفردات الذمم المدينة قد تكون عديمة الحركة خلال الـ المالية.

د- أ و ب.

هـ- أ و ب و ج.

١٠- متوسط فترة التحصيل:

أ- يتأثر بالظروف الاقتصادية المحيطة بالمنشأة.

ب- يتأثر بكفاءة جهاز التحصيل بالمنشأة.

ج- يتأثر بالسياسة الائتمانية (فترة الائتمان) التي تنتهجها المنشأة مع العملاء.

د- أ و ب.

هـ- جميع ما ذكر.

١١- واحدة من العبارات التالية صحيحة فيما يتعلق بنسبة التداول:

أ- تقيس قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الاجل.

ب- لا تتأثر باختلاف الحجم للمنشأة في التحليل المقارن.

ج- لا تتأثر بالظروف الاقتصادية.

د- أ و ب.

هـ- أ و ب و ج.

١٢- من محددات نسبة التداول كمؤشر على السيولة:

أ- تعتبر مؤشر ساكن وليس ديناميكي على مركز السيولة.

ب- عرضه للتلاعب من قبل الادارة.

ج- لا تفصح عن هيكل وتركيبه الاصول المتداولة.

د- تتأثر بالقيمة السالبة في المقام.

هـ- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

ز- جميع ما ذكر.

١٣- المعلومات التالية تتعلق بالشركة الدولية:

أ- معدل دوران المخزون لسنة ١٩٩٠ ٨ مرة

ب- معدل دوران الذمم المدينة لسنة ١٩٩٠ ٧ مرة

ج- متوسط رصيد الذمم المدينة خلال السنة ١٠٠ دينار

د- متوسط رصيد المخزون خلال السنة ٨٠ دينار

تشكل المبيعات الاجلة ٧٠٪ من المبيعات

ان مجمل الربح لسنة ١٩٩٠:

أ- ٣٠٠ دينار

ب- ٢٤٠ دينار

ج- ١٨٠ دينار

د- ٥٦٠ دينار

هـ- قيمة اخرى تبلغ..... دينار

١٤- التحول من طريقة الوارد اخيرا صادر اولاً الى الوارد اولاً صادر اولاً لتقييم

مخزون آخر المدة (في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع ونمو المخزون):

أ- تزيد من نسبة التداول.

ب- تزيد نسبة السيولة السريعة.

ج- تزيد معدل دوران الذمم المدينة.

د- لا تؤثر على معدل دوران المخزون.

الفصل الخامس

التحليل لأغراض الأقراض في الأجل الطويل

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- العوامل التي تهم المقرض للأجل الطويل بشكل عام
- ٢- طبيعة الهيكل المالي للمقترض وأثره على قرار الأقراض
- ٣- المؤشرات والنسب المالية التي تستخدم لتقييم قدرة المقترض على السداد في الأجل الطويل
- ٤- كيفية حساب نسب المديونية وتفسيرها
- ٥- كيفية حساب نسب الملكية ومدلولاتها
- ٦- عدد مرات تغطية الفوائد وعلاقتها بقدرة المقترض على خدمة الدين
- ٧- محددات نسب المديونية كمؤشر على القدرة على السداد في الأجل الطويل
- ٨- طبيعة الالتزامات المحتملة وأثرها على قدرة المقترض على السداد في الأجل الطويل

- هـ- أ و ب.
- و- أ و ب و ج.
- ز- جميع ما ذكر.

١٥- التحول من طريقة الوارد اولا صادر اولا الى الوارد اخيرا صادر اولا لتقييم مخزون آخر المدة (في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع):

- أ- تزيد من نسبة التداول.
 - ب- تزيد من نسبة السيولة السريعة.
 - ج- تخفيض نسبة التداول.
 - د- أ و ب.
 - هـ- لا شيء مما ذكر.
- ١٦- تحصيل الذمم المدينة يؤدي الى:
- أ- زيادة نسبة التداول والسيولة السريعة.
 - ب- زيادة رأس المال العامل.
 - ج- تخفيض نسبة التداول.
 - د- لا يؤثر على نسبة التداول وتزيد من رأس المال العامل.
 - هـ- لا شيء مما ذكر.

تحليل قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل

(Long Term Solvency)

- العوامل التي تهم المقرض في الأجل الطويل:

المقرض للأجل الطويل يهتم بقدرة المقرض على سداد الديون في تواريخ استحقاقها، وعلى قدرة المقرض أيضاً على دفع الفوائد وفي تواريخ استحقاقها. وقدرة المنشأة على سداد الديون ودفع الفوائد من العوامل الرئيسية والهامة التي يعتمد عليها قرار المقرض، ليس فقط بالاقراض أو عدمه، وإنما في تحديد العائد المناسب (سعر الفائدة) الذي يتلاءم مع مستوى المخاطرة.

عندما تواجه الشركة المقرضة اضراراً مالياً، أي تصبح غير قادرة على الوفاء بديونها في تواريخ استحقاقها، أمامها خيارين: إما أن تطلب من الدائنين (المقرضين) إعادة جدولة الديون، أي تأجيل تاريخ الاستحقاق أو أن يتم تصفيتها نهائياً بطلب من المقرضين. وكل من البديلين في الغالب يترتب عليه خسائر بالنسبة للمقرضين، فإذا ما واجهت الشركة المقرضة عسراً مالياً وأصبحت على شفا الإفلاس، قد يضطر المقرض أن يقبل بتسوية ديونه بأقل من قيمتها القانونية أو يوافق على إعادة جدولة هذه الديون بشروط غير عادلة. فقد تتضمن إعادة الجدولة إعفاء المقرض من الفوائد المستحقة المترتبة وتخفيض معدل الفائدة على الديون القائمة خلال فترة التجديد بمعدل فائدة أقل من معدل الفائدة السائد بالسوق.

كل ذلك لتخفيف الأعباء المرتبطة بالديون على الشركة المقرضة وإعطائها فرصة لإعادة التنظيم وتحسين ربحيتها لتصبح قادرة على سداد الديون، وفي كثير من الأحيان يفضل المقرض إعادة الجدولة للديون بما تتضمنه من خسائر كبديل أفضل من البديل الآخر المتمثل في إجبار الشركة المقرضة على التصفية وبيع أصولها وخاصة إذا كانت خسائر التصفية، حسب توقعات المقرضين كبيرة إذا تم تصفية الشركة نهائياً، وكان هناك فرصة لدى الشركة لإعادة التنظيم وتحسين ربحيتها بمساعدة المقرضين. ففي الشركات المساهمة العامة خسائر التصفية قد تصل إلى الحد الذي

تتجاوز فيه حقوق المساهمين وفي هذه الحالة جزءاً من هذه الخسارة سيتحمله المقرضون(١).

طبيعة الهيكل التمويلي للمقرض وأثره على قرار الأقرض:

ومن المؤشرات على مدى قدرة الشركة على سداد الديون في الأجل الطويل، واحتمالات العسر المالي أو الإفلاس، نسبة الديون في هيكل رأس المال، أي مدى الاعتماد على الديون في تمويل الأصول، وبشكل عام زيادة حجم الديون في هيكل رأس المال تزيد من فرص حدوث العسر المالي وبالتالي عدم القدرة على سداد أقساط الديون والفوائد في تواريخ استحقاقها، وهذا ما يرمز له بالمخاطرة التمويلية حيث تزداد مستوى المخاطرة التمويلية بزيادة حجم الديون في هيكل رأس المال. ولذلك تركز معظم المقاييس التي تستخدم لتقييم قدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل واحتمالات الإفلاس، على حجم الديون في هيكل رأس المال ومن هذه المقاييس نسبة المديونية ونسبة الملكية.

المؤشرات والنسب المالية المستخدمة لغايات الأقرض للأجل الطويل:

هناك عدة نسب شائعة الاستخدام لغايات الأقرض للأجل الطويل وتشمل نسب المديونية بأشكالها المختلفة وعدد مرات تغطية الفوائد:-

١- نسبة إجمالي الديون / الأصول (Total Debt to Assets Ratio):

هذا المقياس ينسب إجمالي الديون إلى الأصول، وإجمالي الديون هنا يشمل جميع مصادر التمويل في الجانب الأيسر من الميزانية، باستثناء حقوق المساهمين، سواء كانت مصادر تمويل طويلة الأجل أو قصيرة الأجل. فلأغراض احتساب هذه النسبة، الديون تشمل الالتزامات المتداولة وهي مصادر تمويل قصيرة الأجل، بالإضافة إلى ديون طويلة الأجل، بما فيها التزامات عقود الإيجار المرسلة، وتعطي هذه النسبة نسبة الأصول الممولة عن طريق الديون، وتعتبر من المؤشرات الهامة والأساسية على مستوى المخاطرة التمويلية، وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل.

وبشكل عام تعتبر زيادة نسبة الأصول الممولة عن طريق الديون مؤشراً على زيادة في المخاطرة التمويلية وتدني في قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل، بفرض ثبات العوامل الأخرى، التي قد تؤثر على قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل.

نسبة الديون طويلة الأجل إلى الأصول

(Long Term Debt to Assets Ratio):

تبين هذه النسبة نسبة الأصول الممولة بديون طويلة الأجل، وهي مقياس بديل للمخاطرة التمويلية، ولقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل، فالزيادة في هذه النسبة مؤشر على زيادة في المخاطرة التمويلية، وتدني في القدرة على السداد في الأجل الطويل.

ويختلف هذا المقياس للمديونية عن المقياس السابق بإستبعاده للالتزامات المتداولة من البسط، واقتصار الديون على ديون طويلة الأجل، ويفضل بعض المحللين استخدام هذا المقياس لتقييم القدرة على السداد في الأجل الطويل لأنه يستبعد الالتزامات المتداولة، والتي لا تعتبر مصادر تمويل طويلة الأجل، ويعتبر هذا المقياس للمديونية أقل تحفظاً من المقياس السابق للمخاطرة التمويلية، ولقدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل.

نسبة الملكية:

نسب الملكية بشكل عام تتسبب الديون إلى حقوق الملكية، وتبين حجم التغطية الذي توفره حقوق الملكية للدائنين وبشكل عام كلما قلت نسبة الديون لحقوق الملكية، أي زاد حجم التغطية الذي يوفره المالكين للدائنين، كلما ارتفع عامل الأمان بالنسبة للدائنين وهي بهذا تعتبر مقياساً بديلاً للمخاطرة التمويلية.

وسنعرض هنا مقياسين لنسبة الديون لحقوق الملكية:

الأول مبني على إجمالي الديون بما فيها الالتزامات المتداولة، والآخر مبني على ديون طويلة الأجل فقط.

نسبة الديون/ حقوق الملكية (Debt to Equity Ratio):

ينسب هذا المقياس إجمالي الديون إلى حقوق الملكية وتقيس حجم التغطية الذي توفره حقوق الملكية للمقرضين، وهي مقياس بديل للمخاطرة التمويلية، ولقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل. وبشكل عام يعتبر انخفاض هذه النسبة مؤشر على زيادة في عامل الأمان بالنسبة للمقرضين في الأجل الطويل وتشتمل إجمالي الديون المستخدمة في حساب هذه النسبة ديون طويلة الأجل بالإضافة إلى الالتزامات المتداولة التي تعتبر مصادر تمويل قصيرة الأجل. وتشمل حقوق الملكية جميع بنود حقوق المساهمين: رأس مال الأسهم ورأس المال الإضافي والأرباح المحتجزة، وحسابات رأس المال الإضافي الأخرى.

نسبة ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية (Long Term Debt to Equity):

ينسب هذا المقياس ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية، ويعكس حجم التغطية الذي يوفره الملاك لديون طويلة الأجل. ومن الملاحظ أن الالتزامات المتداولة تستبعد من الديون لأغراض احتساب هذه النسبة، لكونها لا تعتبر مصادر تمويل طويلة الأجل، وتعتبر هذه النسبة مقياساً أقل تحفظاً من نسبة إجمالي الديون/حقوق الملكية، لقدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل.

ومن الجدير بالذكر أن المقياس الأربعة السابقة: نسبة إجمالي الديون إلى الأصول، نسبة ديون طويلة الأجل إلى الأصول، نسبة إجمالي الديون إلى حقوق الملكية ونسبة ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية تعتبر جميعها مقياس معتمدة وبديلة للمخاطرة التمويلية وللقدرة على السداد في الأجل الطويل (٢)، ولكنها تتراوح من حيث درجة التحفظ، فبعضها يعتبر أكثر تحفظاً من الآخر. إلا أن بعض المحللين يستخدم نسب المديونية والبعض الآخر يستخدم نسب الملكية، وبعضهم يأخذ بالاعتبار الالتزامات المتداولة والبعض الآخر يستبعدها عند تحديد الديون، وإذا أراد المحلل أن يكون أقل تحفظاً في تقييمه للمخاطرة التمويلية وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل فإنه يستبعد الالتزامات المتداولة من الديون عند احتساب نسبة المديونية أو نسبة الملكية.

وفي كل الاحوال، يجب أن يراعى المحلل الثبات عند استخدام هذه الأدوات التحليلية، فعليه أن يختار مقياس معين، ويستخدمه بشكل ثابت عند تحليل قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل. وخاصة في تحليل السلاسل الزمنية والتحليل المقارن. فإذا ما أراد المحلل تحليل سلوك نسبة الديون في هيكل رأس المال خلال خمس سنوات مثلاً لا بد من استخدام مقياس موحد للمديونية خلال السنوات الخمس. وكذلك في عملية المقارنة بين شركتين من حيث قدرة كل منهما على السداد في الأجل الطويل، لا بد من أن تكون المقارنة مبنية على مقياس موحد للمخاطرة التمويلية والقدرة على السداد في الأجل الطويل، وإلا أدت المقارنة إلى استنتاجات مضللة.

عدد مرات تغطية الفوائد: (Interest Coverage Ratio)

الربح المتاح لتغطية الفوائد

مصرفوات الفوائد

من الأمور التي تهم المقرض في الأجل الطويل، قدرة المقرض على سداد الفوائد وفي تواريخ استحقاقها، فالمقاييس السابقة للمخاطرة التمويلية، كنسبة المديونية ونسبة الملكية، لا تعطي مؤشراً على مدى قدرة الشركة على سداد الفوائد في مواعيدها المحددة. فقد تكون الشركة تتمتع بمركز مالي جيد على المدى الطويل، ولكن تعاني من مشاكل سيولة في الأجل القصير، وبالتالي تصبح غير قادرة على دفع الفوائد، وتضطر إلى تأجيل دفعها، ومجرد التأخير بالدفع قد يلحق خسائر بالمقرض، حيث يسبب له إرباك في تخطيط التدفقات النقدية، وتخطيط الاستثمار، والاقتراض في الأجل القصير، مما يجعل سياسات إدارة التدفقات النقدية أقل كفاءة وفعالية.

يحسب هذا المقياس بنسبة الدخل المتاح لدفع الفوائد، إلى مصرفوات الفوائد خلال الفترة، وهو بهذا يقيس قدرة الشركة على تغطية الفوائد من الأرباح التي تعتبر مصدر تمويل داخلي ومضمون. وبشكل عام تعتبر الزيادة في عدد مرات تغطية الفوائد

مؤشراً على زيادة في قدرة الشركة على دفع مصرفوات الفوائد من الأرباح المحققة. وعلى المحلل المالي أن يركز على عاملين عند فحص معدل تغطية الفوائد: العامل الأول: هو مستوى معدل تغطية الفوائد، أي عدد مرات تغطيتها. والعامل الثاني: هو مدى الاستقرار في هذه النسبة. وللحكم على مدى الاستقرار في هذا المقياس يحتاج المحلل إلى فحص معدلات تغطية الفوائد لخمس سنوات متتالية، والشركة التي تتميز بمعدلات تغطية فوائد مرتفعة ومستقرة نسبياً يمكنها الحصول على الأموال بسهولة، وبمعدل فائدة أقل.

ملاحظات على احتساب معدل تغطية الفوائد

يحسب هذا المقياس بقسمة الدخل المتاح لدفع الفوائد على الفوائد، ومن الملاحظ أنه عند حساب الدخل المتاح لدفع الفوائد، يستبعد أثر العديد من عناصر الدخل، مثل الفوائد، والضرائب، وحقوق الأقلية في الأرباح، فالضرائب تستبعد لأنها لا تدفع إلا إذا تم تغطية جميع مصرفوات بها فيها الفوائد، وهي تستبعد لأن عدم استبعادها يشوه معدل تغطية الفوائد، ويجعل المعدل أقل بمرة واحدة من المعدل الصحيح.

وفيما يتعلق بالمقام، أي الفوائد فهو لا يقتصر على مصرفوات الفوائد الظاهرة في قائمة الدخل، بل يشمل الفوائد المرسلة خلال الفترة وقد حدد المعيار المحاسبي رقم (٣٤) المعايير الخاصة برسملة الفوائد، وإذا استوفت الفوائد شروط الرسملة وتم رسملتها، يتم إثباتها في الدفاتر كأصل، وتظهر ضمن الأصول في الميزانية وغالباً لا تظهر كبند مستقل، وبالتالي يصعب معرفة حجم الفوائد المرسلة من الميزانية ولكن عادة يتم الإفصاح عن الفوائد المرسلة، في الملاحق للقوائم المالية (٣).

القوة الإيرادية:

من العوامل التي يجب أن يهتم بها المقرض في الأجل الطويل، القوة الإيرادية للمقرض وجدوى أوجه استخدام الأموال المقرضة، فقدرة الشركة على تحقيق الأرباح تشكل أهم عامل ضمان للمقرض في الأجل الطويل. ومهما كان المركز المالي للشركة جيد في تاريخ الاقتراض فإن اخفاقها في تحقيق الأرباح قد يعرض الديون إلى الخطر.

فالأرباح مصدر مضمون لتمويل الفوائد السنوية على الديون، ولتسديد أقساط الديون ولو جزئياً، والأكثر من ذلك أن تحقيق أرباح عالية يمكن المنشأة من الحصول على التمويل الخارجي بسهولة ويسر وبكلفة أقل نسبياً.

ومن الجدير بالذكر، أنه عند تقييم القوة الأيرادية لا بد من الأخذ بالاعتبار الصفات النوعية للأرباح، مثل درجة الاستقرار، واتجاه الأرباح، بالإضافة إلى مستواها.

الالتزامات المتداولة:

هناك اختلاف بين المحللين حول كيفية معالجة الالتزامات المتداولة عند احتساب نسب المديونية، أو نسب الملكية، فيما يرى البعض أن الالتزامات المتداولة يجب استبعادها عند تقدير قدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل، حيث أن هذه الالتزامات لا تمثل مصادر تمويل طويلة الأجل، وبالتالي لا تعتبر مؤشراً جيداً على المركز المالي للشركة في الأجل الطويل. بينما يرى فريق آخر ضرورة ادخال الالتزامات المتداولة ضمن الديون عند حساب نسب المديونية، من منطلق أن هذه الالتزامات المتداولة مثل الذمم الدائنة هي بشكل افرادي قصيرة الأجل ويتم تسويتها في الأجل القصير ولكن بشكل اجمالي هي متجددة ودائمة وتشكل جزءاً دائماً من مصادر التمويل في الأجل الطويل. وإذا أراد المحلل أن يسلك خطأ متحفظاً في تقييمه لقدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل فإنه سيدخل الالتزامات المتداولة ضمن اجمالي الديون عند حساب نسب المديونية.

معدل تغطية الفوائد:

يرى بعض المحللين استخدام معدل تغطية فوائد منتج، كمؤشر أفضل على قدرة الشركة على دفع الفوائد من الأرباح، فمعدل تغطية الفوائد مقياس ينسب الأرباح إلى الفوائد في نقطة زمنية معينة (٤).

والمحلل لغايات الاقراض، يهتم بسلوك هذه النسبة المتوقع في الأجل الطويل ولذلك يتم تعديل الدخل المتاح لدفع الفوائد باستبعاد أثر بعض العناصر غير العادية وغير المتكررة من الدخل، لتحديد الدخل المتاح لدفع الفوائد، وذلك لأن هذه العناصر نادرة الحدوث ويصعب التنبؤ بها. ومن بين العناصر التي تستبعد من الدخل:

- ١ - الأرباح والخسائر غير العادية لكونها نادرة الحدوث ويصعب التنبؤ بها.
- ٢ - الأرباح والخسائر من النشاط غير المستمر حيث أنها لا تتكرر في السنوات اللاحقة.

٣ - الآثار المترتبة للتغيير في الطرق المحاسبية نظراً لأن هذا الجزء من الدخل لا يستند إلى أساس اقتصادي، وإنما ناجم عن قرار اداري بالتغيير من طريقة محاسبية إلى طريقة أخرى، كأن تقرر الشركة التغيير من طريقة القسط الثابت إلى طريقة مجموع أرقام السنين لأهلاك الأصول الثابتة.

فبعد استبعاد أثر هذه العناصر على الدخل المتاح لدفع الفوائد، يتم التوصل إلى الأرباح المتكررة المتاحة لدفع الفوائد، وهي الأكثر ملائمة لأغراض التنبؤ لما ستكون عليه قدرة المنشأة على دفع الفوائد بالمستقبل.

العوامل التي تحد من نسب المديونية للمقارنة:

١ - تتجاهل الأصول الخفية (Off-Balance sheet Assets)

إن كلاً من نسب المديونية ونسب الملكية، التي تعتبر مؤشراً على قدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل، لا تتضمن الأصول الخفية إن وجدت، وإذا كان هناك أصول خفية فهذا يؤدي إلى تضخيم نسبة الديون إلى الأصول، وتشويه هذا المقياس (٥). ومن الأمثلة على الأصول الخفية: الفرق بين القيمة السوقية للأوراق المالية، والتكلفة إذا كان سعر السوق أعلى من التكلفة بشكل ملموس.

٢ - تتجاهل الالتزامات الخفية (Off-Balance sheet Liabilities)

إذا كان لدى المنشأة التزامات خفية، فإن عدم أخذها بالاعتبار عند احتساب نسب المديونية سيؤدي إلى تضخيم قدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل، ومن الأمثلة على التمويل الخفي، الالتزامات المرتبطة بعقود الإيجار طويلة الأجل غير المرسلة (عقود الإيجار التشغيلية)، فلا يترتب عليها ظهور التزامات في الميزانية (١).

٣ - لا تأخذ بالاعتبار الالتزامات المحتملة (Contingent Liabilities)

الالتزامات المحتملة هي تلك الالتزامات التي يمكن أن تزول أو تتحول إلى التزامات حقيقية في المستقبل، وتحولها إلى التزامات حقيقية، أو زوالها في المستقبل، يعتمد على حدوث أو عدم حدوث حدث معين في المستقبل، ووفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، يجب الاعتراف ببعض هذه الالتزامات المحتملة وادخالها الميزانية ضمن الالتزامات الأخرى. إذا كانت احتمالية الحدث الذي يترتب عليه الخسائر والالتزامات المحتملة عالية (أعلى من ٥٠٪)، وهذه الخسائر يمكن تقديرها بشكل معقول. ومن الأمثلة على الخسائر والالتزامات المحتملة التي يعترف بها، الخسائر والالتزامات المحتملة التي قد تنجم عن كفالات المنتجات المباعة، فعادة هذه الخسائر المتوقعة، يتم تقديرها في نفس السنة التي يتم فيها الاعتراف بالمبيعات، ويتم الاعتراف بها كمصروفات وكمقابلات لمقابلتها للإيرادات المتعلقة بها تمشياً مع مبدأ المقابلة بالمحاسبة.

والمشكلة للمحلل الخارجي هي الالتزامات المحتملة، التي لم تستوفي شروط الاعتراف بها، من وجهة نظر الإدارة ومدقق الحسابات، وبالتالي لا تظهر ضمن الالتزامات بالميزانية، وإذا كان احتمال تحول هذه الالتزامات إلى التزامات حقيقية في المستقبل وأرد باحتمال أعلى من ٥٠٪ فإن تجاهل هذه الالتزامات عند تقييم المخاطرة التمويلية، يترتب عليه تضخيم قدرة المنشأة على السداد في الأجل الطويل.

ومن الأمثلة على ذلك القضايا القانونية التي تقام ضد الشركة للمطالبة بتعويضات أو مبالغ معينة لضرر تسببت فيه الشركة (مثل بيع الشركة لأغذية فاسدة يترتب عليه تسمم)، وعادة هذه القضايا تأخذ فترة طويلة للبت فيها من قبل القضاء

قد تزيد عن فترة أو فترتين ماليتين. فوفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، إذا كانت القضية لا زالت قائمة ولم يبت فيها حتى تاريخ اعداد القوائم المالية يجب الاعتراف بالخسائر المتوقعة التي قد تنجم عن نجاح هذه القضية وإظهارها كالتزامات في الميزانية إذا توفر الشرطين التاليين (٧):

١ - احتمال نجاح القضية أعلى من ٥٠٪.

٢ - قيمة الخسائر (التعويض) النهائي الذي ستحدده المحكمة في حالة نجاح القضية يمكن تقديره بشكل معقول.

فقد تعتبر الشركة أن احتمال نجاح القضية أقل من ٥٠٪ وبالتالي لا يتم الاعتراف بالخسائر المحتملة، ولا تظهر الالتزامات المرتبطة بها في الميزانية ولكن المحلل يجب أن لا يلزم نفسه بتقديرات الإدارة ومدقق الحسابات، وإنما يستخدم تقديره الشخصي المبني على كل المعطيات، بما فيها رأي الإدارة، كما يراها ويستعين برأي الخبراء القانونيين وغيرهم والحوادث السابقة (قضايا سابقة مماثلة إن وجدت)، ليحكم على مدى جدية هذا الالتزام ومدى تأثيره على قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل.

الهوامش

(١) أنظر قانون الشركات رقم ١ لسنة ١٩٨٩.

(٢) أنظر:

Rose, A.S., R.W. Westerfield and B.R. Jordan, "Fundamentals of Corporate Finance" Irwin, Homewood, IL, 1991, p. 57.

(٣) أنظر:

FASB Statement No. 34, Op. cit

(٤)

Gibson Ch. H., and P. Frischoff, "Financial Statement Analysis Using Financial Accounting Information," Wadsworth Inc. M. 1983, P122.

(٥) الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية قد يكون ملموساً للكثير من الشركات وهذا دعى البعض الى اقتراح اضافة قائمة جديدة رابعة بالإضافة إلى القوائم المالية الرئيسية (قائمة الدخل، قائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية)، حيث تتضمن القائمة الجديدة جميع المعلومات المتعلقة بالقيمة السوقية للمنشأة والمفيدة لمستخدمي القوائم المالية، أنظر:

Levites Jim B. "Market to Market: Freddie MAC's Fourth Financial Statement " Journal of Accountancy 1990, AICPA.

(٦) عقود الأيجار التي تستوفي شروط الرسملة تصنف كعقود ايجار تشغيلية في دفاتر المستأجر ولا يترتب عليها ظهور التزامات بالميزانية . أنظر:

"Accounting For Leases". FASB Statement No. 13, Stanford, Conn. : FASB, 1979.

(٧) أنظر:

"Accounting for Contingencies", Statement of Financial Accounting Standard No. 5, Stanford, Conn. : FASB, 1975.

أسئلة للمناقشة

- ١- ما هي أهم العوامل التي تهم المقرض في الأجل الطويل؟
- ٢- هل توفر القوائم المالية معلومات تساعد المقرض في اتخاذ قرار الاقراض؟
- ٣- ما العلاقة بين نسبة الديون في هيكل رأس المال والمخاطرة التمويلية؟
- ٤- ما العلاقة بين نسبة الديون في هيكل رأس المال وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل؟
- ٥- ما المقصود بعدد مرات تغطية الفوائد وبين كيفية قياسها واستخداماتها؟
- ٦- لماذا تضاف مصروفات الفوائد إلى صافي الربح في البسط عند حساب عدد مرات تغطية الفوائد؟
- ٧- هل يعتبر تمتع الشركة بمركز سيولة جيد في الأجل القصير مؤشراً إيجابياً على قدرتها على السداد في الأجل الطويل؟ ولماذا؟
- ٨- اذكر أشكال نسب المديونية وبين كيفية قياسها؟
- ٩- هل تعتبر الالتزامات المتداولة من ضمن الديون عند حساب نسب المديونية؟
- ١٠- اذكر أهم محددات نسب المديونية؟
- ١١- ما المقصود في الالتزامات المحتملة؟ وهل تؤثر على تقييم قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل من وجهة نظر المقرض؟
- ١٢- هل تؤثر عقود الأيجار طويلة الأجل على نسب المديونية وقدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل؟

تعمين رقم (١)

بين أثر الأحداث التالية على كل من النسب التالية:

اجمالي الديون للأصول

اجمالي الديون لحقوق الملكية

ديون طويلة الأجل لحقوق الملكية

عدد مرات تغطية الفوائد

١ - بيع أصول ثابتة بقيمتها الدفترية نقداً.

٢ - شراء أصول ثابتة نقداً.

٣ - بيع أصول ثابتة بربح نقداً.

٤ - بيع بضاعه على الحساب.

٥ - إصدار سندات جديدة.

٦ - إصدار أسهم عادية.

٧ - توزيع حصص أرباح على شكل أسهم مجانية.

٨ - توزيع حصص أرباح نقدية على المساهمين معين عنها مسبقاً.

٩ - استدعاء جزء من السندات القائمة (لا يوجد خسائر أو أرباح مرتبطة بالاستدعاء).

١٠ - تحويل ٥٠٪ من السندات إلى أسهم عادية

١١ - شراء أسهم خزينة.

١٢ - بيع أسهم خزينة

١٣ - إصدار سندات بعلاوة إصدار.

١٤ - إصدار سندات بخخص إصدار.

١٥ - إصدار سندات مقابل امتلاك قطعة أرض.

تعمين رقم (٢)

المعلومات التالية مستخرجة من شركة الصناعات الحديثة

٩٢/١٢/٣١	٩١/١/٣١	٩٠/١٢/٣١	
٨٩	٩٠	٧٠	الالتزامات المتداولة
١١٢	٦٤	٦٠	الديون طويل الأجل
٦٩	٩٠	٨٠	حقوق المساهمين
٢٧٠	٢٤٤	٢١٠	مجموع الالتزامات وحقوق المساهمين
٢٧٠	٢٤٤	٢١٠	مجموع الأصول

وفي ما يلي قائمة الدخل لسنة ١٩٩١ وسنة ١٩٩٢

٩٢	٩١	
٥٦٠	٥٤٠	المبيعات
٢٢٤	٢١٦	تكلفة المبيعات
٣٣٦	٣٢٤	مجموع الربح
٧٠	٧٤	مصاريف إدارية وعمومية
٨٤	٨٣	مصاريف بيع وتوزيع
١٢	٧	مصروفات الفوائد
١٧٠	١٦٠	الدخل قبل الضريبة
(٦٨)	(٦٤)	ضريبة
١٠٢	٩٦	صافي الدخل بعد الضريبة

المطلوب

أولاً: أحسب كل من النسب التالية

- ١ - اجمالي الديون إلى الأصول لسنة ٩١ و ٩٢
- ٢ - اجمالي الديون إلى حقوق الملكية لسنة ٩١ و ٩٢
- ٣ - ديون طويلة الأجل أي الأصول لسنة ٩١ و ٩٢
- ٤ - ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية لسنة ٩١ و ٩٢
- ٥ - عدد مرات تغطية الفوائد لسنة ٩١ و ٩٢

ثانياً: كيف تقيم قدرة هذه المنشأة على السداد في الأجل الطويل وهل طرأ تحسن على قدرتها على السداد وخدمة الدين في الأجل الطويل في السنة الأخيرة؟

تمرين رقم (٣)

المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة لسنة ١٩٩٠

حقوق الملكية في ٩٠/١٢/٣١	٢٥٠٠٠ دينار
صافي الربح بعد الضريبة	٩٠٠٠ دينار
معدل الضريبة	٥٠٪
عدد مرات تغطيته الفوائد	١٣ مرة
نسبة ديون طويلة الأجل/ لحقوق الملكية	٦٠٪
نسبة اجمالي الديون/ للأصول	٥٠٪
نسبة اجمالي الديون/ لحقوق الملكية	١٠٠٪

معدل الفائدة على ديون طويلة الأجل ١٠٪ ولم يطرأ تغير على ديون طويلة الأجل خلال السنة والديون الأخرى في هيكل رأس المال بدون فوائد. والمطلوب: إيجاد ما يلي:

- ١- مصروفات الفوائد لسنة ١٩٩٠.
- ٢- اجمالي الديون.

تمرين رقم (٤)

المعلومات التالية تتعلق بالشركتين أ و ب:

للشركة (أ)	٨٩	٩٠	٩١	٩٢	٩٣
الربح من العمليات	٣٥٠٠	١٥٠٠	٥٠٠٠	٣٥٠٠	٤٠٠٠
مصروفات الفوائد	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠
الربح قبل الضريبة	٣٠٠٠	١٠٠٠	٤٥٠٠	٣٠٠٠	٣٥٠٠
ضريبة ٤٠٪	١٢٠٠	٤٠٠	١٨٠٠	١٢٠٠	١٤٠٠
صافي الدخل	١٨٠٠	٦٠٠	٢٧٠٠	١٨٠٠	٢١٠٠

للشركة (ب)

للشركة (ب)	٨٩	٩٠	٩١	٩٢	٩٣
الربح من العمليات	٣٠٠٠	٣٥٠٠	٣٢٥٠	٣٧٥٠	٤٠٠٠
مصروفات الفوائد	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠	٥٠٠
الربح قبل الضريبة	٢٥٠٠	٣٠٠٠	٢٧٥٠	٣٢٥٠	٣٥٠٠
ضريبة ٤٠٪	١٠٠٠	١٢٠٠	١١٠٠	١٣٠٠	١٤٠٠
صافي الدخل	١٥٠٠	١٨٠٠	١٦٥٠	١٩٥٠	٢١٠٠

المطلوب:

- ١- أوجد عدد مرات تغطية الفوائد لكل من الشركتين للسنوات ٨٩-٩٣.
- ٢- كيف تقيم كل من الشركتين من حيث قدرة كل منهما على دفع الفوائد مع العلم بأن معدل تغطية الفوائد للصناعة هو ١١ مرة
- ٣- أي من الشركتين تعتبر في وضع أفضل من حيث قدرتها على دفع الفوائد؟ ولماذا؟
- ٤- هل تتأثر أرباحك في المطلوب رقم ٣ إذا انخفض معدل الضريبة على أ إلى ٢٠٪؟

تمرين (٥)

فيما يلي القوائم المالية لكل من الشركة المتحدة والشركة الأهلية قائمة المركز المالي كما هي في ١٩٩٠/١٢/٣١ (المبالغ بالآف الدنانير)

الشركة المتحدة	الشركة الأهلية	
٢٥٠٠	١٠٠٠	النقدية
١٠٠٠	٢٥٠٠	الذمم
١٦٠٠	٤٥٠٠	المخزون
١٥٠٠	٢٠٠٠	مصروفات مدفوعة نقداً
٢٥٠٠	٥٥٠٠	المعدات (بالصافي)
٣٢٠٠	١٠٥٠٠	المباني (بالصافي)
١٢٣٠٠	٢٦٠٠٠	مجموع الأصول
٢٠٠٠	٢٢٠٠	الذمم الدائنة
١٨٠٠	١٩٠٠	أوراق الدفع
٢٠٠٠	١٠٠٠٠	سندات
١٥٠٠	—	أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء
٣٥٠٠	٩٨٠٠	أسهم عادية
١٥٠٠	٢١٠٠	الأرباح المحتجزة
١٢٣٠٠	٢٦٠٠٠	مجموع الألتزامات وحقوق المساهمين

للمدة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩١/١٢/٣١

الشركة المتحدة	الشركة الأهلية	
٣٢٠٠	٨٥٠٠	المبيعات (بالصافي)
(٢٢٥٠)	(٦١٥٠)	تكلفة البضاعة المباعة
(٧٢١)	(١٩٠٥)	المصروفات البيعية والإدارية
(٢٩٠)	(٩٥)	مصروفات الفوائد
(٨٠)	(١٤٠)	ضرائب
١٤١	٢١٠	صافي الدخل بعد الضرائب

المطلوب:

- أحسب كل من النسب التالية لكل من الشركتين:
 - نسبة الديون للأصول.
 - نسبة الديون طويلة الأجل للأصول.
 - نسبة الديون لحقوق الملكية.
 - عدد مرات تغطية الفوائد.
- قارن بين الشركتين من حيث قدرة كل منهما على السداد في الأجل الطويل. استخدم أدوات التحليل الملائمة بما فيها الواردة في المطلوب رقم (١)

تمرين رقم (٦) اختيار من متعدد

(١) - من العوامل التي تساعد في تقدير القدرة على السداد في الأجل الطويل:

أ- نسبة الديون في هيكل رأس المال.

ب- القوة الإيرادية للمقترض.

ج- نسبة السيولة السريعة.

د- أ و ب.

هـ- أ، ب و ج.

(٢) من محددات نسبة المديونية:

أ- تتجاهل الأصول خارج الميزانية.

ب- تتجاهل الالتزامات خارج الميزانية.

ج- لا تؤخذ بالأعتبار الالتزامات المحتملة على المنشأة.

د- تتجاهل إلتزامات قصيرة الأجل.

هـ- لا شيء مما ذكر.

(٣) عدد مرات تغطية الفوائد تساوي:

أ- الربح قبل الفوائد والضرائب / مصروفات الفوائد.

ب- الربح بعد الفوائد والضرائب / مصروفات الفوائد.

ج- الربح بعد الفوائد وقبل الضرائب / مصروفات الفوائد.

د- الربح بعد الضرائب + الفوائد / مصروفات الفوائد.

هـ- لا شيء مما ذكر.

(٤) المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة لسنة ١٩٩٥ :

نسبة اجمالي الديون / الأصول %٤٠

نسبة الديون / لحقوق الملكية %١٠٠

ديون طويلة الاجل/اجمالي الديون	%٤٠
حقوق الملكية	٥٠٠٠
صافي الدخل بعد الضريبة	١٢٠٠
معدل الضريبة	%٤٠
عدد مرات تغطية الفوائد	١١ مرة

ان مصروفات الفوائد لسنة ١٩٩٥:

أ- ٩٠٠	ب- ٤٥٠٠	ج- ١٥٠٠
د- ٢٥٠٠	هـ- قيمة اخرى اذكرها.....	

(٥) اعلان الشركة عن توزيع حصص ارباح نقدية (اعلان فقط وليس توزيع)

يؤدي الى:

أ- تحسين نسبة التداول.

ب- زيادة نسبة ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية

ج- تخفيض نسبة الديون للأصول.

د- أ و ب.

هـ- ب و ج.

و- لا شيء مما ذكر.

الفصل السادس

تحليل الربحية للغايات الإدارية

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- طبيعة القوة الأيرادية وأهميتها لمستخدمي القوائم المالية
- ٢- مقاييس القوة الأيرادية بشكل عام
- ٣- معدل العائد على الاستثمار
- ٤- معدل العائد على الأصول ومكوناته الرئيسية وأستخداماته
- ٥- وسائل تحسين معدل العائد على الأصول وعلاقته بطبيعة المنتج ومنحنى الطلب على المنتج
- ٦- محددات معدل العائد على الأصول كمقياس للأداء ومؤشر للربحية
- ٧- أثر التضخم وتقدم الأصول على معدل العائد على الأصول
- ٨- أثر اختلاف الطرق المحاسبية على معدل العائد على الأصول
- ٩- معدل العائد على حقوق الملكية وأستخداماته

تحليل الربحية Profitability Analysis

القوة الأيرادية وأهميتها لمستخدمي القوائم المالية:

تحليل القوة الأيرادية للمنشأة وقدرتها على تحقيق الأرباح من الأمور التي تهتم إدارة المنشأة والكثير من مستخدمي القوائم المالية من مقرضين ومستثمرين وغيرهم .

١ - فالإدارة تهتم بتقييم القوة الأيرادية لأنها تستخدم للحكم على نجاح الإدارة ومدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة ، وفي داخل الشركة تستخدم القوة الأيرادية للفرع أو خط الإنتاج كمقياس للأداء وكأساس للمكافأة .

٢ - المستثمرين الحاليين (أي المالكين) حريصين على الحفاظ على مستوى عائد مناسب على استثماراتهم ، ومستوى هذا العائد مرتبط بشكل كبير بالقوة الأيرادية للمنشأة .

٣ - المقرض يهتم بقدرته المقرض على سداد الديون ودفع الفوائد في تواريخ استحقاقها، فالأرباح تشكل مصدر مضمون لدفع الفوائد ، وبشكل عام تعتبر القوة الأيرادية أهم عامل أمان بالنسبة للمقرض وخاصة في الأجل الطويل لضمان تحصيل الديون وخاصة في الأجل الطويل .

مقاييس الربحية :

هناك عدة مقاييس للربحية شائعة الاستخدام لأغراض التحليل المختلفة. ومن أهمها صافي الدخل ومعدل العائد على الأصول وهامش الربح ومعدل العائد على حقوق الملكية.

١ - صافي الدخل (Net Income) :

ويعتبر صافي الدخل مقياس لأداء الوحدة الاقتصادية ويستخدم كمقياس للحكم على مدى فعالية وكفاءة الإدارة ، ولكن استخدام صافي الدخل كقيمة مطلقة قد لا يعطي المحلل صورة صحيحة عن قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح أو مدى كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة لديها . فمثلاً يفصح التقرير المالي لشركة "Exxon" عن صافي دخل مقداره ٣٥٠ بليون دولار تقريباً، وقد يبدو هذا الرقم ضخماً مع أنه لا

يعادل سوى ٠.٥% من مبيعات هذه الشركة (١) . ولهذا نجد ان استخدام رقم صافي الدخل كمقياس للقوة الايرادية وكمقياس للاداء يكتنفه بعض العيوب اهمها ما يلي :

١ - لا يأخذ بعين الاعتبار الحجم ، فلا يمكن استخدام رقم الربح المطلق للمقارنة بين القوة الايرادية لشركات تنسم بتيارين كبير في الاحجام . ويمكن توضيح ذلك من خلال المثال التالي :

مثال : المعلومات التالية تتعلق بالشركتين أ و ب .

	شركة أ	شركة ب
المبيعات	١٠٠٠٠٠	٣٠٠٠٠
صافي الدخل	٥٠٠٠	٣٠٠٠

من الملاحظ انه بالاعتماد على صافي الدخل لوحده قد نستنتج خطأ ان الشركة (أ) اكثر ربحية من الشركة (ب) ، لان صافي الدخل للشركة (أ) اكبر منه للشركة (ب). ولكن اذا اخذنا بالاعتبار حجم كل من الشركتين قد نصل الى استنتاج مختلف عن الاستنتاج السابق ، وهذا الاختلاف ناجم عن التباين الملموس بين حجم الشركتين او ما يسمى في الادب المحاسبي بمشكلة الحجم .

ويمكن التغلب نسبيا على مشكلة الحجم ، بنسبة صافي الدخل لكل شركة الى مبيعاتها ، حيث تعتبر المبيعات من المقاييس الشائعة للحجم (٢) . وباستخدام نسبة صافي الدخل الى المبيعات ، نجد ان الشركة (ب) اكثر ربحية من الشركة (أ) ، لان نسبة الارباح من المبيعات في الشركة (ب) تصل الى ١٠% ، بينما لا تزيد نسبة الارباح من المبيعات للشركة (أ) عن ٥% .

ب - صافي الدخل لا يأخذ بعين الاعتبار الموارد المتاحة لدى الادارة ، او الوحدة الاقتصادية ، فعلى سبيل المثال لو كان لدى شركة معينة فرعين وكانت لدينا المعلومات التالية :

فرع (أ)	فرع (ب)
٧٠٠٠	٥٠٠٠
١٠٠٠٠٠	٥٠٠٠٠

نلاحظ من ارقام صافي الدخل ، ان ربحية الفرع (أ) اكبر من ربحية الفرع (ب)، ولكن اذا اخذنا بعين الاعتبار الاصول المستخدمة في كل فرع ، نجد ان الفرع (ب) اكثر ربحية من الفرع (أ).

ج - يتكون صافي الدخل من عناصر متعددة ، بعضها ذا طبيعة متكررة وبعضها ذا طبيعة غير متكررة ونادرة الحدوث مثل الارباح والخسائر غير العادية (٣). فالعناصر غير العادية ونادرة الحدوث ، غير ملائمة في كثير من الحالات لتقييم ربحية المنشأة او تقييم الاداء، كما ان العناصر غير المتكررة غير ملائمة لاجراض بناء توقعات عن ربحية المنشأة في المستقبل وذلك كونها غير قابلة للتكرار في المستقبل. ولذلك لا بد من اجراء تعديلات على رقم صافي الدخل قبل استخدامه في عملية التحليل، وهذه التعديلات تعتمد على الغرض من التحليل.

د - بعض مكونات الدخل لا تستند الى اساس اقتصادي، اي انها ليست ناجمة عن نشاطات اقتصادية، ومن الامثلة على ذلك اثر التغيير في الطرق المحاسبية على صافي الدخل ، وفي هذه الحالة نجد ان الاثر لا يعكس حدثا اقتصاديا، وانما ناجم عن تغير في السياسات والطرق المحاسبية بقرار اداري، كأن تغير الشركة من طريقة القسط الثابت الى طريقة القسط المتناقص لاهلاك المعدات، او التغيير من طريقة الوارد اولا صادرا اولا الى طريقة الوارد اخيرا صادرا اولا لتقييم المخزون.

٢ - معدل العائد على الاستثمار (Return on Investment) :

ينسب هذا المقياس الربح الى الموارد المتاحة وهو بهذا يتلاقى بعض عيوب صافي الدخل كمقياس للربحية وكمقياس لكفاءة الادارة ، ومن اهم استخدامات معدل العائد على الاستثمار ما يلي :

- ١ - يعتبر مقياسا لكفاءة الادارة في استخدام الموارد المتاحة بغض النظر عن حجم المنشأة ، فالاستخدام الامثل للموارد المتاحة هي من متطلبات الادارة الناجحة .
- ٢ - يستخدم لتقييم البدائل الاستثمارية المتاحة .
- ٣ - تقييم اداء احد الفروع او خطوط الانتاج

اشكال ومفاهيم معدل العائد على الاستثمار

أ - معدل العائد على الاصول .

ب - معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية .

أ - معدل العائد على الاصول (Return on Assets) :

يقيس معدل العائد على الاصول العلاقة بين الربح وحجم الاصول (استخدامات الموارد) المتاحة للادارة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل هذه الاصول ، ويعتبر من اهم الاختيارات التي تستخدم لقياس قدرة الادارة على تحقيق عائد على كل الاموال المتاحة للشركة من المصادر المختلفة ، فهو يقيس مدى نجاح المنشأة في تحقيق الارباح من الموارد المتاحة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل هذه الاصول ، وهو بهذا يفصل بين آثار الأنشطة التشغيلية (العمليات) والاستثمارية و آثار الأنشطة التمويلية على الربحية .

حساب معدل العائد على الاصول :

يحسب معدل العائد على الاصول بنسبة صافي الدخل قبل الفوائد الى متوسط الاصول
معدل العائد على الاصول = (صافي الدخل + الفوائد معدلة ضريبيا) / متوسط الاصول

من الملاحظ انه عند حساب معدل العائد على الاصول يتم تعديل رقم صافي الدخل بحيث يتم اعادة مصروفات الفوائد الى صافي الدخل ، لاستبعاد اثر الأنشطة التمويلية ، ويعكس صافي الدخل قبل الفوائد الارباح المتحققة خلال العام من استخدام الاصول بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل الاصول ، ومما يجدر ذكره انه عند تعديل صافي الدخل باضافة الفوائد ، فانه يتم اضافة الفوائد بعد استبعاد اثرها الضريبي (٥).

مثال :

المعلومات التالية تتعلق بالشركة الدولية :

١٩٩١	١٩٩٠	
١٨٠٠٠	١٦٠٠٠	صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب
٦٠٠٠	٥٠٠٠	مصروفات الفوائد
١١٠٠٠٠	٩٠٠٠٠	اجمالي الاصول في بداية العام
١٢٠٠٠٠	١١٠٠٠٠	اجمالي الاصول في نهاية العام
٢٠٠٠٠٠	١٨٠٠٠٠	المبيعات
١٤٤٠٠	١٢٨٠٠	صافي الدخل بعد الضرائب
%٢٠	%٢٠	معدل الضريبة

ويمكن تحليل معدل العائد على الاصول على النحو التالي :

معدل العائد على الاصول = (صافي الدخل المعدل / صافي المبيعات)

× (صافي المبيعات / متوسط الاصول)

= هامش الربح x معدل دوران الاصول

الشق الاول من معدل العائد على الاصول يمثل نسبة الربح الى المبيعات ، ويسمى ايضا بهامش الربح والذي يعكس نسبة الارباح في كل دينار مبيعات ، اي انه يقيس ربحية المبيعات . وبشكل عام الزيادة في هامش الربح تؤدي الى تحسين معدل العائد على الاصول بفرض ثبات معدل دوران الاصول . ويمثل الشق الثاني من معدل العائد على الاصول معدل دوران الاصول ويعكس قدرة الاصول على توليد المبيعات وليس بالضرورة الارباح ، ويعتبر مقياسا لكفاءة استخدام الاصول المتاحة ، هذا وتنطلع الادارة الجيدة دائما الى تحسين معدل العائد على الاصول ، باستخدام وسائل متعددة ، كأن تتخذ سياسات من شأنها ان تؤدي الى تحسين هامش الربح (الشق الاول من المعادلة) او تحسين معدل دوران الاصول (الشق الثاني من المعادلة) مع المحافظة على ثبات مستوى هامش الربح .

ومن الجدير بالذكر ، ان السياسات المتاحة لتحسين معدل العائد على الاصول ، قد تؤدي الى اثار متعارضة على معدل العائد على الاصول . فمثلا ، زيادة سعر البيع للسلعة من الوسائل المتبعة لتحسين معدل العائد على الاصول . فزيادة سعر البيع تزيد من هامش الربح ، وبالتالي تحسين معدل العائد على الاصول بفرض ثبات معدل دوران الاصول . ولكن زيادة سعر البيع للسلعة تؤدي غالبا الى تخفيض حجم المبيعات وبالتالي تخفيض معدل دوران الاصول . ففي هذه الحالة ، زيادة سعر بيع السلعة لها اثرين متعارضين ، اثر ايجابي يتمثل في زيادة هامش الربح ، واثر سلبي يتمثل في تخفيض حجم المبيعات والذي يؤدي بدوره الى تخفيض معدل دوران الاصول ، والحكم النهائي على جدوى هذه السياسة لتحسين الربحية يعتمد على حجم كل من هذين الاثرين على معدل العائد على الاصول ، وبشكل عام ، يمكن اعتبار هذه السياسة لتحسين معدل العائد مقبولة ، اذا كان اثر الزيادة في هامش الربح على معدل العائد على الاصول اعلى من اثر التخفيض في معدل دوران الاصول عليه .

ومما يجدر الاشارة اليه هنا ، ان المنشأة تعمل ضمن محددات متعلقة بالصناعة والبيئة التي تعمل فيها ، والادارة الجيدة هي الادارة القادرة على تحقيق التوازن بين السياسات المختلفة ، آخذة بعين الاعتبار ظروف الصناعة والمحددات البيئية .

وسائل تحسين معدل العائد على الاصول :

١ - تحسين نسبة هامش الربح :

ويمثل احد الوسائل التي تتبعها المنشأة لتحسين معدل العائد ، ويجب التذكير هنا ان خيار المنشأة باتباع سياسة معينة دون الاخرى يتأثر بمحددات بيئية ومحددات تتعلق بطبيعة المنتج ، بالاضافة الى حكم الادارة ، ولتحسين نسبة هامش الربح قد تلجأ الادارة الى عدة وسائل منها :

أ - زيادة سعر البيع للسلعة :

زيادة سعر البيع للسلع يؤدي الى زيادة نسبة الربح في كل دينار مبيعات (نسبة هامش الربح) ولكن زيادة الاسعار قد تؤدي الى تخفيض حجم المبيعات ، والذي يؤدي بدوره الى تخفيض معدل دوران الاصول ، ومستوى التخفيض في حجم المبيعات يعتمد بشكل كبير على مرونة الطلب على السلعة ، وذلك على النحو التالي :

طلب قليل او عديم المرونة :

اذا كان الطلب على السلعة التي تتعامل بها المنشأة عديم المرونة او قليل المرونة ، فان اثر ارتفاع الاسعار على حجم المبيعات سيكون طفيفا ان وجد ، ولذلك هناك فرصة لنجاح هذه السياسة ، لان اثر الزيادة في نسبة هامش الربح على معدل العائد على الاصول سيكون غالبا اعلى من اثر الانخفاض في معدل الدوران الناجم عن انخفاض المبيعات المحتمل .

طلب عالي المرونة :

اذا كانت مرونة الطلب على السلعة عالية فان رفع الاسعار سيؤدي الى تخفيض حجم المبيعات بشكل ملموس ، وبالتالي تخفيض معدل دوران الاصول ، وغالبا سيكون اثر هذا التخفيض في معدل دوران الاصول اكبر من اثر الزيادة في هامش الربح على معدل العائد على الاصول ، ولذلك فان انتهاج سياسة رفع الاسعار لتحسين معدل العائد في هذه الحالة لا يبدو ملائما (٦).

ب - تقليص النفقات :

وهو الخيار الأفضل في الغالب (٧)، إذ تلجأ الإدارة في هذه الحالة الى احكام الرقابة على النفقات وضغطها ، وذلك عن طريق مراجعة هيكل المصروفات واستبعاد بعض عناصر المصروفات او تقليصها بهدف تحسين نسبة هامش الربح ، حيث ان تخفيض المصروفات مع ثبات اسعار البيع يؤدي الى زيادة في نسبة هامش الربح . الا ان هذه السياسة ايضاً لها محاذيرها ، فعند اتباع هذه السياسة يجب الاخذ بعين الاعتبار استبعاد النفقات غير الضرورية وتجنب الغاء او تقليص النفقات التي قد تؤثر على حجم المبيعات في السنة الحالية او في السنوات القادمة .

فعلى سبيل المثال ، قد تلجأ الإدارة الى تخفيض مصاريف الاعلان للسنة الحالية من اجل تحقيق معدل عائد مرتفع في هذه السنة ، ولكن اذا كانت مصروفات الاعلان مجدية واثبتت فعاليتها في السنوات السابقة على تحسين المبيعات ، فان الغائها او تقليصها سيؤدي في الغالب الى اثر سلبي على المبيعات ، وقد لا يكون الاثر ملموساً في السنة الحالية وانما ينعكس على مبيعات السنوات اللاحقة . ووجود فجوة زمنية بين الانفاق على الدعاية والاعلان واثر هذه الدعاية على حجم المبيعات ، يعطي للإدارة فرصة لتحسين معدل العائد في السنة الحالية على حساب الربحية في السنوات اللاحقة، وحواجز الإدارة للجوء لهذه السياسة متعددة ، فعلى سبيل المثال ، اذا كان مدير الشركة يعمل بعقد مدته خمس سنوات وينتهي في سنة ١٩٩٠ ، فهناك دوافع لتحسين صورة المنشأة في سنة ١٩٩٠ لان هذه السنة سيتم فيها تقييم ادائه وتجديد عقده ، ولما كان معدل العائد احد المقاييس التي تستخدم للحكم على مدى كفاءة الإدارة ، فان المدير في الغالب يهتم بتحسين معدل العائد في سنة ١٩٩٠ اكثر من اهتمامه بتحسين معدل العائد في السنوات اللاحقة ، لان هذا يجعل احتمال تجديد عقده اكبر . والمحال المالي يستطيع تتبع التغير في معدل العائد ومصادر هذا التغير من خلال مقارنة القوائم المالية المنشورة للحكم على ما اذا كان التغير مؤقت او سيستمر في المستقبل ام لا .

٢ - زيادة معدل دوران الاصول :

يقيس معدل دوران الاصول كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة ويعكس قدرة كل دينار مستثمر في الاصول على تحقيق المبيعات وزيادة كفاءة الإدارة في استخدام الاصول يؤثر ايجابياً على معدل العائد ، ولتحسين معدل دوران الاصول فان الإدارة قد تلجأ الى احدى الطرق التالية :

١ - تقليص الاستثمارات في الاصول :

ان الاستثمار الزائد في الاصول المتداولة (مثل الذمم او المخزون) او في الاصول الثابتة يتعارض مع الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة . فكل دينار مستثمر في هذه الاصول له تكلفة تتمثل في كلفة رأس المال ، فاذا استطاعت الإدارة تقليص الاستثمارات في الاصول مع الحفاظ على نفس المستوى من المبيعات فان هذا يزيد من معدل دوران الاصول وبالتالي فان ربحية المنشأة سوف تزداد ، ومما يجدر ذكره ان معدل دوران الاصول عرضه للتلاعب من قبل الإدارة ، فقد تلجأ الإدارة الى تخفيض الاستثمارات في الاصول المتداولة (مثل الذمم المدينة والمخزون) في نهاية الفترة المالية ، وذلك بهدف زيادة معدل دوران الاصول (٩).

ب - تحسين حجم المبيعات :

هناك عدة وسائل لتحسين المبيعات اهمها ما يلي :

١ - تخفيض الاسعار : فتخفيض الاسعار يؤدي الى زيادة المبيعات ولكن في نفس الوقت يخفض نسبة هامش الربح ، وبالتالي فان نجاح او فشل هذه السياسة يتوقف بشكل رئيسي على مرونة الطلب على السلعة وظروف المنافسين وذلك على النحو التالي :

- طلب قليل او عديم المرونة :

في هذه الحالة عند تخفيض الاسعار تزداد حجم المبيعات بمقدار اقل من مقدار الانخفاض في الاسعار ، وهذا غالباً يؤدي الى زيادة في معدل دوران الاصول اقل من مقدار الانخفاض في نسبة هامش الربح وبالتالي هذه السياسة لزيادة حجم المبيعات تكون غالباً غير ناجحة اذا كان الطلب على السلعة قليل او عديم المرونة .

- طلب عالي او لا نهائي المرونة :

في هذه الحالة عند تخفيض الاسعار يزداد حجم المبيعات بمقدار اكبر من مقدار التخفيض في الاسعار . فتخفيض الاسعار يخفض نسبة هامش الربح ولكن يزيد المبيعات وبالتالي يزيد معدل دوران الاصول بشكل كبير ، وغالبا ما يكون اثر الزيادة في معدل دوران الاصول اعلى من اثر انخفاض نسبة هامش الربح على معدل العائد على الاصول ، لذلك غالبا ما تكون هذه السياسة مجدية لتحسين الربحية .

سياسات اخرى :

قد تلجأ المنشأة الى سياسات اخرى بديلة لزيادة حجم المبيعات مثل تكثيف الحملات الدعائية واساليب الترويج الاخرى ، وهذه الوسائل عادة ما تكون مكلفة وتؤدي الى زيادة في النفقات التشغيلية ، وحتى تحقق هذه السياسة اهدافها يجب ان يكون اثر الزيادة في النفقات على معدل العائد اقل من اثر الزيادة في حجم المبيعات على ذلك المعدل .

في النهاية وفيما يتعلق بوسائل تحسين معدل العائد على الاصول ، نجد ان اختيار السياسة الافضل يتوقف على نوع الصناعة والعديد من المحددات المرتبطة بها ، اذ نجد انه في بعض الصناعات تكون فرص تحسين هامش الربح اكبر من فرص تحسين معدل الدوران ، ومن ناحية اخرى نجد ان العكس قد ينطبق على صناعات اخرى . (١٠)

محددات معدل العائد على الاصول

١ - اختلاف طرق الأهلاك :

اذا كان المحلل بصدد مقارنة معدل العائد على الاصول لشركتين وتستخدم هاتين الشركتين طريقتين مختلفتين لاهلاك الاصول فان المقارنة في هذه الحالة قد تؤدي الى نتائج مضللة ، لان معدل العائد على الاصول كمقياس للربحية والكفاءة غير قابل للمقارنة ، كما يوضح المثال التالي :

بفرض ان كلا من الشركتين (أ) و (ب) اشترت معدات في ١/١/١٩٨٩ بمبلغ ١٥٠٠٠ . وبفرض ان هذه المعدات متشابهة من حيث السعر والعمر الانتاجي والنفاية المقدرة حيث قدر العمر الانتاجي ب ٥ سنوات والنفاية بصفر ، ولنفرض ايضا انه خلال السنة الثالثة من عمر المعدات ١٩٩١ حققت الشركتين نفس المستوى من المبيعات وصافي الدخل . فاذا استخدمت الشركتين طريقتين مختلفتين لاهلاك المعدات (حيث استخدمت الشركة (أ) طريقة القسط الثابت بينما استخدمت الشركة (ب) طريقة مجموع ارقام السنين لاهلاك المعدات) فستكون القيم الدفترية لكل من المعدات ومخصص اهلاك المعدات والمبيعات كما هو مبين في الجدول التالي :

شركة (ب)	شركة (أ)	
١٥٠٠٠	١٥٠٠٠	المعدات في ١٩٩١/١٢/٣١
١٢٠٠٠	٩٠٠٠	مخصص اهلاك المعدات ١٩٩١/١٢/٣١
٣٠٠٠	٦٠٠٠	المعدات بالصافي في ١٩٩١/١٢/٣١
٦٠٠٠٠	٦٠٠٠٠	المبيعات
٦٠٠	٦٠٠	صافي الدخل
%٢٠	%١٠	معدل العائد على الاصول

من الملاحظ انه بالرغم من ان الشركتين تتصفان بنفس الكفاءة التشغيلية تقريبا ، حيث تحققان نفس المستوى من المبيعات ونفس المستوى من الدخل ، الا ان معدل العائد على الاصول للشركة (ب) اكبر بكثير منه للشركة (أ) ، وهذا الفرق لا يستند الى اساس اقتصادي وانما ناجم عن اختلاف طرق الاهلاك بين الشركتين وهذا المأخذ على معدل العائد على الاصول يمكن التغلب عليه باستخدام اجمالي الاصول بدلا من صافي الاصول في حساب معدل العائد ، الا ان هذا الاخير له عيوبه (١١) .

٢ - التضخم واختلاف اعمار الاصول .

الاصول يجب ان تثبت بالدفاتر بتكلفتها في تاريخ امتلاكها تمسها مع مبدأ التكلفة التاريخية (Historical Cost Principle) بالمحاسبة ، وتطبيق هذا المبدأ خلال فترات التضخم يترتب عليه تسجيل نفس الاصول بقيم مختلفة في الدفاتر اذا اختلفت تواريخ حيازتها من قبل نفس الشركة او من قبل شركتين مختلفتين ، وهذا التباين في قيم الاصول المتشابهة يؤدي الى تشويه كل من معدل دوران الاصول ، ومعدل العائد على الاصول كما يوضح المثال التالي:

يفرض انه لشركة معينة فرعين (أ) و (ب) ويفرض ان لدى الفرعين حاليا نفس المعدات (اي ان المعدات من نفس النوع ولها نفس العمر الانتاجي) ولكن تواريخ حيازة هذه المعدات مختلفة ، فبالنسبة للفرع (أ) مثلا المعدات اشترت في بداية سنة ١٩٨٥ بمبلغ ١٠٠٠٠٠ دينار ، بينما معدات الفرع (ب) اشترت بمبلغ ١٣٠٠٠٠ دينار في بداية سنة ١٩٩٠ . وهذا الفرق في سعر المعدات ناجم فقط عن الارتفاع في مستوى الاسعار ، وليس ناجما عن فرق في المستوى التكنولوجي او الطاقة الانتاجية للمعدات . ويفرض ان الفرعين يحققان نفس المستوى من المبيعات وصافي الدخل كما هو مبين في الجدول التالي :

فرع (أ)	فرع (ب)
المعدات ١٩٩١/١٢/١٣ ١٠٠٠٠٠ (١٢)	١٣٠٠٠٠
المبيعات ٦٥٠٠٠	٦٥٠٠٠
صافي الدخل ١٣٠٠٠	١٣٠٠٠
معدل العائد على الاصول ١٣%	١٠%

من الملاحظ انه بناء على معدل العائد على الاصول قد نستنتج ان الفرع (أ) اكثر ربحية من الفرع (ب) وان ادارة الفرع (أ) اكثر كفاءة في استخدام الاصول المتاحة من ادارة الفرع (ب) ، لان معدل دوران الاصول للفرع (أ) والبالغ ٦,٥ مرة (على اساس اجمالي الاصول) اكبر من معدل دوران الاصول للفرع (ب) والبالغ ٥ مرات .

وهذا التباين في مقاييس الربحية وكفاءة استخدام الاصول لا يستند الى اساس اقتصادي وليس ناجما عن اختلاف في كفاءة استخدام الموارد بين الفرعين ، لان الفرعين تقريبا يتمتعان بنفس المستوى من الكفاءة التشغيلية والربحية . فالفرعين يحققان نفس المستوى من المبيعات ومن صافي الدخل باستخدام نفس المعدات تقريبا .

ومن الجدير بالذكر ايضا ان معدل العائد على الاصول حسب في هذا المثال على اساس اجمالي الاصول لاستبعاد اثر اختلاف طرق الاهتلاك ان وجد . فاذا وحدنا طرق الاهتلاك حسبنا معدل العائد على الاصول على اساس صافي الاصول بعد طرح مجمع الاهتلاك فنصل لنفس النتيجة وهي تبين معدل العائد على الاصول ومعدل دوران الاصول بين الفرعين رغم تساوي الفرعين في مستوى المبيعات وصافي الدخل . وهذا التباين ناجم عن اختلاف اعمار الاصول خلال فترات التضخم .

وهذا التشويه لمعدل العائد على الاصول ومعدل دوران الاصول يمكن التغلب عليه نسبيا من قبل المحلل بتعديل قيم الاصول لتعبر في الارقام القياسية لاسعار الاصول ، وحتى تصبح المؤشرات المالية المبنية عليها (معدل العائد على الاصول ، معدل دوران الاصول) قابلة للمقارنة . وتعديل الاصول لاثـر التضخم يتطلب ان تقيم الاصول بدنانير لها نفس القوة الشرائية وهذا يعني اما ان تعدل قيم الاصول في القسم (أ) لاسعار سنة ١٩٩١ (يفرض ان سنة ١٩٨٥ تمثل سنة الأساس والرقم القياسي لاسعار لسنة ١٩٩١ يساوي ١٠٠) على النحو التالي :

$$130000 \times \frac{100}{130000} = 100000$$

أو تعدل الأصول في القسم ب لاستبعاد أثر التضخم وبشكل عام يمكن التغلب على أثر التضخم على معدل العائد على الاصول بتعديل قيم الاصول لاثـر فروقات الاسعار للاصول بين الفرعين او للشركتين المنوي مقارنتهما (١٣) .

٢ - تقادم الاصول

اذا كان المحلل يصدد مقارنة معدل العائد على الاصول لشركتين فان نتائج التحليل ستكون مضللة اذا كان هناك فجوة زمنية ملموسة بين تواريخ حيازة هذه الاصول من قبل الشركتين ، وفي هذه الحالة معدل العائد على الاصول القديمة سيكون مضخما (١٤) والمثال التالي يوضح ذلك :

بفرض ان الشركتين (أ) و (ب) تعملان في نفس الصناعة ولنفرض ايضا ان المعدات المستخدمة من قبل الشركتين متشابهة من حيث النوع والطاقة الانتاجية والعمر الانتاجي والتكلفة ولكن تواريخ شرائها مختلفة . فالشركة (أ) اشترت المعدات في ١٩٨٥/١/١ بمبلغ ٤٠٠٠٠ دينار وقدر عمرها الانتاجي في ذلك ب ١٠ سنوات ونفايتها صفر، بينما الشركة (ب) اشترت نفس المعدات (عمرها الانتاجي ١٠ سنوات والنفاية صفر) وب نفس السعر ٤٠٠٠٠ دينار بعد ٥ سنوات، اي في ١٩٩٠/١/١ . وبفرض ان الشركتين حققتا نفس المستوى من المبيعات (١٠٠٠٠٠٠ دينار) ونفس المستوى من صافي الدخل (٦٠٠٠ دينار لكل منهما) فيكون معدل دوران الاصول ومعدل العائد على الاصول للشركتين كالتالي :

شركة (أ)	شركة (ب)
٤٠٠٠٠	٤٠٠٠٠
١٩٩٠/١٢/١٣	
مخصص اهلاك المعدات ٩٠/١٢/٣١ (١)	٢٠٠٠٠
٢٠٠٠٠	٤٠٠٠
١٠٠٠٠٠	٣٦٠٠٠
١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
٦٠٠٠	٦٠٠٠
٥	٢٠٧٧
٣٠%	١٦,٦%
١٩٩٠ لسنة	
صافي الدخل لسنة ١٩٩٠	
معدل دوران الاصول (٢)	
معدل العائد على الاصول (٣)	

- (١) مخصص اهلاك المعدات ، بفرض ان كل من الشركتين تستخدم طريقة القسط الثابت لاهلاك المعدات ، بالنسبة للشركة (ب) مخصص الاهلاك يمثل اهلاك سنة واحدة (١/٤٠٠٠٠) وبالنسبة للشركة (أ) مخصص الاهلاك يعكس اهلاك ٥ سنوات (١٠/٤٠٠٠٠) (٥) .
- (٢) معدل دوران الاصول للشركة (أ) - (٣٦٠٠٠/١٠٠٠٠٠)
معدل دوران الاصول للشركة (ب) - (٢٠٠٠٠/١٠٠٠٠٠)
- (٣) معدل العائد على الاصول للشركة (أ) - (٢٠٧٧/٦٠٠٠)
معدل العائد على الاصول للشركة (ب) - (٣٦٠٠٠/٦٠٠٠)
- استخدمت أرصده نهاية الفترة للاصول لحساب معدل العائد على الأصول.

من الملاحظ من الجدول ان قيم كل من معدل دوران الاصول ومعدل العائد على الاصول للشركة (أ) اعلى منها للشركة (ب) رغم ان الشركتين متساويتين من حيث قدرتهما على تحقيق المبيعات والارباح . وهذا التباين في قيم معدل العائد على الاصول لا يعكس اختلافا في كفاءة استخدام الاصول بين ادارة الشركتين ، ولا يستند الى اساس اقتصادي فهو ناجم عن اختلاف اعمار الاصول او ما يسمى بمشكلة تقادم الاصول . وبشكل عام تقادم الاصول يؤدي الى تضخيم كل من معدل دوران الاصول ومعدل العائد على الاصول . وهذه الميزة للاصول القديمة قد تدفع بعض مدراء الفروع في نفس الشركة احيانا الى تجنب تجديد المعدات رغم قدمها ، وخاصة اذا كان معدل العائد على الاصول يستخدم لتقييم اداء الفرع واداء مدير الفرع ، وذلك لان استبدال المعدات القديمة بمعدات جديدة سيؤدي الى تخفيض معدل العائد على الاصول (١٥) .

معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية

يقيس هذا المعدل العائد على استثمارات ملاك الشركة ، ويعتبر اكثر رقم يهتم به المستثمرون فهو يقيس العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الاسهم العادية . ويأخذ هذا المقياس بعين الاعتبار اثر النشاطات التشغيلية والتمويلية معا ، فالطريقة التي تمول بها الاصول تؤثر على العائد الصافي لحملة الاسهم العادية . فاذا كانت الاصول ممولة بالكامل عن طريق الاسهم العادية (اي لا يوجد ديون في هيكل رأس المال) ففي هذه الحالة لا يختلف معدل العائد على حقوق الملكية عن معدل العائد على الاصول (١٦) .

حساب معدل العائد على حقوق الملكية :

يحسب معدل العائد على الأصول باستخدام المعادلة التالية:

معدل العائد على حقوق الملكية = الدخل المتاح لحملة الاسهم العادية

/ متوسط حقوق حملة الاسهم العادية

يمثل البسط في هذه النسبة الدخل المتاح لحملة الاسهم وهو عبارة عن صافي الدخل بعد الضرائب مطروحا منه حصص الارباح على الاسهم الممتازة (ان وجدت)

الهوامش

(١) Meigs R.F and Walter B. Meigs, "Financial Accounting", 7th ed. (1) Mc Graw Hill, Inc., N.Y. 1992, P.664.

(٢) من المقاييس الاخرى للحجم والتي استخدمت في الادب المحاسبي اجمالي الاصول والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والقيمة السوقية لاسهم الشركة .

(٣) من الامثلة الاخرى على البنود غير المتكررة الارباح والخسائر من النشاط غير المستمر .

(٤) يشتمل التغير في المبادئ والطرق المحاسبية التغير في اساليب تطبيق هذه المبادئ، فمثلاً قاعدة السوق او التكلفة (LCM) يمكن تطبيقها على المخزون بعدة اساليب بحيث تطبق على المخزون بشكل اجمالي او على مجموعات المخزون او على كل منتج . والتغير في اسلوب التطبيق يقع ضمن التغير في الطرق المحاسبية ويجب الافصاح عنه لانه في الغالب يؤثر على قيمة المخزون في القوائم المالية .

(٥) بعض المراجع تستخدم صافي الدخل في البسط لحساب معدل العائد على الاصول. في المقاييس المستخدمة في هذا الفصل يتم ارجاع الفوائد الى صافي الدخل لعزل اثر النشاط التمويلي ، لان استخدام صافي الدخل في البسط دون اعادة الفوائد يجعل المقياس متأثراً بهيكل رأس المال ويحد من قابليته للمقارنة اذا كان هناك اختلاف ملموس في هيكل رأس المال للشركات الخاضعة للمقارنة انظر :

Foster , George , " Financial Statement Analysis " Prentice-Hall , N.J., 1986, p 67 .

انظر ايضاً:

حيث يتقاضى حملة الاسهم الممتازة حقوقاً ثابتة على شكل ارباح وهي لا تعتبر عبئاً على الارباح ، بل توزيعاً لها .

اما المقام فيمثل متوسط حقوق حملة الاسهم العادية ، وحقوق حملة الاسهم العادية تمثل اجمالي حقوق المساهمين مطروحاً منها الاسهم الممتازة (ان وجدت) ، ويشتمل اجمالي حقوق المساهمين على رأس مال الاسهم العادية ورأس المال الاضافي العادي، والارباح المحتجزة ، وحسابات رأس المال الاضافي الاخرى والاستحقاقات .

مثال :

المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحذة .

	١٩٩٠/١٢/٣١	١٩٩٠/١/١
مجموع الاصول	١٠٥٠٠٠	٩٥٠٠٠
اسهم ممتازة مجمعة للارباح (١٠٪)	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
رأس مال الاسهم العادية	٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠
رأس المال الاضافي - عادي	١٠٠٠٠	١٠٠٠٠
الارباح المحتجزة	٤٠٠٠	٢٠٠٠
حقوق المساهمين	٦٤٠٠٠	٦٢٠٠٠

وخلال سنة ١٩٩٠ بلغت المبيعات ١٤٠٠٠٠٠ وصادف الدخل بعد الضريبة ١١٤٥٠ دينار ومصروفات الفوائد لنفس الفترة ٢٠٠٠ دينار وخصب الضريبة ٤٠٪ .

معدل العائد على حقوق الملكية (لحملة الاسهم العادية)

= الدخل المتاح لحملة الاسهم العادية / متوسط حقوق حملة الاسهم العادية

= (صافي الدخل بعد الضريبة - حصص الارباح على الاسهم الممتازة) / متوسط حقوق حملة الاسهم العادية

$$= \frac{2 / (64000 + 62000)}{(2000 - 11450)} = \frac{63000}{9450} = 6.67$$

(١٢) استخدام اجمالي الاصول هنا لتحديد اثر الاهلاك واذا حسب معدل العائد على الاصول بالصافي لزادت الفجوة في معدل العائد على الاصول بين الشركتين ولصالح الاصول القديمة للشركة أ .

(١٣) للمزيد عن كيفية تعديل بنود القوائم المالية للتغير في المستوى العام للأسعار انظر :

" Financial Reporting & Changing Prices " ,
FASB No. 33 . Stanford Conn. : FASB ,

(١٤) معدل العائد على الاصول يَحيز لصالح الاصول القديمة وحتى في ظل ثبات الاسعار . وفي فترات التضخم يزداد هذا التحيز لصالح الاصول القديمة .

(١٥)

Kaplan Robert S., & Anthony A Atkinson , " Advanced
Management Accounting " Prentice-Hall Inc. Englewood Cliffs, N.J,
1989, p. 664.

(١٦) الافتراض هنا انه لا يوجد ديون بقوائد او بدون فوائد بما فيها الالتزامات المتداولة .

Brealey , R , & Stewart C. Myers , " Principles of Corporate
Finance", 4th. ed., McGraw-Hill, Inc., N.Y, 1991. P??

(٦) بشكل عام رفع الاسعار لا يعتبر البديل الافضل لتحسين هامش الربح ومعدل العائد على الاصول لاثره السلبي على المركز التنافسي للشركة في السوق وخاصة اذا لم يكن هناك ارتفاع في المستوى العام للأسعار .

(٧) احكام الرقابة على النفقات وضغطها في الغالب استراتيجية اكثر جاذبية لتحسين هامش الربح ومعدل العائد على الاصول اذا كان هناك مجال لضغط او حذف بعض النفقات دون التأثير على القوة الايرادية للشركة في الاجل الطويل .

(٨) من الامثلة على ضغط النفقات تخفيض نفقات البحث والتطوير (R&D) والتي قد يؤثر تخفيضها على ربحية الشركة ومركزها التنافسي في الاجل الطويل .

(٩) من الوسائل التي قد تلجأ اليها الادارة لتحسين معدل العائد على الاصول هو استئجار بعض الاصول بدلا من امتلاكها او بيع الاصل الى جهة اخرى واستجاره في نفس الوقت (Sales and Lease Back) .

(١٠) بعض الصناعات تتميز بمعدل دوران عال للاصول وهامش ربح منخفض مثل (Fast - Food Chains) المطاعم المتخصصة في الوجبات السريعة بينما الفنادق تتميز بمعدل دوران منخفض وهامش ربح مرتفع انظر :

(١١) استخدام اجمالي الاصول بدلا من صافي الاصول لا يتقلب على المحددات الاخرى لمعدل العائد على الاصول فتبقى مثلا مشكلة التضخم واختلاف اعمار الاصول.

ملخص للنسب والمؤشرات المالية الخاصة بالربحية ومدلولاتها

- معدل العائد على الأصول (Return on Assets)

= صافي الدخل ما عدا الفوائد / متوسط الأصول

= [صافي الدخل بعد الضريبة + الفوائد (١ - معدل الضريبة)]

/ [(الأصول في ١/١ + الأصول في ١٢/٣١) / ٢]

- معدل دوران الأصول (Asset Turnover)

= صافي المبيعات / متوسط الأصول

= صافي المبيعات / [(الأصول في ١/١ + الأصول في ١٢/٣١) / ٢]

معدل العائد على المبيعات (هامش الربح) Gross Margin

= [صافي الدخل + الفوائد - الوفرات الضريبية للفوائد] / صافي المبيعات

معدل دوران الأصول الثابتة Fixed Assets Turnover

= صافي المبيعات / متوسط الأصول الثابتة

معدل العائد على الأصول = معدل الدوران x معدل العائد على المبيعات

معدل العائد على حقوق الملكية (الاسهم العادية) Return on Common Equity

= الأرباح المتاحة لحصة الاسهم العادية / متوسط حقوق الملكية

= [صافي الدخل بعد الضريبة - حصص الأرباح على الأسهم الممتازة]

/ [حقوق الملكية في ١/١ + حقوق الملكية في ١٢/٣١]

معدل العائد على الأصول (Return on Assets) :

يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق الأرباح التشغيلية فهو يعكس القدرة على تحقيق الأرباح من الأصول المتاحة بغض النظر عن الطريقة التي يتم بها تمويل الأصول وبذلك يعكس كفاءة أنشطة العمليات ولا يعكس الأنشطة التمويلية .

معدل دوران الأصول (Assets Turnover) :

يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق المبيعات وبهذا يعتبر مؤشرا على كفاءة استخدام الأصول في تحقيق الإيرادات وبشكل عام الزيادة في معدل دوران الأصول مؤشر على تحسن في كفاءة استخدام الأصول وتحسن بالربحية .

معدل العائد على المبيعات (Gross Margin) :

يعكس نسبة الأرباح بالمعدل في كل دينار مبيعات ويقيس قدرة كل دينار مبيعات على تحقيق الأرباح وبشكل عام التحسن في معدل العائد على المبيعات مؤشر على تحسن في الربحية .

معدل العائد على حقوق الملكية (Return on Common Equity) :

يقيس بالمعدل ربحية كل دينار مستثمر من قبل ملاك المشروع ويعكس كل من الأنشطة التشغيلية والتمويلية وبالتالي يتأثر بالرفع المالي وحجم الديون في هيكل رأس المال بالإضافة الى معدل العائد على الأصول .

اسئلة للمناقشة

- ١ - ما هي اهم مقاييس الربحية ؟
- ٢ - ما هي المشاكل المرتبطة باستخدام صافي الدخل كمقياس للربحية ؟
- ٣ - ما هو المقصود بمعدل العائد على المبيعات ؟
- ٤ - لماذا تختلف نسبة هامش الربح من صناعة الى اخرى ؟
- ٥ - ما هي العوامل التي قد تؤدي الى تدني نسبة هامش الربح ؟
- ٦ - كيف يمكن تحسين نسبة هامش الربح ؟
- ٧ - ما المقصود بمعدل العائد على الاصول ؟ وماذا يقيس ؟
- ٨ - ناقش بعض وسائل تحسين معدل دوران الاصول ؟
- ٩ - هل يتأثر معدل العائد على الاصول بانخفاض معدل الفائدة على القروض القائمة ؟
- ١٠ - ما المقصود بمعدل العائد على حقوق الملكية لحملة الاسهم العادية ؟
- ١١ - قارن بين معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقاييس للربحية ؟
- ١٢ - لماذا يتم استبعاد اثر الفوائد على صافي الدخل عند حساب معدل العائد على الاصول ؟
- ١٣ - هل يعكس معدل العائد على الاصول الانشطة التمويلية ولماذا ؟
- ١٤ - صافي الدخل ، معدل العائد على الاصول ، معدل العائد على حقوق الملكية والعائد على المبيعات جميعها مقاييس للربحية ، ما طبيعة العلاقة بين هذه المقاييس ؟ وهل العلاقة بينها طردية دائما ؟

التمرين الاول :

بين اثر كل من الاحداث التالية ان وجد على مقاييس الربحية ؟

- نسبة الربح الى المبيعات
- معدل دوران الاصول
- معدل العائد على الاصول
- معدل العائد على حقوق الملكية

- ١ - اصدار سندات بمعدل فائدة اقل من معدل العائد على الاصول .
- ٢ - تقليص مصروفات الدعاية والاعلان .
- ٣ - زيادة عدد الوحدات المباعة دون تغير بالاسعار .
- ٤ - زيادة سعر البيع للمنتج مع ثبات عدد الوحدات المباعة .
- ٥ - تحصيل ذمم مدينه .
- ٦ - تسديد احد الدائنين .
- ٧ - شراء بضاعة نقداً .
- ٨ - تحصيل اوراق قبض .
- ٩ - توزيع اسهم مجانية (Stock Dividends)
- ١٠ - تجزئة السهم بمعدل ٢ : ١ .
- ١١ - تخفيض سعر الفائدة على الديون القائمة .
- ١٢ - بيع بضاعه على الحساب .
- ١٣ - الاستغناء عن أحد الأصول الثابته .

التمرين الثاني :

المعلومات التالية مستخرجة من دفاتر الشركة الدولية .

الاصول في ١/١/١٩٩٠	٤٩٠.٠٠٠
الاصول في ٣١/١٢/١٩٩٠	٥١٠.٠٠٠
قروض متولدة الاجل ٣١/١٢/١٩٩٠	٨.٠٠٠
اجمالي حقوق الملكية ١/١/١٩٩٠	٢٩٧.٠٠٠
اجمالي حقوق الملكية ٣١/١٢/١٩٩٠	٣٠٣.٠٠٠
المبيعات لسنة ١٩٩٠	٢,٥ مليون
صافي الربح بعد الضريبة لسنة ١٩٩٠	٥٠.٠٠٠
معدل الضريبة ٤٠٪	
مصرفات الفوائد لسنة ١٩٩٠	٩.٠٠٠

المطلوب :

اوجد كل مما يلي :

- ١ - معدل العائد على المبيعات (هامش الربح)
- ٢ - معدل دوران الاصول
- ٣ - معدل العائد على الاصول
- ٤ - معدل العائد على حقوق الملكية
- ٥ - بفرض ان معدل الضريبة على هذه الشركة انخفض الى ٣٠٪ بدلا من ٤٠٪ اعد احتساب النسب المالية السابقة وحدد من منها يتأثر بتغيير معدل الضريبة ؟ علل لماذا بعض هذه المؤشرات المالية لا تتأثر بتغيير معدل الضريبة ؟

التمرين الثالث :

الارصدة التالية مستخرجة من دفاتر الشركة الاصلية

حقوق الملكية في ٣١/١٢/١٩٩٠	١٠٠.٠٠٠
رأس مال الاسهم العادية	٢٥.٠٠٠
رأس المال الاضافي - عادي	٢٠.٠٠٠
رأس مال الاسهم الممتازة (٨٪)	٥.٠٠٠
الارباح المحتجزة	١٥.٠٠٠
اجمالي حقوق الملكية	٦.٠٠٠
سندات (١٠٪)	٤.٠٠٠
الالتزامات المتداولة ١٣/١٢/٩٠	٢٥.٠٠٠
مجموع الاصول ١٣/١٢/٩٠	٨٩.٠٠٠
بلغت المبيعات لسنة ١٩٩٠	٩.٠٠٠
صافي الدخل بعد الضريبة	
معدل الضريبة ٤٠٪	

المطلوب اوجد كل مما يلي :

- ١ - العائد على المبيعات ؟
- ٢ - معدل دوران الاصول (استخدم الاصول في نهاية السنة) ؟
- ٣ - معدل العائد على الاصول ؟
- ٤ - معدل العائد على حقوق الملكية (بفرض انه لم يطرأ تغيير على حقوق الملكية خلال السنة) .
- ٥ - بفرض ان معدل الفائدة على السندات ١٢٪ بدلا من ١٠٪ كم سيكون معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية .

التمرين الرابع :

المعلومات التالية مستخرجة من القوائم المالية لشركة التجارة العامة .

١٩٩٠	١٩٩١	
٢٠٠,٠٠٠	٢١٥,٠٠٠	المبيعات (بالصافي)
١١٩,٠٠٠	١٢٤,٥٠٠	تكلفة المبيعات
٨١,٠٠٠	٨٩,٥٠٠	مجمّل الربح
٣٢٤,٠٠٠	٣٢٧,٥٠٠	مصرفات بيع وتوزيع
٣٧٦,٠٠٠	٣٦٢,٥٠٠	مصرفات ادارية وعمومية
١١,٠٠٠	٢٠,٥٠٠	الربح من العمليات
-	١,٠٠٠	فوائد
١١,٠٠٠	١٩,٥٠٠	الربح قبل الضريبة
(٥٥,٠٠٠)	(٩٧,٥٠٠)	ضريبة ٥٠٪
٥٥,٠٠٠	٩٧,٥٠٠	صافي الدخل بعد الضريبة

٨٩/١٢/٣١	٩٠/١٢/٣١	٩١/١٢/٣١	
٥١,٠٠٠	٥٠,٠٠٠	٦,٠٠٠	اجمالي الاصول
-	-	١,٠٠٠	سندات (١٠٪)
			حقوق الملكية
٢٧,٠٠٠	٢٧,٠٠٠	٢٧,٠٠٠	رأس مال الاسهم العادية
٣,٠٠٠	٣,٠٠٠	٣,٠٠٠	رأس المال الاضافي
-	١,٠٠٠	٢,٠٠٠	الارباح المحتجزة
٣٠,٠٠٠	٣١,٠٠٠	٣٢,٠٠٠	اجمالي حقوق الملكية

المطلوب احسب كل مما يلي :

- ١ - معدل دوران الاصول لسنة ١٩٩٠ ، ١٩٩١ ؟
- ٢ - العائد على المبيعات لسنة ١٩٩٠ ، ١٩٩١ ؟
- ٣ - معدل العائد على حقوق الملكية لسنة ١٩٩٠ ، ١٩٩١ ؟
- ٤ - ما هي اسباب تحسن الربحية من سنة ١٩٩٠ و ١٩٩١ ؟ استخدم ادوات التحليل الملائمة .

(١) - معدل العائد على الأصول:

- أ- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق الأرباح.
- ب- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق المبيعات.
- ج- يقيس قدرة كل دينار مبيعات على تحقيق الأرباح.
- د- يقيس قدرة كل دينار مستثمر من قبل ملاك المشروع على تحقيق الأرباح.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

(٢) نسبة هامش الربح:

- أ- تقيس قدرة كل دينار مبيعات على تحقيق الأرباح.
- ب- تقيس قدرة الأصول على تحقيق المبيعات.
- ج- تقيس قدرة الأصول على تحقيق الأرباح.
- د- أ و ب
- هـ- لا شيء مما ذكر.

(٣) معدل دوران الأصول

- أ- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق الأرباح.
- ب- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق المبيعات.
- ج- يقيس كفاءة كل من الأنشطة التشغيلية والتمويلية للمشروع.
- د- أ و ب
- هـ- ب و ج
- و- أ و ب و ج

(٤) المعلومات التالية مستخرجة من دفاتر الشركة الدولية:

الأصول في ١/١/١٩٩٠	٤٩.٠٠٠
الأصول في ٣١/١٢/١٩٩٠	٥١.٠٠٠
قروض طويلة الأجل ٣١/١٢/١٩٩٠	٨.٠٠٠
إجمالي حقوق الملكية ١/١/١٩٩٠	٢٩٧.٠٠٠
إجمالي حقوق الملكية ٣١/١٢/١٩٩٠	٣٠٣.٠٠٠
المبيعات لسنة ١٩٩٠	٦.٥ مليون
صافي الربح بعد الضريبة لسنة ٩٠	٥.٠٠٠
معدل الضريبة ٤٠٪	
مصارف التوائد لسنة ١٩٩٠	٩.٠٠٠

بفرض أن معدل الضريبة انخفض إلى ٣٠٪

- أن انخفاض معدل الضريبة إلى ٣٠٪ يؤدي إلى:

- أ- تحسين هامش الربح ب- تحسين معدل العائد على الأصول
- ج- تحسين معدل دوران الأصول د- أ و ب
- هـ- أ و ب و ج جميعها صحيحة

(٥) معدل العائد على حقوق الملكية:

- أ- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق الأرباح.
- ب- يقيس قدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق المبيعات.
- ج- يقيس قدرة كل دينار مبيعات على تحقيق الأرباح.
- د- يقيس قدرة كل دينار مستثمر من قبل ملاك المشروع على تحقيق الأرباح.
- هـ- أ و ب.
- و- ج و د.

(٦) تخفيض معدل الفائدة على الديون القائمة:

أ- يحسن معدل العائد على حقوق الملكية.

ب- يحسن معدل العائد على الاصول.

ج- يحسن نسبة هامش الربح.

د- أ و ب.

و- أ و ب و ج.

(٧) من وسائل تحسين معدل العائد على الاصول:

أ- زيادة حجم المبيعات مع ثبات نسبة هامش الربح.

ب- زيادة في سعر البيع مع ثبات المبيعات.

ج- تخفيض المصروفات التشغيلية مع ثبات حجم المبيعات.

د- أ، ب.

هـ- أ و ب و ج.

و- ب و ج.

(٨) انخفاض معدل الفائدة على الديون القائمة:

أ- يحسن معدل العائد على الاصول.

ب- يحسن معدل العائد على حقوق الملكية.

ج- يحسن معدل دوران الاصول.

د- يخفض عدد مرات تغطية الفوائد.

هـ- أ و ب.

(٩) زيادة سعر السلعة اذا كان الطلب على السلعة قليل المرونة غالباً يؤدي الى:

أ- تحسين هامش الربح دائماً.

ب- تحسين معدل العائد على الاصول غالباً.

ج- تحسين معدل العائد على حقوق الملكية.

د- تخفيض معدل العائد على الاصول.

هـ- أ و ب و ج جميعها صحيحة.

(١٠) من وسائل تحسين معدل العائد على الاصول:

أ- زيادة حجم المبيعات مع ثبات هامش الربح.

ب- زيادة في سعر البيع مع ثبات المبيعات.

ج- التحول من الوارد أولاً صادر أولاً الى الوارد اخيراً صادر أولاً اذا كانت.

الاسعار متجة للارتفاع.

د- أ، ب.

هـ- أ و ب و ج.

و- ب و ج.

(١١) المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة لسنة ١٩٩١

صافي الدخل بعد الضريبة ٤٠٠ دينار

معدل العائد على الاصول ٩%

متوسط أرصدة الاصول ٥٠٠ دينار

مصروفات الفوائد للفترة ١٠٠ دينار

معدل الضريبة ٥٠%

ان عدد مرات تغطية الفوائد لسنة ١٩٩١:

أ- ٤ مرة ب- ٥ مرة ج- ٨ مرة

د- ٩ مرة هـ- ٤,٥ مرة

استخدم المعلومات التالية والمستمدة من التوائم المالية للشركة المتحددة لسنة ١٩٩٠: للإجابة على الاسئلة الخمسة التالية:

المبيعات (٣٠٪ منها آجلة) ؟؟	
متوسط الاصول	٢٥٠
معدل العائد على الاصول	١٢٪
نسبة هامش الربح	٣٪
معدل الضريبة	٤٠٪
معدل دوران المخزون	٨ مرة
معدل دوران الذمم المدينة	٦ مرة
متوسط المخزون	٨٠
متوسط الذمم المدينة	٥٠
الالتزامات المتداولة	٥٠
متوسط حقوق الملكية	٢٠٠

معدل العائد على الاصول مبني على اجمالي الاصول وأية ارباح تتحقق توزع ولا يحتفظ بها. ولا يوجد ديون بفوائد في هيكل رأس المال.

(١٢) معدل دوران الاصول:

أ- ٦	ب- ٥,٥	ج- ٤,٥
د- ٤	هـ- لا شيء مما ذكر.	

(١٣) متوسط فترة التحصيل ومعدل طول الدورة التشغيلية (السنة ٣٦٠ يوم) على التوالي:

أ- ٤٥ يوم و ٩٥ يوم	ب- ٤٥ يوم و ١١٥ يوم
ج- ٦٠ و ١٠٥	د- ٦٠ يوم و ٤٥ يوم
هـ- لا شيء مما ذكر	

(١٤) مجمل الربح وصافي الدخل بعد الضريبة على التوالي:

أ- ٣٦٠ و ٢٤ دينار	ب- ٢٥٠ و ٣٠ دينار
ج- ٣٤٠ و ٣٠ دينار	د- ٣٦٠ و ٣٠ دينار
هـ- لا شيء مما ذكر	

(١٥) الزيادة اللازمة في المبيعات لتحقيق معدل عائد على الاصول ١٨٪:

أ- ٢٠٪ من المبيعات.	ب- ٢٥٪ من المبيعات.
ج- ٢٢٪ من المبيعات.	د- ٣٠٪ من المبيعات.
و- قيمة اخرى اذكرها.....	

(١٦) التحول من طريقة الوارد اخيراً صادر اولاً الى الوارد اولاً صادر اولاً لتقييم مخزون اخر المدة (في حالة إتجاه الأسعار للارتفاع ونمو المخزون):

- أ- تزيد من نسبة التداول.
- ب- تزيد من نسبة هامش الربح.
- ج- تزيد من معدل دوران الاصول.
- د- تحسن معدل العائد على حقوق الملكية.
- هـ- أ و ب.
- و- أ و ب و ج.
- ز- جميع ما ذكر.

الفصل السابع

الرفع المالي والعوامل المؤثرة على معدل العائد على حقوق الملكية

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- طبيعة الرفع المالي وأثره على هيكل رأس المال وسلوك الأرباح.
- ٢- العلاقة بين الرفع المالي والمخاطرة التمويلية.
- ٣- الرفع المالي وأثره على درجة الاستقرار في معدل العائد على حقوق الملكية.
- ٤- مقاييس المخاطرة التمويلية بشكل عام.
- ٥- العوامل المؤثرة في معدل العائد على حقوق الملكية.
- ٦- أثر تكلفة رأس المال المقترض على معدل العائد على حقوق الملكية.
- ٧- العلاقة بين معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.

الرفع المالي والعوامل المؤثرة في معدل العائد على حقوق الملكية

- الرفع المالي وأثره على هيكل رأس المال

المقصود بالرفع المالي أو المتاجرة بحقوق الملكية هو ادخال الديون الى الهيكل المالي للمنشأة أي تمويل جزء من الاصول عن طريق القروض أو الاسهم الممتازة التي تتقاضى عوائد ثابتة (١).

ومدى جدوى الرفع المالي يعتمد على العلاقة بين معدل العائد على الاصول وتكلفة رأس المال المقترض ، فإذا كانت المنشأة تستطيع تحقيق عائد على الاصول اعلى من تكلفة رأس المال المقترض فإن أثر الرفع المالي يكون ايجابيا ، حيث يزيد معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية عن معدل العائد على الاصول . فإذا كان على سبيل المثال معدل العائد على الاصول ١٤٪ ومعدل تكلفة رأس المال المقترض ١٢٪ ، فإن الفرق بين ١٤٪ و ١٢٪ سيكون من نصيب حملة الاسهم العادية ويؤدي الى زيادة معدل العائد على حقوق الملكية الى اكبر من ١٤٪ ، ولكن الرفع المالي في كل الاحوال يترتب عليه زيادة نسبة الديون في هيكل رأس المال (أي زيادة في المخاطرة التمويلية) وبالتالي زيادة في المخاطرة الكلية ، ولذلك يتوقع حملة الاسهم عوائد اعلى في حالة التمويل الجزئي للاصول عن طريق الديون لان ادخال الديون يزيد من المخاطرة الكلية ، ولكن الرفع المالي سلاح ذو حدين ، فلو انخفض معدل العائد على الاصول عن تكلفة رأس المال (وهذا ممكن الحدوث) ، فإن معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية يقل عن معدل العائد على الاصول ، وهذا انعكاس للمخاطرة الناجمة عن ادخال الديون الى هيكل رأس المال .

فالارباح المتاحة لحملة الاسهم العادية ومعدل العائد على حقوق حملة الاسهم تصبح اقل استقرارا أي أكثر تذبذبا في حالة ادخال الديون الى هيكل رأس المال ، ويزداد هذا التذبذب بزيادة نسبة الديون في هيكل رأس المال وهذه الزيادة في التذبذب تعكس زيادة في المخاطرة الكلية ، ويعتبر معامل التباين والانحراف المعياري من

المقاييس المتعارف عليها للمخاطرة (٢)، والمثال التالي يوضح أثر الرفع المالي على درجة الاستقرار في الأرباح ومعدل العائد على حقوق الملكية.

مثال :

الأصول = ٢٠٠ دينار

معدل الضريبة = ٤٠٪

معدل الفائدة على الديون = ١٥٪

الأرباح للسنوات ٩٠ ٩١ ٩٢ كانت ٢٠ ٢٥ ٣٠ على التوالي .

وبافتراض أنه كان لدينا ثلاث حالات وكانت نسبة الديون المستخدمة لتمويل

الأصول في كل منها على النحو التالي :

الحالة الأولى : صفر	الحالة الثانية : ٥٠٪	الحالة الثالثة : ٧٥٪
* الحالة الأولى:		
الربح من العمليات قبل الفوائد والضرائب	٩٠	٩١
الفوائد (١٥٪)	٢٠	٣٠
صافي الدخل قبل الضرائب	(٠)	(٠)
الضريبة (٤٠٪)	٢٠	٣٠
صافي الدخل بعد الضريبة	٨	١٠
معدل العائد على حقوق الملكية	١٢٪ = ٢٠٠/٢٠	١٥٪ = ٢٠٠/٢٥
		١٨٪ = ٢٠٠/٣٠

* الحالة الثانية:		
الربح من العمليات قبل الفوائد والضرائب	٩٠	٩١
الفوائد (١٥٪) (١٠٠)	٢٠	٣٠
صافي الدخل قبل الضرائب	(١٢)	(١٢)
الضريبة (٤٠٪)	٨	١٣
صافي الدخل بعد الضريبة	٣,٢	٥,٢
معدل العائد على حقوق الملكية	٢,٤٪	٣٪ = ١٠٠/٣
		٦٪ = ١٠٠/٦

*** الحالة الثالثة:**

الربح من العمليات قبل الفوائد والضرائب

الفوائد (١٥٪)

صافي الدخل قبل الضرائب

الضريبة (٤٠٪)

صافي الدخل بعد الضريبة

معدل العائد على حقوق الملكية

٩٢	٩١	٩٠
٣٠	٢٥	٢٠
(٢٢,٥)	(٢٢,٥)	(٢٢,٥)
٧,٥	٢,٥	(٢,٥)
(٣)	(١)	٠
٤	١,٥	(٢,٥)
٨٪	٥٪	٥٪

من الملاحظ على المثال السابق أنه في جميع الحالات كان لدينا نفس حجم الأصول والأرباح ومعدل الفائدة ومعدل الضريبة والاختلاف فقط كان في كيفية تمويل الأصول . ومن استقراء قيم معدل العائد على حقوق الملكية في كل من الحالات الثلاث نجد أن معدل العائد على حقوق الملكية يصبح أكثر تذبذباً وأقل استقراراً نتيجة لاختلاف الديون إلى هيكل رأس المال ، وأن هذا التذبذب والتباين في قيم معدل العائد على حقوق الملكية يزداد بزيادة الديون في هيكل رأس المال .

ويمكن التحقق من ذلك بإيجاد الانحراف المعياري لقيم معدل العائد لكل حالة . ففي الحالة الأولى ، وعندنا كانت نسبة الديون في هيكل رأس المال - مقارنة بالأصول - ٥٠٪ ، الانحراف المعياري لقيم معدل العائد ٢,٤٠ ، أما في الحالة الثانية وعند تمويل ٧٥٪ من الأصول من طريق الديون ، ارتفع الانحراف المعياري لقيم معدل العائد على حقوق الملكية وبشكل كبير إلى ٢,٤٥ ، أما في الحالة الثالثة وعند زيادة الديون إلى نسبة ٧٥٪ من الأصول ارتفع الانحراف المعياري لقيم معدل العائد على حقوق الملكية إلى ٥,٢٥ . وهذا يدل على أن الزيادة في المخاطرة الكلية ناجمة عن زيادة حجم الديون في هيكل رأس المال أي زيادة الرفع المالي .

ومن الملاحظ أيضاً من قراءة الجدول أن حساسية (مدى استجابة) صافي الربح بعد الضرائب ومعدل العائد على حقوق الملكية للتغير في الربح من العمليات (أي الربح قبل الفوائد والضرائب) تزداد بزيادة حجم الديون في هيكل رأس المال ، ففي

الحالة الاولى وفي ظل غياب الديون عن هيكل رأس المال نجد ان التغير في الربح التشغيلي من عام ١٩٩١ الى عام ١٩٩٢ كان بنسبة ٢٥٪ وكذلك كانت نسبة التغير في معدل العائد على حقوق الملكية حيث ارتفع من ٦٪ الى ٧,٥٪ وصافي الدخل بعد الضريبة ارتفع من ١٢ الى ١٥ . ولكن عند تمويل ٥٠٪ من الاصول عن طريق الديون ازدادت درجة استجابة معدل العائد على حقوق الملكية للتغير في الربح من العمليات ، فتغير الربح التشغيلي من عام ١٩٩١ بنسبة ٢٥٪ ادى الى تغير كل من معدل العائد على حقوق الملكية وصافي الربح بعد الضرائب بنسبة ١٠٠٪ .

وهذه العلاقة ثابتة في الاتجاهين ، اي في حالتي الربح والخسارة ، فالرفع المالي يزيد الارباح المتاحة لحملة الاسهم العادية اذا حققت الشركة معدل عائد على الاصول اعلى من تكلفة الاقتراض ، ويقلل من الارباح المتاحة لحملة الاسهم العادية او يزيد حجم الخسائر بالنسبة لهم اذا كان معدل العائد على الاصول اقل من تكلفة رأس المال.

ومما يجدر ذكره ان العلاقة بين الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب وصافي الدخل بعد الضرائب (اي درجة التغير في صافي الدخل بعد الضرائب نتيجة التغير في الربح من العمليات قبل الفوائد والضرائب) ، تعتبر احد المقاييس لدرجة الرفع المالي (اي درجة الاعتماد على الديون في المؤسسة) .

مقاييس المخاطرة التمويلية :

تنشأ المخاطرة التمويلية عن ادخال الديون الى هيكل رأس المال وبشكل عام تزداد المخاطرة التمويلية بزيادة نسبة الديون في هيكل رأس المال ولذلك تعتمد مقاييس المخاطرة التمويلية على حجم الديون وفيما يلي اهم المقاييس الشائعة للمخاطرة التمويلية (٣) :

١ - نسبة الديون الى الاصول (Debt to Assets Ratio)

ويعكس هذا المقياس نسبة الاصول الممولة عن طريق الديون ، وتشمل الديون كل من ديون طويلة الاجل والالتزامات المتداولة ، وبشكل عام هناك علاقة طردية بين نسبة الديون للاصول ومستوى المخاطرة التمويلية .

٢ - ديون طويلة الاجل للاصول (LTD to Assets Ratio) (٤)

يعكس هذا المقياس نسبة الاصول الممولة بديون طويلة الاجل . ويختلف هذا المقياس عن المقياس السابق للمخاطرة التمويلية باستبعاده الالتزامات المتداولة ويعتبر مقياسا اقل تحفظا للمخاطرة التمويلية من المقياس السابق .

٣ - نسبة الديون الى حقوق الملكية (Debt to Equity Ratio) (٥)

ينسب هذا المقياس اجمالي الديون بما فيها الالتزامات المتداولة الى حقوق الملكية وتشمل حقوق الملكية رأس مال الاسهم العادية ورأس المال الاضافي والارباح المحتجزة ، ويعتبر مقياس بديل للمخاطرة التمويلية وتقريبا يعكس نفس المعلومات التي يتضمنها المقياس الاول (نسبة الديون الى الاصول) وبشكل عام تزداد المخاطرة التمويلية بزيادة الديون الى حقوق الملكية.

وتعتبر المقاييس الثلاثة السابقة مقاييس بديلة للمخاطرة التمويلية (٦) وعند استخدام اي من هذه المقاييس لا بد من مراعاة مبدأ الثبات وخاصة في التحليل المقارن ، فعند مقارنة مستوى المخاطرة التمويلية لشركتين مثلا لا بد من استخدام مقياس موحد للمخاطرة التمويلية .

العوامل المؤثرة على معدل العائد على حقوق الملكية لحملة الاسهم العادية :

يمكن معرفة العناصر المؤثرة في معدل العائد على حقوق الملكية من خلال تفحص المعادلة التالية ، التي توضح العلاقة بين معدل العائد على حقوق الملكية وكل من معدل العائد على الاصول وتكلفة الاقتراض ونسبة الديون في هيكل رأس المال ، وهذه المعادلة هي :

الخسائر لحملة الاسهم العادية وذلك بالاعتماد على الديون لتمويل الاصول والمثال التالي يوضح اثر الرفع المالي على معدل العائد على حقوق الملكية :

معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية = معدل العائد على حقوق الملكية في حالة التمويل الكامل بالاسهم + (معدل العائد على الاصول - معدل تكلفة رأس المال بعد الضريبة) (الديون / حقوق الاسهم العادية)

من الملاحظ من استقراء المعادلة ان معدل العائد على حقوق الملكية يعتمد على ثلاثة عناصر رئيسية وهي :

1 - معدل العائد على الاصول

2 - تكلفة رأس المال المقترض

3 - نسبة الديون الى حقوق الملكية لحملة الاسهم العادية

كما نلاحظ ايضا ان العلاقة بين معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية وبين اي من العناصر السابق ذكرها يمكن بيانها على النحو التالي :

- تأثير معدل العائد على حقوق حملة الاسهم العادية ايجابيا بالزيادة في معدل العائد على الاصول ، وبالنقص في تكلفة رأس المال المقترض (معدل الفائدة على الديون) .

- كما نرى يتلوه تأثير الديون الاخير من المعادلة (اي نسبة الديون الى حقوق الملكية) على معدل العائد على حقوق الملكية فانه يعتمد على الجزء الذي يسبقه في المعادلة (اي الفرق بين معدل العائد على الاصول وتكلفة رأس المال) فاذا قل معدل العائد على الاصول اقل من تكلفة رأس المال فان نسبة الديون الى حقوق الملكية تؤثر ايجابيا على معدل العائد على حقوق الملكية ، اي زيادة في نسبة الديون الى حقوق الملكية تزيد من معدل العائد على حقوق الملكية .

اما اذا كانت تكلفة رأس المال اعلى من معدل العائد على الاصول ، فان نسبة الديون الى حقوق الملكية تؤثر سلبا على معدل العائد على حقوق الملكية ، اي ان اية زيادة في نسبة الديون الى حقوق الملكية تقلل من معدل العائد على حقوق الملكية ، وهذه تعكس احد اهم خصائص الرفع المالي ، والذي يوصف بأنه سلاح ذو حدين فقد يضاعف الارباح لحملة الاسهم العادية ، ومن ناحية اخرى فقد يؤدي الى مضاعفة

مثال :

الاصول = ٢٠٠ دينار

الربح قبل الفوائد والضريبة = ٣٠ دينار

معدل الضريبة = ٤٠٪

معدل الفائدة على الاقتراض = ١٢٪

وكان لدينا الحالات الثلاث التالية (مع العلم بأن المقصود بمعدل الديون هو نسبة الديون الى الاصول) :

الحالة (١) : معدل الديون = صفر٪

الحالة (٢) : معدل الديون = ٥٠٪

الحالة (٣) : معدل الديون = ٧٥٪

وسوف نرمز الى معدل العائد على الاصول بـ ROA

حيث $ROA = \text{صافي الدخل} + (\text{الفوائد} - \text{وفورات الضريبة للفوائد}) / \text{الاصول}$

وسوف نرمز الى معدل العائد على حقوق الملكية بـ ROCE

حيث $ROCE = (\text{صافي الدخل} - \text{حصص ارباح الاسهم الممتازة}) / \text{حقوق الملكية}$

المطلوب :

١ - احتساب كل من ROA و ROCE .

٢ - بيان اثر الرفع المالي على ROCE .

الحل :

(١)

حالة (١)	حالة (٢)	حالة (٣)
حقوق الملكية	حقوق الملكية	حقوق الملكية
٢٠٠ =	١٠٠ =	٥٠ =
الديون = صفر	الديون = ١٠٠	الديون = ١٥٠
الربح من العمليات قبل الفوائد والضرائب	٣٠	٣٠
الفوائد (١٢٪)	٠	١٨
الربح قبل الضريبة	٣٠	١٢
الضريبة (٤٠٪)	١٢	٤,٨
صافي الربح بعد الضريبة	١٨	٧,٢
ROA	$(.٤ - ١) \cdot ١٢ + ١٠٠,٨$	$(.٤ - ١) \cdot ١٨ + ٧,٢$
ROCE	$\%٩ = ٢٠٠ / ١٨$	$\%٩ = ٢٠٠ / ٧,٢$

(٢) وباستخدام المعادلة التالية سنصل الى نفس القيم لـ ROA و ROCE :

معدل العائد على حقوق الملكية = معدل العائد على حقوق الملكية في حالة التمويل الكامل بالاسهم + (معدل العائد على الاصول - معدل تكلفة الديون بعد الضريبة) (الديون/اجمالي حقوق الملكية)^(١)

الحالة (١) (الديون = ٠) :

$$ROCE = ٠,٠٩ + (٢٠٠ / ٠) [(٤٠ - ١) \cdot ١٢ - ٠,٠٩] = ٩\%$$

الحالة (٢) (الديون = ١٠٠) :

$$ROCE = ٠,٠٩ + (١٠٠ / ١٠٠) [٠,٠٧٢ - ٠,٠٩] = ١٠,٨\%$$

الحالة (٣) (الديون = ١٥٠) :

$$ROCE = ٠,٠٩ + (٠,٠٧٢ - ٠,٠٩) (٥٠ / ١٥٠) = ١٤,٤\%$$

الهوامش

(١) مع ان الاسهم الممتازة لا تمثل ديون للغير على المنشأة وتظهر ضمن حقوق المساهمين في الميزانية الا انها جزءاً من رأس المال يتقاضى عوائد ثابتة ولذلك يعتبر التمويل عن طريق الاسهم الممتازة شكلاً من اشكال الرفع المالي .

(٢) من المقاييس الشائعة للمخاطرة الكلية التباين او الانحراف المعياري للارباح المتاحة لحملة الاسهم او معدل العائد على الاسهم .

(٣) عدة دراسات استخدمت نسب المديونية كمقياس للمخاطرة التمويلية ، انظر على سبيل المثال :

Bowman, R. G. "The Importance of Market-value Measurement of Debt in Assessing leverage", Journal of Accounting Research (Spring 1980), PP.242-254.

(٤) تشمل ديون طويلة الاجل في هذا المقياس التزامات عقود الايجار - طويلة الاجل المرسلة.

(٥) هذا المقياس للمخاطرة التمويلية يعتمد على القيمة الدفترية لحقوق الملكية ويمكن استخدام القيمة السوقية لحقوق الملكية وهي عبارة عن سعر السهم مضروباً في عدد الاسهم القائمة والمتداولة في تاريخ القوائم المالية واستخدمت عدة دراسات كلا من المقياسيين انظر على سبيل المثال :

Bowman, R.G., " The Theoretical Relationship Between Systematic Risk & Financial (Accounting) Variables " Journal of Finance, No. 3, June 1979, p617-630

(٦) المعادلة المستخدمة في هذا المثال هي نموذج عام ممكن استخدامها لاجاد معدل العائد على حقوق الملكية (ROCE) في ظل شروط معينة منها أن جميع الديون في هيكل رأس المال تحمل فوائد وفي حالة وجود ديون بدون فوائد مثل الالتزامات المتداولة أو وجود أسهم ممتازة لا بد من اجراء تعديلات على هذه المعادلة لا داعي للتطرق اليها في هذا الكتاب. بينما معادلة ROCE المعروفة في الفصل السادس ممكن استخدامها بدون وضع فرضيات حول الهيكل التمويلي للمنشأة.

اسئلة للمناقشة

- ما المقصود بالرفع المالي ؟

- ما المقصود بالمخاطرة التمويلية ؟

- ما العلاقة بين المخاطرة التمويلية والرفع المالي ؟

- متى يكون الرفع المالي مجدياً من وجهة نظر ملاك المشروع ؟

- ما هي اهم العوامل التي تؤثر في معدل العائد على حقوق الملكية ؟

- ما هي العلاقة بين معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ؟

- ما اثر الزيادة في معدل الضريبة على جدوى الرفع المالي ؟

- انخفاض سعر الفائدة قد يشجع الادارة على ادخال المزيد من الديون الى هيكل رأس المال ، ناقش هذه العبارة ؟

- اذكر اهم مقاييس المخاطرة التمويلية ؟

- الرفع المالي سلاح ذو حدين ، وضح المقصود بهذه العبارة ؟

تمرين رقم (١) :

بين اثر كل من الاحداث التالية على الرفع المالي والمخاطرة التمويلية ؟

- اصدار سندات لتمويل اصول جديدة .

- اصدار اسهم ممتازة قابلة للاستدعاء .

- اصدار اسهم عادية .

- توزيع حصص ارباح نقداً معلناً عنها مسبقاً .

- شراء معدات نقداً .

- تمديد احد الدائنين .

- تحويل ٥٠٪ من السندات الى اسهم عادية .

- بيع احد الاصول الثابتة بربح .

- تجزئة السهم العادي بمعدل ٣ : ١ .

- توزيع اسهم مجانية .

- شراء اراضي مقابل اوراق دفع طويلة الاجل .

- بيع مباني بسعر يزيد عن قيمتها الدفترية واستخدام الحصيلة بالكامل لتسديد قروض بنكية على الشركة .

- الحصول على قروض بنكية بمعدل فائدة اقل من معدل العائد على الاصول (بفرض ان معدل الضريبة صفر) .

- الحصول على قروض بنكية بمعدل فائدة اعلى من معدل العائد على الاصول (بفرض ان معدل الضريبة صفر) .

تمرين رقم (٢) :

بين ما اذا كان الرفع المالي مجديا ، اي يؤدي الى تحسين الربحية لحملة الاسهم العادية في كل حالة من الحالات التالية (استخدم المعادلة الواردة في الفصل) :

الحالة الاولى :	معدل العائد على الاصول	١٢٪
	معدل الضريبة	٣٠٪
	الفائدة على الديون	١٢٪
الحالة الثانية :	معدل العائد على الاصول	١٠٪
	معدل الضريبة	٢٠٪
	الفائدة على الديون	١٢,٥٪
الحالة الثالثة :	معدل العائد على الاصول	١٠٪
	معدل الضريبة	٤٠٪
	الفائدة على الديون	١٢,٥٪
الحالة الرابعة :	معدل العائد على الاصول	١٠٪
	معدل الضريبة	٢٠٪
	الفائدة على الديون	١٢٪
الحالة الخامسة :	معدل العائد على الاصول	١١٪
	معدل الضريبة	٢٠٪
	الفائدة على الديون	١٢,٥٪

تمرين رقم (٣) :

المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة .

هامش الربح	٣٪
معدل دوران الاصول	٤ مرة
معدل العائد على الاصول	١٢٪
معدل الضريبة	٢٠٪
متوسط الاصول	٢٠٠ دينار
متوسط حقوق الملكية	٢٠٠ دينار

المطلوب :

١ - اوجد صافي المبيعات ؟

٢ - اذا قامت الشركة بالتوسع بزيادة حجم الاصول بمقدار ١٠٠ دينار ، وتم تمويل التوسع بالكامل عن طريق ديون بمعدل فائدة ١٠٪ وبفرض ثبات معدل الضريبة

ومعدل العائد على الاصول ، ما هو معدل العائد على حقوق الملكية بعد التوسع ؟

٣ - اوجد معدل العائد على حقوق الملكية بعد التوسع اذا تم تمويل التوسع بالكامل عن طريق اصدار اسهم عادية ؟

٤ - اذا كانت الشركة لا تستطيع تمويل التوسع بالاصول (مقدراه ١٠٠ دينار) عن طريق اصدار اسهم عادية ، هل تصبح الشركة بتمويل التوسع عن طريق

الاقتراض مع العلم ان معدل الفائدة على الديون ١٥٪ (يفرض ثبات معدل العائد

على الاصول ومعدل الضريبة) .

تمرين رقم (٤) :

بين اثر كل مما يلي ان وجد على معدل العائد على حقوق الملكية ؟

- ١ - اصدار سندات لتمويل اصول جديدة بمعدل فائدة يقل عن معدل العائد على الاصول .
- ٢ - زيادة حجم المبيعات .
- ٣ - زيادة سعر بيع السلعة بفرض ثبات عدد الوحدات المباعة .
- ٤ - استبدال الديون القائمة بديون جديدة وبمعدل فائدة اقل .
- ٥ - اصدار اسهم عادية واستخدام الحصيلة لتسديد قروض (معدل الفائدة على القروض اقل من معدل العائد على الاصول) .
- ٦ - انخفاض معدل الضريبة على ارباح الشركة .
- ٧ - انخفاض معدل دوران الاصول .
- ٨ - بيع معدات بسعر اعلى من قيمتها الدفترية .
- ٩ - توزيع اسهم مجانية .
- ١٠ - تجزئة السهم بمعدل ٣ : ١ .
- ١١ - اصدار اسهم ممتازة (معدل الارباح على السهم الممتاز ١٠٪ ومعدل العائد على الاصول ١٠٪)
- ١٢ - تسديد جزء من الذمم المدينة نقدا .

تمرين رقم (٥) اختيار من متعدد

(١)

تحويل السندات القابلة للتحويل الى اسهم عادية:

أ- قد يؤثر على معدل العائد على حقوق الملكية.

ب- يخفض المخاطرة التمويلية.

ج- يزيد من عدد مرات تغطية الفوائد (بغرض ان عدد مرات تغطية الفوائد

٣ مره).

د- أ ، ب .

هـ- أ ، ب ، ج .

(٢)

إذا كان معدل العائد على الاصول ٩٪ ومعدل الفوائد على السندات ١٠٪ ومعدل

الضريبة ٤٠٪ فإن تحويل السندات الى اسهم عادية.

أ- يزيد من معدل العائد على الاصول.

ب- يزيد من درجة المخاطرة التمويلية.

ج- يخفض معدل العائد على الاصول.

د- يحسن معدل العائد على حقوق الملكية.

هـ- أ وب وجـ . و- ج ودـ . ز- لا شيء مما ذكر.

(٣)

التحول من طريقة الوارد اخيرا صادرا اولا الى الوارد اولا صادرا اولاً للتقييم

المخزون في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع يؤدي الى:

أ- تحسين معدل العائد على حقوق الملكية.

ب- تحسين نسبة هامش الربح.

ج- تحسين معدل دوران الاصول.

د- أ وب .

هـ- أ وب وجـ .

و- لا شيء مما ذكر.

الفصل الثامن

التحليل لغايات الاستثمار وربحية السهم

أهداف الفصل: بعد قراءة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- أهم أدوات التحليل المستخدمة لأغراض الاستثمار بشكل عام.
- القيمة الدفترية للسهم وأهميتها واستخداماتها.
- نسبة سعر السهم لربحية السهم وأهميتها للمستثمر.
- خصائص رأس المال البسيط ورأس المال المركب.
- كيفية احتساب ربحية السهم بشكل عام واستخداماتها.
- أثر التجزئة والأسهم المجانية على احتساب ربحية السهم.
- ربحية السهم المبدئية وأهميتها.
- ربحية السهم المخففة وأهميتها.

(٤) ادخال الديون الى هيكل رأس المال:

- أ- يحسن معدل العائد على حقوق الملكية دائماً.
- ب- قد يؤثر على معدل العائد على الاصول.
- ج- يحسن ربحية السهم اذا كان معدل العائد على الاصول اعلى من معدل تكلفة الديون.
- د- يؤدي الى زيادة مخاطره التمويل دائماً.
- هـ- أ و ب.
- ز- ج و د.

(٥) المعلومات التالية مستخرجة من دفاتر الشركة الدولية:

الاصول في ١/١/١٩٩٠	٤٩٠٠٠٠
الاصول في ٣١/١٢/١٩٩٠	٥١٠٠٠٠
قروض طويلة الاجل ٣١/١٢/١٩٩٠	٨٠٠٠٠
اجمالي حقوق الملكية ٣١/١٢/١٩٩٠	٣٠٣٠٠٠
المبيعات لسنة ١٩٩٠	٢,٥ مليون
صافي الربح بعد الضريبة لسنة ١٩٩٠	٥٠٠٠٠
معدل الضريبة ٤٠٪	
مصرفات الفوائد لسنة ١٩٩٠	٩٠٠٠
بفرض انخفاض معدل الفائدة على القروض القائمة فان ذلك يؤدي:	
أ- تحسين معدل العائد على حقوق الملكية.	
ب- تحسين معدل العائد على الاصول.	
ج- تحسين معدل دوران الاصول.	
د- ب و ج.	
هـ- أ و ب و ج.	
و- لاشيء مما ذكر.	

تحليل الربحية : لغايات الاستثمار

المؤشرات والنسب المالية المستخدمة لغايات الاستثمار :

في هذا الفصل سيتم عرض لمؤشرات الربحية والمؤشرات المالية الأخرى التي تحظى باهتمام خاص من قبل المستثمر، مع التركيز على ربحية السهم بأشكالها المختلفة. ومن الجدير بالذكر أن هذا الفصل لا يشمل جميع أدوات التحليل التي يستخدمها المستثمر، فالمستثمر يهتم بمركز السيولة ونسبة الديون في هيكل رأس المال ودرجة المخاطرة التشغيلية ودرجة المخاطرة التمويلية بالإضافة إلى المؤشرات المالية التي سيتم عرضها في هذا الفصل وتشتمل ما يلي :

- ١ - ربحية السهم (Earnings per share)
- ٢ - نسبة حصص الأرباح الموزعة (Dividends payout)
- ٣ - نسبة الأرباح المحتجزة (Percentage of earnings retained)
- ٤ - نسبة سعر السهم لربحية السهم (Price Earning Ratio)
- ٥ - القيمة الدفترية للسهم (Book value per share)

ربحية السهم (EPS)

تمثل نصيب السهم من الأرباح المحققة خلال الفترة المالية وتحسب ربحية السهم بقسمة الأرباح المتاحة لحملة الاسهم العادية على عدد الاسهم العادية . وربحية السهم مفهوم خاص بالسهم العادي ولا تعني شئ بالنسبة للسهم الممتاز . وفي حالة وجود اسهم ممتازة يتم استبعاد حصص الأرباح على الاسهم الممتازة من صافي الدخل بعد الضريبة ، للوصول للأرباح المتاحة لحملة الاسهم العادية . وسيتم مناقشة ربحية السهم بالتفصيل في الصفحات التالية .

نسبة حصص الأرباح الموزعة (Dividends payout Ratio)

وتمثل نسبة الأرباح الموزعة كحصص أرباح على حملة الاسهم من الأرباح المحققة خلال الفترة وتحسب كالتالي :

حصص الأرباح الموزعة للسهم الواحد / ربحية السهم

وتكون هذه النسبة متدنية إذا كانت الشركة تتصف بمعدلات نمو مضطردة ، فتدني هذه النسبة يعني أن الشركة تحتفظ بالجزء الأكبر من الأرباح لتمويل النمو داخليا وحامل السهم في الغالب يفضل نسبة التوزيع المتدنية إذا كانت الشركة تستطيع أن تحقق معدل عائد على الأرباح غير الموزعة اعلى من المعدل الذي قد يحققه حامل السهم على هذه الأرباح لو وزعت وقام هو باستثمارها ، ومن جهة أخرى قد يفضل حامل السهم نسبة توزيع عالية إذا كان بحاجة إلى تدفقات نقدية أو لديه فرص استثمارية افضل من الفرص المتاحة للشركة .

وبشكل عام نسبة الأرباح الموزعة الملائمة والسياسة الملائمة للتوزيع تختلف من شركة إلى أخرى وتعتمد على عوامل متعددة (١) .

نسبة الأرباح المحتجزة :

(صافي الدخل - حصص الأرباح الموزعة) / صافي الدخل

تمثل نسبة الأرباح المحتجزة من الأرباح المحققة خلال الفترة المالية وعادة يتم الاحتفاظ بالأرباح كوسيلة لتمويل النمو والتوسع داخليا ولذلك تعتبر هذه النسبة مؤشراً على النمو الداخلي للمنشأة . عند احتساب الأرباح المحتجزة تطرح حصص الأرباح الموزعة على الاسهم العادية والاسهم الممتازة من صافي الدخل ، وتكون هذه النسبة مرتفعة للشركة النامية .

نسبة سعر السهم الى ربحية السهم (P/E Ratio)

تعبّر هذه النسبة عن العلاقة بين سعر السهم وربحية السهم . وتمثل السعر الذي يدفعه المستثمر لكل دينار من ارباح الفترة المالية الحالية . وبشكل عام ارتفاع نسبة الاسعار الى الارباح مؤشر على تفاؤل المستثمر بالقوة الايرادية المستقبلية للشركة ولكن على المحلل ان يمارس الحذر عند تفسير هذه النسبة ، فقد يكون سبب ارتفاع النسبة انخفاض مؤقت في الارباح للسنة الحالية ناجم عن خسائر غير عادية طارئة وتحسب هذه النسبة كالتالي:

نسبة سعر السهم الى ربحيته = سعر السهم العادي / ربحية السهم .

القيمة الدفترية للسهم (Book value per share)

يمثل نصيب السهم العادي من حقوق المساهمين (حصة الاسهم العادية) وتحسب القيمة الدفترية للسهم باستخدام المعادلة التالية :

القيمة الدفترية للسهم = (اجمالي حقوق المساهمين - الاسهم الممتازة) / عدد الاسهم العادية القائمة

وتستبعد الاسهم الممتازة من حقوق المساهمين للوصول الى القيمة الدفترية لحقوق حصة الاسهم العادية وتستبعد الاسهم الممتازة بقيمة التصفية ، واذا لم يتم الافصاح عن قيمة التصفية في القوائم المالية - كما هو الحال في الغالب - تستبعد الاسهم الممتازة بقيمتها الدفترية .

ومن الجدير بالذكر انه اذا كان هناك حصص ارباح متراكمة على الاسهم الممتازة ايضا تستبعد من اجمالي حقوق المساهمين للوصول الى حقوق حصة الاسهم العادية . وبشكل عام القيمة الدفترية للسهم لا تعني الكثير بالنسبة للمستثمر وخاصة اذا كان هناك فرق ملموس بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للسهم (٢) . فالمستثمر يهتم بالقوة الايرادية للاصول اكثر من اهتمامه بحجم الاصول ذاتها .

ربحية السهم: (Earning Per Share)

تعتبر ربحية السهم (أي نصيب السهم من الأرباح) من المعلومات التي يحتاجها المستثمرون والمقرضون وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية ودرجات متفاوتة. فقد دلت الابحاث في حقل المحاسبة على وجود علاقة طردية وموجبة بين ربحية السهم وسلوك سعر السهم والعائد على السهم (٣). والعائد على السهم والمخاطرة من أهم العوامل التي تهتم المستثمرين، والاهتمام بالقوة الايرادية للشركة ليس مقصوراً على المستثمرين بل أنها من العوامل التي تهتم المقرضين وخاصة في الأجل الطويل (٤). فقدرة الشركة على تحقيق الأرباح تشكل مصدر الأمان الرئيسي للمقرضين لضمان تسدد الديون في الأجل الطويل وتسديد فوائدها.

حساب ربحية السهم:

تتأثر عملية حساب ربحية السهم بهيكل رأس المال وهنا يمكن التمييز بين حالتين:

١ - هيكل رأس المال البسيط (Simple Capital Structure).

٢ - هيكل رأس المال المركب (Complex Capital Structure).

يوصف رأس المال بأنه بسيطاً اذا كان لا يحتوي على خيارات بشراء أسهم عادية أو أوراق مالية قابلة للتحويل إلى أسهم عادية، مثل السندات القابلة للتحويل والأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى اسهم عادية (٥). وغياب هذه الأوراق المالية عن هيكل رأس المال يسهل عملية حساب ربحية السهم حيث يتم حساب قيمة واحدة لربحية السهم (ربحية السهم الأساسية) وتنتشر قيمة واحدة لربحية السهم في القوائم المالية وهي ربحية السهم الأساسية (Basic Earnings Per Share) (٦).

وتحسب ربحية السهم في القوائم المالية بقسمة الأرباح المتاحة لحصة الأسهم العادية على المتوسط المرجح للأسهم العادية القائمة خلال الفترة، وهذا الأخير قد يختلف عن عدد الأسهم العادية القائمة في نهاية العام، اذا طرأ تغير على الأسهم العادية القائمة خلال العام.

رأس المال المركب (Complex Capital Structure):

يوصف هيكل رأس المال بأنه مركب إذا تضمن هيكل رأس المال خيارات لشراء الأسهم العادية أو تضمن أوراق مالية قابلة للتحويل. مثل السندات والأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية. فاحتواء رأس المال على أوراق مالية قابلة للتحويل يجعل عملية احتساب ربحية السهم أكثر تعقيداً، حيث أن تحويل هذه الأوراق المالية إلى أسهم عادية وارد وبدرجات احتمالية متفاوتة، والخيار بالتحويل ليس بيد الشركة وإنما الخيار هو خيار حملة هذه الأوراق المالية القابلة للتحويل، فقد يختار حملة هذه الأوراق تحويلها إلى أسهم عادية، وهذا يؤدي إلى زيادة عدد الأسهم العادية القائمة وستمتع الأسهم العادية المحولة بكافة الحقوق والامتيازات التي تتمتع بها الأسهم العادية القائمة قبل التحويل، فتشارك الأسهم العادية المحولة بالأرباح والأصول والتصويت.....الخ. فالأرباح ستقسم على حملة الأسهم المحولة والأسهم القائمة قبل التحويل وبما أن تحويل الأوراق المالية القابلة للتحويل إلى أسهم عادية وارد، لا بد من تزويد مستخدمي القوائم المالية، وبخاصة المستثمرين، بأثر هذا التحويل إذا حصل على ربحية السهم. ولذلك في حالة رأس المال المركب لا بد من حساب ثلاثة أنواع من ربحية السهم:

- ١ - ربحية السهم الأساسية (Basic Earnings Per Share).
- ٢ - ربحية السهم المبدئية (Primary Earnings Per Share).
- ٣ - ربحية السهم المخفضة (Fully diluted Earnings Per Share).

الأرباح المعدلة لحملة الأسهم العادية

ربحية السهم الأساسية = $\frac{\text{الأرباح المعدلة لحملة الأسهم العادية}}{\text{المتوسط المرجح للأسهم العادية والقائمة خلال العام}}$

الأرباح المعدلة لحملة الأسهم العادية هي عبارة عن صافي الدخل بعد الضريبة إذا لم يكن هناك أسهم ممتازة في هيكل رأس المال، وفي حالة وجود أسهم ممتازة

ضمن هيكل رأس المال تستبعد حصص الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي الدخل بعد الضريبة، للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، لأن حصص الأرباح على الأسهم الممتازة تعتبر توزيعاً للربح وليس عيناً على الدخل. ومن الجدير بالذكر أنه إذا كانت الأسهم الممتازة غير مجمعة للأرباح لا تستبعد حصص الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي الدخل للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، إلا إذا تم الإعلان عنها، وذلك لأنه في هذه الحالة يفقد حملة الأسهم الممتازة حقهم في الأرباح لسنة معينة إذا لم تعلن الإدارة عن توزيع أرباح الأسهم الممتازة في تلك السنة. ولكن إذا كانت هذه الأسهم مجمعة للأرباح فإن حصص تلك الأسهم من الأرباح تستبعد من صافي الدخل، للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، سواء أعلنت الشركة أو لم تعلن عن توزيع هذه الأرباح، وذلك لأن الأسهم المجمعة للأرباح لا تفقد حقها في الأرباح لسنة معينة، حتى لو لم تعلن الإدارة عن توزيع أرباح على الأسهم الممتازة، بل أن الأرباح على الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح غير المعلن عنها تتراكم من سنة إلى أخرى ولا تستطيع الشركة توزيع حصص أرباح على حملة الأسهم العادية قبل توزيع الأرباح المتراكمة لحملة الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح.

وبالنسبة للمقام (المتوسط المرجح لعدد الأسهم) إذا لم يطرأ تغيير على عدد الأسهم العادية خلال العام، فإن عدد الأسهم العادية القائمة في نهاية العام تستخدم كأساس لحساب ربحية السهم، ولكن إذا طرأ تغيير على عدد الأسهم العادية القائمة خلال السنة، كنتيجة لإصدارات جديدة أو عمليات أسهم الخزينة، فلا بد من معادلة الأسهم التي أصدرت خلال العام زمنياً. فربحية السهم تقسب نصيب السهم من الأرباح خلال فترة مالية (سنة مثلاً). فإذا أصدرت الشركة إصدارات جديدة في منتصف السنة المالية ستكون هذه الأسهم الجديدة ضمن الأسهم القائمة في نهاية السنة المالية. ولما كانت هذه الأسهم غير قائمة في السنة الأولى من السنة المالية، فإن نصيبها من الأرباح لأغراض احتساب ربحية السهم يعادل ½ نصيب السهم من الأسهم القائمة طوال العام، أو بعبارة أخرى نصيب السهم القديم القائم طوال العام من الأرباح يعادل ضعف نصيب السهم الذي أصدر في منتصف السنة المالية.

مثال:

المعلومات التالية مستخرجة من قائمة المركز المالي للشركة الدولية كما هي في ١٩٩٢/١٢/٣١.

٧٤٠.٠٠٠ رأس مال الأسهم العادية، ٤٤٤.٠٠٠ سهم قائم أو متداول
١٠٠.٠٠٠ رأس مال الأسهم الممتازة، ١٠٠ سهم مجمعة للأرباح (١٠٪)
٥٠.٠٠٠ سندات (٩٪)

فيذا علمت ما يلي:

- ١ - بلغ صافي الدخل بعد الضريبة لسنة ١٩٩٢ ٥٤٤.٠٠٠ دينار
- ٢ - بلغ عدد الأسهم العادية والقائمة في بداية السنة المالية ١٩٩٢/١/١ ١٠٠.٠٠٠ سهم وخلال سنة ١٩٩٢ تمت العمليات التالية فيما يتعلق بالأسهم العادية:
- في ١٩٩٢/٤/١ قامت الشركة باصدار ٤٨.٠٠٠ سهم جديد.
- في ١٩٩٢/٧/١ قامت الشركة بشراء ١٦.٠٠٠ سهم من أسهمها العادية المتداولة في السوق المالي.
- في ١٩٩٢/٩/١ قامت الشركة بإعادة اصدار ١٦.٠٠٠ سهم من أسهم الخزينة.
- في ١٩٩٢/١٢/١ أعلنت الشركة عن تجزئة السهم بمعدل ٣:١ المطلوب:

حساب ربحية السهم الأساسية.

الحل:

لحساب ربحية السهم لا بد أولاً من حساب المتوسط المرجح للأسهم العادية

القائمة خلال العام.

عدد الأسهم	التعديلات للتجزئة والأسهم المجانية	المدة الزمنية	عدد الأسهم القائمة	التاريخ	تغير في عدد الأسهم القائمة
٧٥.٠٠٠	٣	× ١٢/٣	١٠٠.٠٠٠	١٩٩٢/١/١	---
١١١.٠٠٠	٣	× ١٢/٣	١٤٨.٠٠٠	١٩٩٢/٤/١	٤٨.٠٠٠+
٦٦.٠٠٠	٣	× ١٢/٢	١٣٢.٠٠٠	١٩٩٢/٧/١	١٦.٠٠٠-
١١١.٠٠٠	٣	× ١٢/٣	١٤٨.٠٠٠	١٩٩٢/٩/١	١٦.٠٠٠+
٣٧.٠٠٠	--	× ١٢/١	٤٤٤.٠٠٠	١٩٩٢/١٢/١	٢٩٦.٠٠٠+
٤٠.٠٠٠					

الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية

ربحية السهم الأساسية = $\frac{\text{المتوسط المرجح للأسهم العادية القائمة خلال العام}}{\text{الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية}}$

صافي الدخل بعد الضريبة - حصص الأرباح على الأسهم الممتازة

المتوسط المرجح للأسهم القائمة خلال العام

$$= \frac{٥٤٤.٠٠ - (١٠.٠٠ \times ١٠٠.٠٠)}{٤٠.٠٠}$$

$$= \frac{٤٠.٠٠}{٤٠.٠٠}$$

$$= \frac{١٠.٠٠ - ٥٤٤.٠٠}{٤٠.٠٠}$$

$$= \frac{١١.٠٠ \text{ دينار / سهم}}{٤٠.٠٠}$$

ملاحظات على الحل:

١ - حساب المتوسط المرجح للأسهم العادية يتأثر بتوزيعات حصص الأرباح على شكل أسهم أو ما يسمى بالأسهم المجانية (Stock Dividends) وتجزئة السهم (Stock Split) حيث يتم معادلة عدد الأسهم القائمة قبل التجزئة للأسهم بعد التجزئة. ففي هذا المثال كل سهم قائم قبل ١٢/١ (تاريخ إعلان التجزئة) يعادل ثلاثة أسهم بعد التجزئة، ولذلك تم ضرب عدد الأسهم بـ (٣) في عامود التعديلات للتجزئة كما هو مبين في الجدول. فعلى سبيل المثال إذا كان المساهم خالد يملك ١٠٠٠ سهم في ١٩٩٢/١١/٣٠ قبل التجزئة سيملك ٣٠٠٠ سهم بعد التجزئة، ولكن نصيبه في صافي أصول الشركة لا يتغير نتيجة التجزئة وزيادة عدد الأسهم التي يملكها، فنصيبه في صافي أصول الشركة قبل التجزئة (يعادل ١٤٨٠٠٠/١٠٠٠) يعادل (٤٤٤٠٠٠/٣٠٠٠) بعد التجزئة.

٢ - حصص الأرباح على الأسهم الممتازة دائماً تحصل ضرب معدل حصص الأرباح على الأسهم الممتازة بالقيمة الاسمية للأسهم الممتازة المصدرة والقائمة وتستبعد أسهم الخزينة الممتازة إن وجدت. وتم استبعاد حصص الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي الدخل للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، وذلك لأن الأسهم الممتازة مجمعة للأرباح. فسواء أعلنت الشركة أو لم تعلن عن توزيع أرباح على الأسهم الممتازة يتم استبعاد حصص الأرباح على الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح من صافي الدخل للوصول إلى الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية.

ربحية السهم المبدئية: (Primary Earnings Per Share)

يمثل نصيب السهم العادي من الأرباح محسوباً على أساس الأسهم العادية القائمة والأسهم العادية المعادلة (CSE). والمتصود بالأسهم العادية المعادلة تلك الأوراق المالية المكافئة للأسهم العادية وغالباً ما تتأثر بالعوامل المؤثرة على سعر السند أو السهم الممتاز وتشمل الأسهم العادية المعادلة ما يلي:

- ١- خيارات الشراء (Stock Option).
- ٢- السندات القابلة للتحويل (Convertible Bond).
- ٣- الأسهم الممتازة القابلة للتحويل (Convertible Preferred Stock).

خيارات الشراء للأسهم العادية عبارة عن خيار لحامله بشراء عدد معين من أسهم الشركة بسعر محدد خلال فترة معينة، وتعتبر خيارات الشراء دائماً أسهماً عادية معادلة (CSE). بالنسبة لكل من السندات القابلة للتحويل والأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية قد تكون أو لا تكون أسهماً عادية معادلة، ولذلك يجري اختبارها وفقاً لمعيار معين للتحقق ما إذا كانت السندات والأسهم الممتازة القابلة للتحويل أسهماً عادية معادلة. ويتمثل الاختبار بمقارنة العائد على هذه الأوراق المالية بمعدل العائد على سندات الشركات ذات المركز الائتماني الممتاز (Aa Corporate Bond) وتعتبر الأوراق المالية (السندات أو الأسهم الممتازة القابلة للتحويل) أسهماً عادية معادلة (CSE) إذا كان العائد النقدي عليها في السنة الأولى لإصدارها يقل بشكل ملموس عن العائد على الأوراق المالية المماثلة غير القابلة للتحويل وقد اشترط مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) في الولايات المتحدة أن يكون:

معدل العائد على الأوراق المالية القابلة للتحويل (السندات أو الأسهم الممتازة) يقل عن (٣/٢) ثلثي معدل العائد على سندات الشركات ذات المركز الائتماني الممتاز (Aa Corp Bond) لا اعتبارها أسهماً عادية معادلة (٧).

فعلى سبيل المثال إذا كان معدل العائد على الأسهم الممتازة القابلة للتحويل ٦٪ ومعدل العائد على السندات القابلة للتحويل ٨٪، ومعدل العائد على سندات الشركات فئة Aa ١٠٪.

فوفقاً لهذا المعيار:

الأسهم الممتازة تحقق عائداً مقداره ٦٪ $\frac{3}{2} > 6\%$ وبالتالي تعتبر أسهماً عادية ومعادلة وتدخل في حساب ربحية السهم المبدئية إذا كانت مخفضة للربحية بينما السندات تحقق عائداً مقداره ٨٪ $\frac{3}{2} < 8\%$ ولذلك لا تعتبر أسهماً عادية معادلة وبالتالي لا تدخل في حساب ربحية السهم المبدئية.

والأسهم والسندات القابلة للتحويل تدخل في حساب ربحية السهم المبدئية فقط إذا كانت أسهماً عادية معادلة و مخفضة للربحية (Dilutive)، أي أن تحويل هذه الأوراق القابلة للتحويل إلى أسهم عادية يؤدي إلى تخفيض ربحية السهم المبدئية عن ربحية السهم الأساسية. وبشكل عام لا تدخل الأسهم العادية المعادلة في حساب ربحية السهم المبدئية إلا إذا كانت مخفضة للربحية.

وللحكم على ما إذا كان أثر الأسهم العادية المعادلة على ربحية السهم تخفيضى أم لا، يتم ادخالها في ربحية السهم المبدئية ومن ثم يتم مقارنة ربحية السهم المحسوبه مع ربحيه السهم الاساسيه. فإذا كانت ربحية السهم المحسوبه أقل من ربحية السهم الاساسية يكون اثرها تخفيضى.

هيكل رأس المال المركب و ربحية السهم:

يتميز هيكل رأس المال المركب باحتوائه على خيارات لشراء الأسهم العادية أو أوراق مالية قابلة للتحويل إلى أسهم عادية مثل السندات والأسهم القابلة للتحويل. ويتمتع حامل السند القابل للتحويل بكافة الحقوق التي يتمتع بها حامل السند غير القابل للتحويل (حق الفوائد، وحق الحصول على المبلغ الأصلي في تاريخ الاستحقاق) ولكنه بالإضافة إلى ذلك يتمتع بحقوق اضافية تتمثل في حق تحويل السند إلى عدد معين من الأسهم

العادية تكون محددة مسبقاً. وكذلك حامل السهم الممتاز القابل للتحويل له الحق بتحويله إلى أسهم عادية، والخيار بالتحويل هو خيار لحملة السندات والأسهم الممتازة القابلة للتحويل وليس خيار للشركة المصدرة لهذه الأوراق المالية.

ولما كان من الضروري الإفصاح عن الآثار المحتملة لممارسة هذه الحقوق القائمة على ربحية السهم، فمن حق مستخدمي القوائم المالية من مستثمرين، ومقرضين وغيرهم، معرفة آثار هذه الحقوق القائمة على ربحية السهم لمساعدتهم في قراراتهم التي تعتمد على ربحية السهم. ولما كانت ربحية السهم الأساسية لا تعكس آثار ممارسة هذه الحقوق على ربحية السهم، إرتأت مهنة المحاسبة الإفصاح عن هذه الآثار المحتملة لهذه الحقوق على ربحية السهم إذا كانت ملموسة، وذلك من خلال الإفصاح عن ربحية السهم المبدئية، و ربحية السهم المخفضة.

فإذا كان هيكل رأس المال مركباً، أي يتضمن سندات قابلة للتحويل أو أسهم ممتازة قابلة للتحويل إلى أسهم عادية، لا بد من حساب ربحية السهم المبدئية و ربحية السهم المخفضة بالإضافة إلى ربحية السهم الأساسية، لمعرفة ما إذا كان تحويل الأوراق المالية القابلة للتحويل إلى أسهم عادية يؤثر بشكل ملموس على ربحية السهم، ويتم ذلك من خلال مقارنة ربحية السهم الأساسية مع ربحية السهم المخفضة. ووفقاً للمعايير المحاسبية المتعارف عليها يعتبر الأثر التخفيضى لممارسة هذه الحقوق (حق تحويل السندات والأسهم الممتازة إلى أسهم عادية) ملموساً إذا كان يعادل أو يزيد عن ٣٪ من ربحية السهم الأساسية أو بعبارة أخرى: تشكل ربحية السهم المخفضة $\geq 97\%$ من ربحية السهم الأساسية، وفي هذه الحالة يجب نشر كل من ربحية السهم المبدئية و ربحية السهم المخفضة في القوائم المالية.

أما إذا كانت ربحية السهم المخفضة $< 97\%$ من ربحية السهم الأساسية فهذا يعني أن الأثر التخفيضى أقل من ٣٪ من ربحية السهم الأساسية، أي أن الفرق بين ربحية السهم المخفضة و ربحية السهم الأساسية غير ملموس، وفي هذه الحالة يكفي بنشر قيمة واحدة لربحية السهم في القوائم المالية وهي ربحية السهم الأساسية فقط، ولا ننشر ربحية السهم المبدئية و ربحية السهم المخفضة.

مثال شامل:

المعلومات التالية مستخرجة من المركز المالي لشركة التجارة الدولية - كما هي في ١٩٩٠/١٢/٣١:

٥٠٠٠٠ رأس مال الأسهم العادية، ٥٠٠٠٠ سهم.

٤٠٠٠٠ سندات و ٨٪، ١٠٠٠٠ سند قابل للتحويل بمعدل ٤٠:١.

٥٠٠٠٠ أسهم ممتازة و ٧٪، ١٠٠٠ سهم ممتاز قابل للتحويل بمعدل ٥٠:١.

ومجموعة للأرباح.

بلغت صافي الأرباح لسنة ١٩٩٠ (٧١٠٠ دينار)

معدل الضريبة ٤٠٪

معدل العائد على سندات الشركات فئة Aa ١١٪ ولم تعلن الشركة عن توزيع أرباح على الأسهم الممتازة لسنة ١٩٩٠.

المطلوب:

١ - ربحية السهم الأساسية.

٢ - ربحية السهم المبدئية.

٣ - ربحية السهم المخفضة.

٤ - بفرض أن صافي الدخل بعد الضريبة (٣٦٠٠ دينار) أوجد:

أ - ربحية السهم المبدئية.

ب - ربحية السهم المخفضة.

٥ - إذا تم تحويل ٥٠٪ من السندات إلى أسهم عادية في ١٩٩٠/٧/١ أوجد:

أ - ربحية السهم الأساسية.

ب - ربحية السهم المخفضة.

الحل:

١- ربحية السهم الأساسية = $\frac{\text{صافي الدخل} - \text{أرباح الأسهم الممتازة}}{\text{عدد الأسهم العادية المصدرة والقائمة}}$

$$\frac{7100 - 4000}{50000}$$

$$0.072$$

$$7.2\%$$

$$\frac{3600}{50000}$$

$$0.072$$

الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية والأسهم المعادلة

٢- ربحية السهم المبدئية = $\frac{\text{المتوسط المرجح للأسهم العادية والأسهم المعادلة}}{\text{عدد الأسهم المبدئية}}$

المتوسط المرجح للأسهم العادية والأسهم المعادلة

اختبار الأسهم المعادلة للسندات والأسهم الممتازة.

- معدل العائد النقدي على السندات ٨٪ < ٣/٢ (١١٪) لا تعتبر أسهم عادية معادلة

ولا تدخل في حساب ربحية السهم المبدئية.

- معدل العائد النقدي على الأسهم الممتازة ٧٪ > ٣/٢ (١١٪) تعتبر أسهم عادية

معادلة وتدخل في حساب ربحية السهم المبدئية.

$$7100$$

$$\therefore \text{ربحية السهم المبدئية} = \frac{7100}{(50 \times 1000) + 50000}$$

$$7100$$

$$= \frac{7100}{100000} = 7.1\% > 7.2\% \text{ إذا الأسهم الممتازة مخفضة}$$

الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية والأسهم المحولة المخفضة
٣- ربحية السهم المخفضة =
المتوسط المرجح للأسهم العادية القائمة والأسهم المحولة

يجب أولاً اختبار الأسهم الممتازة والسندات بشكل فردي للتأكد من أن أثر كل منها على ربحية السهم تخفيضياً، ويتم ذلك بحساب ربحية السهم بفرض تحويل السندات لوحدها إلى أسهم عادية ومن ثم حساب ربحية السهم بفرض تحويل الاسهم الممتازة لوحدها إلى أسهم عادية.

اختبار الأثر التخفيضى للسندات

$$\text{ربحية السهم المخفضة} = \frac{7100 + 8\%(40000) - (1 - 0.04)(7\%(50000))}{(40 \times 1000) + 50000}$$

$$= \frac{7100 + 3200 - 1920}{90000} = \frac{8380}{90000}$$

$$= \frac{5520}{90000} = 6.13\% > 6.2\%$$

∴ أثر السندات تخفيضى

وبما أن الأسهم الممتازة أيضاً أثرها على ربحية السهم تخفيضى (حيث تم اختبارها عند حساب ربحية المبدئية) لذلك تدخل كل من السندات والأسهم الممتازة في حساب ربحية السهم المخفضة.

$$\text{ربحية السهم المخفضة} = \frac{7100 + 8\%(40000) - (1 - 0.04)(7\%(50000))}{(40 \times 1000) + (50 \times 1000) + 50000}$$

$$= \frac{9200}{140000} = 6.57\%$$

٤- بفرض أن صافي الدخل ٣٦٠٠ دينار

$$\text{أ) ربحية السهم الأساسية} = \frac{3600 - 7\%(50000)}{50000} = \frac{100}{50000} = 0.2\%$$

- ربحية السهم المبدئية:

السندات غير معادلة لا تدخل في ربحية السهم المبدئية
٣٦٠٠

$$\text{ربحية السهم المبدئية} = \frac{3600}{50000 + 50000}$$

$$= \frac{3600}{100000} = 3.6\% < 3.7\%$$

وبما أن ربحية السهم المبدئية أكبر من الأساسية إذا الأسهم الممتازة غير مخفضة (Antidilutive) وبالتالي لا تدخل في حساب ربحية السهم المبدئية ولذلك ربحية السهم المبدئية تساوي ربحية السهم الأساسية.

ب- ربحية السهم المخفضة:

- الأسهم الممتازة أثرها غير تخفيضى (من حساب ربحية السهم المبدئية اعلاه)

وبالتالى لا تدخل في حساب ربحية السهم المخفضة.

اختبار أثر السندات (بفرض تحويل السندات لوحدها)

ربحية السهم المخفضة:
- اختبار الأسهم الممتازة:-

٧٥٨٠

$$\text{ربحية السهم} = \frac{٥٠٠٠٠ + (١٢/٦) (٢٠٠٠٠) + ٥٠٠٠٠}{٧٥٨٠}$$

$$\text{بفرض تحويل الاسهم الممتازة} = ٨٩\% < ٨٠\%$$

∴ أثر الأسهم الممتازة غير تخفيضي ولذلك لا تدخل في حساب ربحية السهم المخفضة. وبالتالي ربحية السهم المبدئية تساوى ربحية السهم الاساسيه.

اختبار السندات:

عند حساب ربحية السهم المخفضة نفترض أن السندات حولت اعتباراً من بداية الفترة المالية أو اعتباراً من تاريخ إصدارها إذا أصدرت خلال الفترة المالية حتى لو حولت جميعها أو بعضها خلال الفترة المالية.

ربحية السهم المخفضة (بفرض تحويل السندات فقط):

$$\text{ربحية السهم المخفضة} = \frac{٧١٠٠ + (٨\%) (٤٠٠٠٠) (١٢/٦) - (١-٠.٤) (٥٠٠٠٠) \times ٧}{٤٠٠٠٠ + ٥٠٠٠٠}$$

$$\frac{٣٥٠٠ - ٩٠٢٠}{٩٠٠٠}$$

∴ أثر السندات تخفيضي وتدخل في ربحية السهم المخفضة
∴ ربحية السهم المخفضة = ١٣,٦%

$$\text{ربحية السهم المخفضة} = \frac{٣٦٠٠ - ٧\% (٥٠٠٠٠) + ٨\% (٤٠٠٠٠) (١-٠.٤)}{(٤٠ \times ١٠٠٠) + ٥٠٠٠٠}$$

$$\frac{١٩٢٠ + ٣٥٠٠ - ٣٦٠٠}{٩٠٠٠٠}$$

$$= \frac{٢٠٢٠}{٩٠٠٠٠} = ٢,٢٤\% < ٢,٠\%$$

وبما أن ربحية السهم المخفضة (للسندات فقط) أكبر من ربحية السهم الاساسية، إذا السندات غير مخفضة وبالتالي لا تدخل في ربحية السهم المخفضة والأسهم الممتازة لا تدخل لنفس السبب.

∴ ربحية السهم المخفضة = ربحية السهم الاساسية

٥- إذا تم تحويل ٥٠% من السندات إلى أسهم عادية في ١٩٩٠/٧/١ فانه يجب تعديل رقم صافي الربح لأن الفوائد المدفوعة على السندات المحولة فقط لمدة ستة شهور بينما صافي الدخل يعكس فوائد لمدة سنة كاملة. لذلك يتم إعادة الفوائد المتعلقة بالسندات المحولة ولمدة الستة شهور الأخيرة مع تعديلها لأثرها الضريبي وكذلك يتم تعديل عدد الأسهم القائمة في المقام لتعكس أثر السندات المحولة.

$$\text{صافي الدخل المعدل} = ٧١٠٠ + (٨\%) (٤٠٠٠٠) (٥٠\%) (١٢/٦) - (١-٠.٤) (٥٠٠٠٠) \times ٧$$

$$= ٧٥٨٠ = ٨٠ + ٧١٠٠$$

$$\text{ربحية السهم الاساسية} = \frac{٧٥٨٠ - ٧\% (٥٠٠٠٠)}{(١٢/٦) (٤٠ \times ٥٠٠) + ٥٠٠٠٠} = ٨,٦\%$$

الهوامش

(١) العوامل التي تؤثر في سياسات توزيع الأرباح متعددة ومنها مثلاً مدى توفر الفرص الاستثمارية الجيدة للشركة، ومدى توفر السيولة لدفع حصص الأرباح ومعدل النمو في الشركة والضرائب.

(٢) الفرق الملموس بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية ينجم عن عدة عوامل فمثلاً الأصول تسجل بالتكلفة في تاريخ امتلاكها وتبقى بالتكلفة حتى لو طرأ ارتفاع ملموس على قيمتها في السوق خلال فترات التضخم . وكذلك بعض الأصول غير الملموسة قد لا تظهر بالقوائم المالية مثل شهرة المحل .

(٣) هناك العديد من الدراسات في الأدب المحاسبي بحثت في العلاقة بين ربحية السهم والعائد على السهم وأوردت نتائج تتسجم مع وتدعم وجود علاقة موجبة بين ربحية السهم والعائد على السهم ومن أقدم هذه الدراسات (Ball & Brown (1968). ملخص عن هذه الدراسات أنظر:

Lev, B., 1989. "On the usefulness of earnings: Lessons and directions from two decades of empirical research". Supplement of Journal of Accounting Research, 27, 153 - 192.

(٤) قدرة الشركة على تحقيق الأرباح بالمستقبل تشكل مصدر أمان مهم بالنسبة للمقرض للأجل الطويل، لأن قدرة الشركة على تحقيق أرباح مجزية بالمستقبل توفر مصدر الخدمة الدين وتسهل عملية الحصول على مصادر تمويل أخرى مثل الاقتراض أو إصدار الأسهم.

(٥) يعتبر رأس المال مركباً أيضاً إذا تضمن خيارات شراء أسهم عادية (Stock Option).

(٦) أنظر:

"Earnings Per Share", Opinion of the Accounting Principles Board No. 15 (New York : AICPA, 1969)

(٧) في الولايات المتحدة يتم تصنيف السندات من قبل مؤسسات متخصصة (Moody's) إلى فئات حسب قوة المركز المالي للشركة المصدرة للسندات . ويتم التصنيف باعطاء علامات متدرجة للسندات حيث تعطي أفضل علامة Aaa لسندات الشركات ذات المركز الائتماني الممتاز وتدرج العلامات تنازلياً بتدني قوة المركز المالي للشركة المصدرة للسندات وارتفاع احتمالات الإفلاس إلى A , Baa, B , Caa ... وهكذا.

أنظر:

The Handbook of Fixed Income Securities, P369-372 and Brealey & Myers, Op. cit, P579 - 581

أسئلة للمناقشة

بالحل
a/b

- ١- لماذا يهتم المستثمر بشكل عام بربحية السهم؟
- ٢- وضح المقصود بما يلي:
 - أ- ربحية السهم الأساسية
 - ب- رأس المال البسيط
 - ج- رأس المال المركب
 - د - السندات القابلة للتحويل
- ٣- لماذا يهتم المحلل بربحية السهم المخفضة؟
- ٤- ما الفرق بين ربحية السهم الأساسية وربحية السهم المخفضة؟
- ٥- هل تؤثر ربحية السهم على سعر السهم في السوق؟
- ٦- هل تتأثر ربحية السهم بتقلبات سعر السهم في السوق؟
- ٧- ما هو المعيار المستخدم لمعرفة ما اذا كانت السندات القابلة للتحويل تمثل أسهم عادية معادلة أم لا؟
- ٨- قارن بين صافي الدخل وربحية السهم كمقاييس للربحية؟
- ٩- هل تتأثر ربحية السهم بالرفع المالي؟ وكيف؟
- ١٠- قارن بين معدل العائد على حقوق الملكية وربحية السهم كمقاييس للربحية؟
- ١١- قارن بين معدل العائد على الأصول وربحية السهم كمقاييس للربحية؟

تمرين (١): بين أثر كل من الأحداث التالية على:

- ١- ربحية السهم الأساسية.
- ٢- ربحية السهم المبدئية.
- ٣- ربحية السهم المخفضة.
- زيادة معدل دوران الأصول مع ثبات حجم الأصول.
- زيادة معدل العائد على الأصول مع ثبات حجم الأصول.
- شراء أسهم خزينة نقدًا.
- بيع أسهم خزينة بسعر أعلى من التكلفة.
- توزيع حصص أرباح نقدًا.

- توزيع أسهم مجانية قبل نهاية العام (٥٠٪).
- تجزئة السهم بمعدل ١:٢.
- ارتفاع سعر السهم في السوق.
- ارتفاع سعر الفائدة على الديون القائمة.
- ارتفاع معدل الضريبة.
- زيادة في سعر بيع السلعة مع ثبات حجم المبيعات.
- التغيير في طريقة اهلاك المعدات (ترتب عليها زيادة في الإهلاك للسنة الحالية).
- بيع أحد الأصول الثابتة بخسارة.

تمرين (٢):

- كان عدد الأسهم العادية والقائمة في ٩٢/١/١ ١٠٠٠٠٠٠ سهم عادي والعمليات التالية تمت خلال السنة:
- في ٤/١ تم إصدار ٥٠٠٠٠ سهم عادي.
 - في ٧/١ تم شراء ٣٠٠٠٠ سهم من أسهم الشركة من السوق المالي.
 - في ١١/١ تم تجزئة السهم بمعدل ١:٢.
- بلغت صافي الأرباح بعد الضرائب لسنة (٩٢) ٢٦٩٥٠ دينار ولا يوجد أسهم ممتازة أو سندات قابلة للتحويل في هيكل رأس المال.

المطلوب: أوجد ما يلي:

- ١ - المتوسط المرجح للأسهم العادية والقائمة خلال سنة ١٩٩٢.
- ٢ - ربحية السهم (EPS).

تمرين (٣):

المعلومات التالية تتعلق بالمركز المالي للشركة المتحدة كما هو في ٩٠/١٢/٣١
 ١٠٠٠٠٠ دينار رأس مال أسهم عادية (١٠٠٠٠٠ سهم)
 ٥٠٠٠٠ دينار رأس مال أسهم ممتازة، ٩٪، ٥٠٠ سهم مجموعة للأرباح وقابلة
 للتحويل بمعدل ١:١٠٠.
 ٢٠٠٠ رأس مال إضافي عادي.
 ١٠٠٠٠٠ سندات، ١٠٪ (١٠٠ سند قابلة للتحويل بمعدل ١:١٠٠٠).
 ٢٠٠٠ الأرباح المحتجزة
 ٥٠٠٠ أسهم خزينة (بالقيمة الاسمية)
 بلغت الأرباح بعد الضريبة ١٣٤٠٠ دينار ومعدل الضريبة ٤٠٪ ومعدل العائد على
 السندات فئة ١٣ Aa ٪

المطلوب:

- ١- حساب ربحية السهم الأساسية.
- ٢- حساب ربحية السهم المبدئية.
- ٣- حساب ربحية السهم المخفضة.
- ٤- الشركة تستخدم طريقة القسط الثابت لاحتساب إهلاك المعدات وبلغت الإهلاكات
 لسنة ٩٠، ١٠٨٠٠ دينار. بفرض أن الشركة تحولت من طريقة القسط الثابت إلى
 طريقة مجموع أرقام السنين والتي يبلغ الإهلاك على أساسها ١١٢٠٠ دينار
 احسب ما يلي:

- أ - ربحية السهم الأساسية.
- ب - ربحية السهم المبدئية.
- ج - ربحية السهم المخفضة.

تمرين (٤):

الآتي حقوق المساهمين كما ظهرت في الميزانية في ١٢/٣١
 ٢٠٠٠٠ رأس مال الأسهم العادية، ١٠٠٠٠٠ سهم.
 ١٠٠٠٠ رأس مال الأسهم الممتازة، ١٠٠ سهم ممتاز مجموعة للأرباح ٨٪.
 ١٠٠٠٠ سندات، ١٠٪، ١٠٠ سند قابلة للتحويل بمعدل ١: ٩٠.
 ٤٠٠٠ رأس مال إضافي - عادي
 ٢٠٠٠ رأس مال إضافي - ممتاز
 ٤٠٠٠ الأرباح المحتجزة
 بلغت صافي الأرباح بعد الضريبة ١٧٠٠ ومعدل الضريبة ٢٠٪ ومعدل العائد على
 سندات فئة ١٤ Aa ٪.

المطلوب:

- ١ - حساب كل من:
- ١ - ربحية السهم الأساسية.
- ٢ - ربحية السهم المبدئية.
- ٣ - ربحية السهم المخفضة.
- ب - بفرض أن معدل الضريبة كان ٤٠٪ بدلاً من ٢٠٪، أعد حساب كل مما يلي:
- ١ - ربحية السهم الأساسية
- ٢ - ربحية السهم المبدئية
- ٣ - ربحية السهم المخفضة.

تمرين (٥)

خلال سنة ١٩٩٠ أصدرت شركة الصناعات الحديثة ١٠٠ سند بقيمة اسمية ١٠٠٠ دينار للسند الواحد بمعدل فائدة ١٠٪ والسندات قابلة للتحويل بمعدل ٥٠٠ منهم عادي لكل سند.

وبلغت الأرباح قبل الفوائد والضرائب لسنة ١٩٩١ ٢٨٠٠٠ دينار ومعدل الضريبة ٣٠٪ ومعدل العائد النقدي على سندات الشركات فئة Aa ١٢٪ وكان عدد الأسهم العادية في ١٩٩١/١/١ ١٠٠٠٠٠ سهم.

ولم يطرأ تغيير على الأسهم العادية خلال السنة، كذلك لم يتم تحويل أي من السندات إلى أسهم عادية.

المطلوب:

- ١ - حساب ربحية السهم الأساسية.
- ٢ - حساب ربحية السهم المبدئية.
- ٣ - حساب ربحية السهم المنخفضة.
- ٤ - بفرض أن ٥٠٪ من السندات حولت إلى أسهم عادية في ١٩٩١/٣/٣١، احسب ما يلي:

يلي:

- أ - ربحية السهم الأساسية.
- ب - ربحية السهم المنخفضة.

تمرين (٦)

كان عدد الأسهم العادية والقائمة لدى شركة الصناعات المتحدة في ١٩٩١/١/١ ٦٠٠٠٠ سهم عادي وخلال السنة تمت العمليات التالية:

- في ٩١/٧/١ أصدرت (٨٠) سنداً بقيمة اسمية ١٠٠٠ دينار بفائدة ٩٪.

- وكانت السندات قابلة للتحويل بمعدل ١٠٠ سهم عادي لكل سند.

- في ١٩٩١/١١/١ قامت الشركة بشراء ١٠٠٠٠ سهم من أسهمها العادية المتداولة في السوق المالي.

- بلغت الإيرادات خلال السنة ٦٢٨٠٠ دينار.

- واجمالي المصروفات ٥٤٥٠٠ دينار ما عدا الفوائد والضرائب وتخضع الشركة لمعدل ضريبة ٤٠٪ وبلغ معدل العائد النقدي على سندات فئة Aa ١٤٪.

المطلوب:

- ١ - حساب ربحية السهم الأساسية.
- ٢ - حساب ربحية السهم المبدئية.
- ٣ - حساب ربحية السهم المنخفضة.

تمرين رقم (٧) اختر الاجابة الصحيحه

- استخدم البيانات التاليه والمستخرجه من القوائم الماليه للشركه المتحدده في

١٩٩٥/١٢/٣١ للاجابه على الاسئله او ٢ و ٣ و ٤ و ٥.

٢٠٠٠٠ د رأس مال الاسهم العاديه، ٢٠٠٠٠ سهم مصرح به ومصدر.

١٠٠٠٠ د رأس مال الاسم الممتازة، ١٠٠ سهم ٩٠٪ مجمعه للارباح

وقابله للتحويل بمعدل ١:١٠٠.

١٠٠٠٠ د سندات، ١٠٠ سند بمعدل ٨٪ قابله للتحويل بمعدل ١:١٠٠

٢٠٠٠ د رأس المال الاضافي - عادي.

٢٠٠٠ د الارباح المحتجزة.

فاذا علمت ان صافي الربح بعد الضريبه بلغ ١٧٥٠ دينار لسنة ١٩٩٥ ومعدل

الضريبه ٥٠٪، ومعدل العائد على سندات الشركات فئة ١٣٪ . ولم يطرأ تغيير

على عدد الاسهم العاديه خلال السنه ولم توزع الشركه ارباح على حمله الاسهم العاديه

والممتازة خلال الفترة.

(١) - معدل العائد على حقوق الملكية: استخدم حقوق الملكية في نهاية الفترة (بين

طريقة الحل):

أ- ٠,٠٨٧٥ دينار

ب- ٠,٠٤٢٥ دينار

ج- ٠,٠٣٨٦ دينار

د- ٠,٠٣٥٤ دينار

هـ- ٠,٠٣٦٩ دينار

(٢) - ربحية السهم الاساسية:

أ- ٠,٠٨٧٥ دينار

ب- ٠,٠٤٢٥ دينار

ج- ٠,١٧٥ دينار

د- ٠,١٣٧ دينار

(٣) - ربحية السهم المخفضة:

أ- ٠,٠٨٧٥ دينار

ب- ٠,٠٥٥ دينار

ج- ٠,٠٥٨ دينار

د- ٠,٠٤١٧ دينار

هـ- ٠,٠٤٢٥ دينار

(٤) - ربحية السهم المبدئية:

أ- ٠,٠٨٧٥ دينار

ب- ٠,٠٤٢٥ دينار

ج- ٠,٠٤٢٥ دينار

د- ٠,٠٤١٧ دينار

هـ- قيمة أخرى اذكرها.....

(٥) - اذا تم تحويل ٥٠٪ من السندات في ١/٧/١٩٩٠ الى اسهم عاديه فان ربحية

السهم المبدئيه ستكون (قرب لاقرب اربع خانات عشرية)

أ- ٠,٠٣١٦ دينار

ب- ٠,٠٥٥ دينار

ج- ٠,٠٨٢ دينار

د- ٠,٠٤١٧ دينار

هـ- قيمة اخرى اذكرها.....

(٦) - ارتفاع معدل الفائدة على الديون (السندات) القائمة دائماً:

أ- يخفض معدل العائد على الاصول.

ب- يخفض ربحية السهم المخفضة.

ج- لا يؤثر على ربحية السهم الاساسية.

د- يخفض معدل العائد على حقوق الملكية.

هـ- أ و ب.

و- لا شيء مما ذكر.

(٧)

- انخفاض معدل الضريبة على الشركة (بفرض ان الشركة تحقق ارباح):

أ- يخفض معدل العائد على الاصول.

ب- يحسن معدل العائد على حقوق الملكية.

ج- يحسن ربحية السهم الاساسية.

د- يخفض ربحية السهم المخفضة.

هـ- ب و ج.

و- أ و ب و ج و د جميعها صحيحة.

(٨)

- التحول من طريقة الوارد اخيراً صادر اولاً إلى الوارد اولاً صادر اولاً لتقييم مخزون اخر المدة (في حالة اتجاه الاسعار للارتفاع ونمو المخزون):

أ- يزيد نسبة هامش الربح.

ب- يزيد من ربحية السهم الاساسية.

ج- يحسن ربحية السهم المخفضة.

د- يزيد من معدل دوران الاصول.

هـ- أ و ب و ج.

و- جميع مما ذكر.

الفصل التاسع

تحليل التدفقات النقدية

(قائمة التدفقات النقدية)

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

١- مكونات قائمة التدفقات النقدية واستخداماتها الرئيسية.

٢- التدفقات النقدية من العمليات ومصادرها الرئيسية ودلالاتها.

٣- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

٤- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

٥- العلاقة بين التدفقات النقدية من الأنشطة المختلفة والتدفقات النقدية المستقبلية.

٦- مصادر الاختلاف بين صافي الدخل المحاسبي وصافي التدفقات النقدية من العمليات.

٧- طرق اعداد قائمة التدفقات النقدية وخصائص كل منها.

٨- تحليل التدفقات النقدية.

٩- التدفقات النقدية ومراحل حياة المنتج او المشروع

قائمة التدفقات النقدية Cash Flow Statement

قائمة التدفقات النقدية واستخداماتها الرئيسية

تشكل قائمة التدفقات النقدية إحدى القوائم الرئيسية التي ينتجها النظام المحاسبي. وهي عبارة عن كشف بالمقبوضات والمدفوعات الخاصة بمنشأة معينة خلال فترة مالية معينة. ويفترض أن تعطي هذه القائمة معلومات مختلفة في مضمونها ودلالاتها عن المعلومات الواردة في القوائم المالية الأخرى (١) [قائمة الدخل و قائمة المركز المالي]. حيث تساعد هذه المعلومات مستخدمي القوائم المالية في تقدير قدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل (٢). وقدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية تهم العديد من مستخدمي القوائم المالية، فالمقرض في الأجل القصير يهتم بقدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية في الأجل القصير أكثر من اهتمامه بالربحية لضمان تحصيل ديونه قصيرة الأجل. والمستثمر يهتم بقدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية لأهمية التدفقات النقدية في تحديد سعر السهم، وكذلك الإدارة أيضاً تهتم بتحديد التدفقات النقدية للتعرف على مدى الحاجة إلى التمويل الخارجي، ولتخطيط وإدارة الموارد النقدية بكفاءة.

ونأتي أهمية قائمة التدفقات النقدية من أن قائمة الدخل تعطي ربح المنشأة خلال فترة مالية معينة، ولكن الربح الوارد في قائمة الدخل مبني على أساس الاستحقاق فهو يتجاهل التدفقات النقدية الخارجة والداخلية من وإلى المشروع ولذلك لا يعتبر صافي الدخل مؤشراً على قدرة المنشأة على تحقيق التدفقات النقدية في الأجل القصير. وبصودور المعيار المحاسبي رقم (٩٥) الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة (FASB) عام ١٩٨٨ حلت قائمة التدفقات النقدية محل قائمة التغيرات في المركز المالي والتي تلخص التغيرات في بنود الميزانية خلال الفترة المالية وأسباب هذه التغيرات. ومن أهم الجوانب الجديدة في

قائمة التدفقات النقدية التي تميزها عن قائمة التغير في المركز المالي هو تصنيفها للمقبوضات والمدفوعات وفقاً للأنشطة الرئيسية للمشروع.

- مكونات قائمة التدفقات النقدية:

وفقاً للمعيار المحاسبي رقم (٩٥) تشمل قائمة التدفقات النقدية على ثلاثة

أجزاء رئيسية (٤):-

- ١ - التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(Cash Flow From Operating Activities).
- ٢ - التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية
(Cash Flow From Investing Activities).
- ٣ - التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(Cash Flow From Financing Activities).

- التدفقات النقدية من العمليات

الجزء الأول من قائمة التدفقات النقدية يبين مصادر واستخدامات النقدية المرتبطة بالأنشطة التشغيلية خلال الفترة المالية، ويعكس الآثار النقدية لأنشطة العمليات، ومن الأمثلة على الأنشطة التشغيلية.

- المشتريات النقدية.
- المبيعات النقدية.
- تحصيلات المدينين التجاريين.
- التسديدات للدائنين التجاريين.
- المصروفات التشغيلية النقدية مثل مصاريف الإيجار والرواتب والمصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف البيع والتوزيع ولا يدخل ضمنها الإهلاكات وإطفاء الأصول غير الملموسة لكونها مصروفات غير نقدية.

- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

يلخص هذا الجزء من قائمة التدفقات النقدية التدفقات النقدية الخارجية والداخلية من وإلى المشروع والناجمة عن الأنشطة الاستثمارية، ويعكس الآثار النقدية للنشاط الاستثماري للمشروع، ومن الأمثلة على الأنشطة الاستثمارية (٥):

- الإقراض بضمانات أو بدون ضمانات.
- التحصيلات من القروض.
- شراء وبيع الأصول الثابتة.
- شراء وبيع استثمارات طويلة الأجل.

- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

يعكس هذا الجزء من قائمة التدفقات النقدية الآثار النقدية للأنشطة التمويلية في المشروع ومن الأمثلة على الأنشطة التمويلية (٥):

- إصدار أسهم عادية نقداً.
- إصدار أسهم ممتازة نقداً.
- إصدار السندات نقداً.
- الإقراض مقابل أوراق دفع.
- توزيعات حصص الأرباح النقدية على المساهمين.
- شراء أو بيع أسهم الخزينة.

ومن الجدير بالذكر بأن هناك أنشطة استثمارية وتمويلية لا تدخل في صلب قائمة التدفقات النقدية مثل إصدار أسهم عادية أو ممتازة مقابل امتلاك الأراضي أو أية أصول أخرى عينية، أو استخدام أحد الأصول العينية لتسديد القروض وتحويل السندات إلى أسهم عادية. فهذه الأنشطة لا يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية إلى أو خارجة من المشروع. ولكن هذه الأنشطة تعتبر من الأنشطة الهامة بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية، وقد تؤثر على التدفقات النقدية في المستقبل. ولذلك نتطلب

المبادئ المحاسبية المتعارف عليها الإفصاح عن هذه الأحداث في الملاحق والجداول الملحقة (المرفقة) بقائمة التدفقات النقدية.

تحليل قائمة التدفقات النقدية:

تحليل التدفقات النقدية أساسي لتقييم درجة المخاطرة المرتبطة بالقروض. ف قدرة الشركة على خدمة الديون المتمثلة بدفع الفوائد وأقساط القروض في تواريخ استحقاقها، تعتمد بشكل كبير على قدرة المقرض على خلق التدفقات النقدية وبشكل مضطرب ومستقر.

فنسب المديونية تعطى حجم الديون في هيكل رأس المال ويمكن أن تساعد في تقدير حجم النقدية اللازمة لخدمة الديون، ولكنها لا تخدم كمؤشر على قدرة المنشأة على تحقيق المستوى اللازم من النقدية لخدمة الديون. ومن النسب والمؤشرات المالية التي تساعد في تقدير قدرة المنشأة على خدمة الديون وتعتمد على أرقام التدفقات النقدية هي التدفقات النقدية من العمليات إلى الالتزامات ونسبة التدفقات النقدية من العمليات إلى النفقات الرأسمالية.

١- التدفقات النقدية من العمليات للالتزامات:

(Operating Cash Flows to Total Liabilities)

التدفقات النقدية من العمليات

(الالتزامات في بداية الفترة + الالتزامات في نهاية الفترة) / ٢

يتم حساب هذا المؤشر المالي بقسمة صافي التدفقات من العمليات على الالتزامات وتشمل الالتزامات لأغراض حساب هذه النسبة جميع الالتزامات بما فيها التزامات قصيرة الأجل. ويلاحظ أيضاً عند حساب هذه النسبة استخدام معدل الالتزامات خلال الفترة بدلاً من رصيد الالتزامات في نهاية الفترة كما هو الحال عند حساب نسب المديونية. وذلك لتحقيق نوع من الانسجام والاتساق عند حساب

هذه النسبة، حيث أن رقم التدفقات النقدية في البسط يتعلق بفترة معينة وليس بنقطة زمنية محددة.

وتخدم هذه النسبة كمؤشر على قدرة المنشأة على خدمة الديون من التدفقات النقدية من العمليات، التي تشكل النشاط الرئيسي للمشروع. وتتميز العمليات كمصدر مهم للتدفقات النقدية لكونها تشكل النشاط الرئيسي للمشروع، وكونها نشاط متكرر ويسهل التنبؤ بها بشكل معقول مقارنة مع المصادر الأخرى للتدفقات النقدية للمنشأة من مثل الأنشطة التمويلية والأنشطة الاستثمارية. وتستخدم هذه النسبة لتقدير درجة المخاطرة المرتبطة بالقرض. وبشكل عام الزيادة في هذه النسبة مؤشر على تحسن في درجة اليسر المالي وانخفاض في احتمالات العسر المالي للمقترض ونسبة بحدود ٢٠٪ مؤشر على مركز مالي جيد بشكل عام.

٢- نسبة التدفقات النقدية من العمليات إلى النفقات الرأسمالية:
(Operating Cash flows to Capital Expenditure Ratio)
يتم حساب هذه النسبة كالآتي:

$$\frac{\text{التدفقات النقدية من العمليات للفترة}}{\text{المصروفات الرأسمالية خلال الفترة}}$$

تشكل المصروفات الرأسمالية أحد استخدامات الأموال في المنشأة التي تعتبر ضرورية للمحافظة على الطاقة الإنتاجية والتوسع. وتقيس هذه النسبة مدى قدرة المنشأة على تحقيق تدفقات نقدية من نشاطها الرئيسي كافية لتمويل النفقات الرأسمالية، دون اللجوء إلى تمويل خارجي. وتخدم هذه النسبة كمؤشر على مدى توفر فائض في التدفقات النقدية من العمليات بعد تمويل النفقات الرأسمالية لخدمة الديون. فزيادة هذه النسبة عن واحد يعني وجود فائض في التدفقات النقدية من العمليات متاح لخدمة الديون. وعند استخدام هذا المؤشر لا بد من مراعاة مراحل حياة المشروع (Product Life Cycle)، ففي المراحل الأولى من حياة المشروع

-٢٠٦-

وخاصة خلال مرحلة النمو المبكرة (Growth Phase) قد تكون هذه النسبة أقل من واحد وذلك لعدم قدرة المنشأة على تحقيق تدفقات نقدية كافية لتغطية النفقات الرأسمالية الضخمة في هذه المرحلة. بينما في مرحلة النضج (Maturity Stage) يتوقع أن تكون قيمة هذه النسبة أكبر من واحد، وذلك لزيادة حجم التدفقات النقدية من العمليات من ناحية، وانخفاض حجم النفقات الرأسمالية في هذه المرحلة. وبشكل عام يجب مراعاة الحذر عند تفسير هذه النسبة لأنها تعتمد على حجم النفقات الرأسمالية والتي تلجأ الإدارة إلى تخفيضها في السنوات التي يكون فيها مستوى الأرباح متدني.

سلوك التدفقات النقدية ومراحل حياة المشروع:

(Cash Flows & Product Life Cycle Relationship)

يعتمد سلوك التدفقات النقدية من الأنشطة المختلفة، التشغيلية والتمويلية والاستثمارية، على مراحل حياة المشروع. ففي المرحلة الأولى من حياة المشروع ومراحل النمو المبكرة غالباً يكون المشروع غير قادر على تحقيق تدفقات نقدية موجبة من العمليات. وذلك بسبب النفقات التي يتكبدها المشروع لترويج المنتج ولتعزيز حصته بالسوق. ويتوقع أيضاً في هذه المرحلة أن تكون التدفقات النقدية من الاستثمارات عالية، وذلك لحاجة المنشأة إلى تمويل النفقات الرأسمالية الكبيرة نسبياً اللازمة لتمويل التوسع في هذه المرحلة. وبما أن كل من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية غالباً لا تحقق تدفقات نقدية داخلية وتحتاج المنشأة إلى استخدامات في الأموال في هذه المرحلة، لذلك يتم الاعتماد على المصادر الخارجية (الأسهم والقروض) لتمويل النقص في النقدية اللازم لتمويل الأنشطة الاستثمارية. وفي مرحلة النمو (Growth Phase) وعندما تزداد إيرادات المشروع ويصبح قادر على تحقيق تدفقات نقدية ملائمة من العمليات والتي يتم استخدامها غالباً في تمويل الاستثمارات في رأس المال العامل (المخزون والذمم المدينة). وهذا التوسع في المخزون والذمم المدينة ضرورياً لمجاراة التوسع المتوقع في المبيعات في المستقبل،

-٢٠٧-

ولا يتوقع في هذه المرحلة أن يتحقق تدفقات نقدية داخلية من الأنشطة الاستثمارية حيث تندر عمليات الاستغناء عن الأصول ولا بد من الاتفاق الرأسمالي للمحافظة على الطاقة الإنتاجية والتوسع. وفي هذه المرحلة معظم الاحتياجات النقدية يتم تمويلها عن طريق الديون أو إصدار الأسهم.

في مرحلة النضج (Maturity Phase) يحدث تغير في هيكل التدفقات النقدية حيث تصبح الأنشطة التشغيلية المصدر الرئيسي والأهم للتدفقات النقدية ويترجع دور مصادر التمويل الخارجية. حيث يصبح المنتج مقبولا بالسوق وتكون المنشأة قد عززت حصتها في السوق وأكملت الاستثمار في رأس المال العامل. وبسبب تدني حاجة المشروع إلى الاتفاق على الأنشطة الاستثمارية يقتصر الاتفاق الرأسمالي على المحافظة على الطاقة الإنتاجية. وفي الجزء الأخير من هذه المرحلة قد تحقق الأنشطة الاستثمارية تدفقات نقدية داخلية للمنشأة، إذا كانت المتحصلات من بيع بعض الأصول تزيد عن الاتفاق على الأنشطة الاستثمارية. ويتم غالباً استخدام النقدية المتحققة من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية لتسديد الديون التي اقترضت في المراحل المبكرة. وفي مرحلة الانحدار (Decline Phase) تتراجع التدفقات النقدية من العمليات نتيجة لانخفاض إيرادات المشروع.

جوانب تحليلية:

إن تصنيف التدفقات النقدية حسب الأنشطة إلى تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية وتدفقات نقدية من الأنشطة التمويلية وتدفقات نقدية من الأنشطة الاستثمارية يساعد في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركة وكذلك يساعد في تفسير مدلولات هذه الأرقام. وتشكل التدفقات النقدية من العمليات (التشغيلية) أهم مصادر التدفقات النقدية الثلاثة. حيث يعكس هذا الجزء أنشطة العمليات والتي تشكل النشاط الرئيسي للمشروع، وتتميز هذه الأنشطة بكونها في معظمها لها طابع متكرر وبالتالي يسهل التنبؤ بها. وتحظى باهتمام المهتمين بالتوقع بقدرة الشركة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل.

ومن جهة أخرى فإن مدلولات أرقام التدفقات النقدية تختلف باختلاف مصادرها (الأنشطة). فقدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية موجبة من العمليات مؤشر إيجابي على قدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية في المستقبل، وذلك لكونها تمكن الآثار النقدية للعمليات والتي لها طابع متكرر، وتشكل النشاط الرئيسي للمشروع. فالشركة القادرة على تحقيق تدفقات نقدية موجبة من العمليات يسهل عليها الحصول على النقدية من الأنشطة التمويلية. بينما تحقيق تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة الاستثمارية قد لا يكون مؤشراً إيجابياً حول قدرة الشركة على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل (٦).

طرق اعداد قائمة التدفقات النقدية

هناك طريقتان لإعداد قائمة التدفقات النقدية:- الطريقة المباشرة، والطريقة غير المباشرة، وتتطلب المعايير المحاسبية استخدام الطريقة المباشرة لاعداد قائمة التدفقات النقدية، ولكن اجازت استخدام الطريقة غير المباشرة. وحتى في حالة استخدام الطريقة المباشرة، تتطلب المعايير المحاسبية الإفصاح في ملحق لقائمة التدفقات النقدية عن جدول يبين الفروق بين رقم صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من العمليات، وبالتالي يمكن الحصول على نفس المعلومات التي تتضمنها الطريقة غير المباشرة.

ومن الجدير بالذكر أن الفرق بين الطريقتين هو فقط في كيفية تحديد التدفقات النقدية من العمليات، حيث لا تختلف كيفية اعداد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية والاستثمارية بين الطريقتين.

أ - الطريقة غير المباشرة:

وفقاً لهذه الطريقة يتم حساب صافي التدفقات النقدية من العمليات من خلال اجراء تعديلات على رقم صافي الدخل المستخرج من قائمة الدخل. ومن ميزات هذه الطريقة أنها تبين لمستخدم القوائم المالية مصادر الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من العمليات، حيث يجب الإشارة هنا إلى أن صافي الدخل

هو الفرق بين الإيرادات والمصروفات على أساس الاستحقاق وليس على الأساس النقدي، وبالتالي يتضمن صافي الدخل بنود إيرادات ومصروفات ليس لها أثر نقدي خلال الفترة، وكذلك يعكس صافي الدخل بعض البنود التي ليس لها علاقة بالعمليات مثل أرباح وخسائر بيع الأصول الثابتة. كما أن بعض المصروفات التي تتضمنها قائمة الدخل بطبيعتها مصروفات غير نقدية مثل مصروفات الاهتلاك وللوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات لا بد من إجراء التعديلات التالية على صافي الدخل:

١ - تعديلات لأثر التغيرات في رأس المال العامل:

يشتمل رأس المال العامل على الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، حيث فيما يتعلق بالأصول المتداولة تطرح الزيادة ويضاف النقص، وذلك لأن الزيادة في الأصول المتداولة غالباً ما تعكس تدفقات نقدية مرتبطة بأحد بنود قائمة الدخل أقل من المبالغ التي يعكسها البند في قائمة الدخل، فعلى سبيل المثال الزيادة في الذمم المدينة تعني أن المبالغ المحصلة من العملاء مقابل المبيعات خلال الفترة هي أقل من رقم المبيعات الذي تعكسه قائمة الدخل ويتم قياس الربح على أساسه. بينما النقص بالذمم المدينة يعكس متحصلات خلال الفترة أكبر من رقم المبيعات الظاهر في قائمة الدخل، ولذلك يضاف النقص بالذمم المدينة إلى صافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات. أما بالنسبة للالتزامات المتداولة فيتم إضافة الزيادة وطرح النقص فيها من رقم صافي الدخل للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات.

٢ - تعديلات لإستبعاد أثر البنود غير المرتبطة بالعمليات والتي تعكسها قائمة الدخل، مثل أرباح وخسائر بيع الأصول الثابتة، أو أرباح تسوية الديون لكونها مرتبطة بأنشطة استثمارية أو تمويلية. ويتم استبعاد أثر هذه البنود بطرح الأرباح وإضافة الخسائر من وإلى صافي الدخل وذلك للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات (٧).

٢ - تعديلات لإلغاء أثر المصروفات غير النقدية بطبيعتها على صافي الدخل. لبعض بنود المصروفات بطبيعتها غير نقدية مثل اهلاك الأصول الثابتة وإطفاء الأصول غير الملموسة، ويتم معالجتها بإضافة مبالغ الاهلاك والإطفاء إلى صافي الدخل وذلك للوصول إلى صافي التدفقات النقدية من العمليات. والنموذج التالي يوضح كيفية إجراء التعديلات السابقة على صافي الدخل لحساب التدفقات النقدية من العمليات وفقاً للطريقة غير المباشرة:

التدفقات النقدية من العمليات (الطريقة غير المباشرة)

XXX	صافي الدخل
	١ - تسويات رأس المال العامل:
(XX)	تطرح الزيادة في الأصول المتداولة
XX	يضاف النقص في الأصول المتداولة
(XX)	يطرح النقص في الالتزامات المتداولة
XX	تضاف الزيادة في الالتزامات المتداولة
	٢ - تضاف المصروفات غير النقدية:
XX	امتلاك الأصول الثابتة
XX	إطفاء الأصول غير الملموسة
XX	امتلاك خصم إصدار السندات
XX	مصاريف الديون المشكوك فيها
	٣ - يلغى أثر البنود غير التشغيلية
(XX)	تطرح: أرباح البنود غير التشغيلية (أرباح تسوية الديون)
	تضاف: خسائر البنود غير التشغيلية: (خسائر بيع الأصول)
XX	
XXXX	صافي التدفقات النقدية من العمليات

ب - الطريقة المباشرة:

اعداد قائمة التدفقات وفقاً للطريقة المباشرة يتطلب تحديد الآثار النقدية لكل بند من بنود قائمة الدخل التي تعكس الأنشطة التشغيلية، وهذا يستلزم تطبيق الأسس النقدي بدلاً من أساس الاستحقاق على كل بند من بنود قائمة الدخل والمتعلق بالأنشطة التشغيلية. وتشمل التدفقات النقدية من العمليات وفقاً للطريقة المباشرة على الثلاثة بنود الرئيسة التالية:

- ١ - النقدية المحصلة من العملاء على حساب المبيعات.
- ٢ - النقدية المدفوعة للموردين مقابل المشتريات.
- ٣ - المصروفات التشغيلية النقدية.

١ - النقدية المحصلة من العملاء:

في ظل الأساس النقدي أو إذا كانت جميع المبيعات خلال الفترة نقدية يتساوى رقم صافي المبيعات الظاهر في قائمة الدخل مع النقدية المحصلة من العملاء خلال الفترة، ولكن إذا كان جزء من المبيعات آجلة ولكون قائمة الدخل معدة على أساس الاستحقاق فإن قياس النقدية المحصلة من العملاء يتطلب التحويل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي للمبيعات بموجب المعادلة التالية:

المبالغ المحصلة من العملاء = صافي المبيعات

- + النقص في حساب الذمم المدينة خلال الفترة
- الزيادة في حساب الذمم المدينة خلال الفترة

ويتم تحديد الزيادة أو النقص في حساب الذمم المدينة بمقارنة أرصدة الذمم المدينة أول الفترة مع أرصدها في نهاية الفترة. ونعني بالزيادة في أرصدة الذمم

المدينة أن المبالغ المحصلة على حساب المبيعات الآجلة أقل من المبيعات الآجلة خلال الفترة. وهذا يعني أن المبالغ المقبوضة على حساب المبيعات (النقدية والآجلة) أقل من رقم صافي المبيعات الظاهر في قائمة الدخل والمبني على أساس الاستحقاق.

٢ - المبالغ المدفوعة للموردين ويتم حسابها باستخدام المعادلة التالية

- المبالغ المدفوعة للموردين = صافي المشتريات
+ النقص في أرصدة حسابات الدائنين
- الزيادة في أرصدة حسابات الدائنين

فالزيادة في حسابات الدائنين خلال الفترة تعني أن المبالغ المدفوعة للموردين أقل من المشتريات خلال الفترة، بينما النقص في أرصدة الدائنين يعني أن المبالغ المدفوعة للموردين خلال الفترة أعلى من المشتريات خلال نفس الفترة. ويمكن استخراج رقم صافي المشتريات، في حالة عدم توفره، من تكلفة البضاعة المباعة والتغير في أرصدة المخزون، فصافي المشتريات يتساوى مع تكلفة البضاعة المباعة إذا لم يطرأ تغير على المخزون خلال الفترة. ولكن إذا طرأ تغير على المخزون خلال الفترة فيتم إيجاد صافي المشتريات وفقاً للمعادلة التالية:

- صافي المشتريات = تكلفة البضاعة المباعة
+ الزيادة في المخزون خلال الفترة
- النقص في المخزون خلال الفترة

وباستخدام المعادلتين السابقتين يمكن تحديد المبالغ المدفوعة للموردين من تكلفة البضاعة المباعة، وأرصدة الدائنين، والمخزون وفقاً للمعادلة التالية:

المبالغ المدفوعة للموردين = تكلفة البضاعة المباعة

+ الزيادة في أرصدة المخزون خلال الفترة

- النقص في أرصدة المخزون خلال الفترة

+ النقص في أرصدة الدائنين خلال الفترة

- الزيادة في أرصدة الدائنين خلال الفترة

المصروفات التشغيلية النقدية = المصروفات التشغيلية

- الاهتلاكات والمصروفات غير النقدية

+ الزيادة في المصروفات المدفوعة مقدماً

- النقص في المصروفات المدفوعة مقدماً

+ النقص في المصروفات المستحقة

- الزيادة في المصروفات المستحقة

ويمكن تطبيق هذه المعادلة مع تعديل بسيط خاص بتسوية مصروفات الاهتلاك، على كل بند من بنود المصروفات بشكل افرادي للتحويل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي.

* مصروفات الرواتب النقدية = مصروفات الرواتب في قائمة الدخل

+ الزيادة في مصروفات الرواتب المدفوعة مقدماً

- النقص في مصروفات الرواتب المدفوعة مقدماً

+ النقص في مصروفات الرواتب المستحقة

- الزيادة في مصروفات الرواتب المستحقة

* الفوائد المدفوعة = مصروفات الفوائد

+ الزيادة في مصروفات الفوائد المدفوعة مقدماً

- النقص في مصروفات الفوائد المدفوعة مقدماً

+ النقص في مصروفات الفوائد المستحقة

- الزيادة في مصروفات الفوائد المستحقة

* الضرائب المدفوعة = مصروفات الضرائب

+ النقص في مصروفات الضرائب المستحقة

- الزيادة في مصروفات الفوائد المستحقة

ايرادات الفوائد وأرباح الأسهم المقبوضة = ايرادات الفوائد وأرباح الأسهم

+ الزيادة في ايرادات الفوائد المقبوضة مقدماً

- النقص في ايرادات الفوائد المقبوضة مقدماً

+ النقص في ايرادات الفوائد المستحقة

- الزيادة في ايرادات الفوائد المستحقة

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (الطريقة المباشرة)

XX المبالغ المحصلة من العملاء

XX ايرادات الفوائد وأرباح الأسهم المقبوضة

(XX) - المبالغ المدفوعة للموردين

(XX) - اجمالي المصروفات التشغيلية النقدية

(XX) - مصروفات الفوائد المدفوعة خلال الفترة

XX صافي التدفقات النقدية من العمليات

مثال محلول:

المعلومات التالية تتعلق بالشركة الدولية

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١

المبيعات (بالصافي) ٥٠٠٠٠٠

ايرادات الفوائد ١٠٠٠٠

مجموع الايرادات ٥١٠٠٠٠

المصروفات

تكلفة البضاعة المباعة ٣١٠٠٠٠

المصروفات التشغيلية

م. ايجار ١٥٠٠٠

م. رواتب ٢٤٠٠٠

م. احتلاك ٢٠٠٠٠

م. ادارية وعمومية اخرى ٥٠٠٠

م. بيع وتوزيع ٢١٠٠٠

مجموع المصاريف التشغيلية

٨٥٠٠٠

خسائر بيع اراضي ٢٠٠٠

مصروفات الفوائد ١٣٠٠٠

ضريبة ٣٠٠٠٠

صافي الدخل بعد الضريبة ٧٠٠٠٠

-٢١٦-

الآتي أرصدة بعض بنود قائمة المركز المالي كما هي في:

الاصول المتداولة ١٩٩٥/١٢/٣١ ١٩٩٦/١٢/٣١

التقديرة وشبه التقديرة ١٥٠٠٠ ٢٤٥٠٠

الذمم المدينة ٣٥٠٠٠ ٣٧٠٠٠

المخزون ٣٠٠٠٠ ٢٧٠٠٠

مصاريف ايجار مدفوعة مقدماً ٣٠٠٠ ---

الالتزامات المتداولة

دائنون ١٢٠٠٠ ٨٠٠٠

ضرائب مستحقة ١٥٠٠ ٣٥٠٠

رواتب مستحقة --- ٢٠٠٠

فوائد مدينة مستحقة ١٠٠٠ ٥٠٠

وقد أظهر تحليل التغييرات في قائمة المركز المالي

حدوث العمليات التالية خلال الفترة

أ - عمليات متعلقة بالأنشطة الاستثمارية:

تم شراء معدات بمبلغ ٧٠٠٠٠ دينار نقداً.

تم بيع قطعة أرض بمبلغ ٢٥٠٠٠ دينار نقداً.

قامت الشركة بشراء أسهم وسندات كاستثمارات طويلة الأجل بمبلغ ١٣٠٠٠ دينار

نقداً.

منحت الشركة قروض بمبلغ ١٤٠٠٠ دينار.

وحصلت من القروض ٧٠٠٠ دينار نقداً خلال الفترة.

-٢١٧-

عمليات متعلقة بالأنشطة التمويلية

أصدرت الشركة خلال العام ٥٠٠٠ سهم عادي نقداً بسعر دينارين للسهم الواحد
أصدرت الشركة ١٠٠ سهم ممتاز لامتلاك قطعة أرض قيمتها السوقية ١١٠٠٠ دينار.

تم استدعاء ٥٠٪ من السندات بكلفة ١٥٠٠٠ دينار نقداً.

بلغت القروض النقدية المستلمة خلال الفترة ٧٥٠٠ دينار والتسديدات النقدية لحساب القروض ٥٠٠٠ دينار.

وزعت الشركة حصص أرباح نقدية على المساهمين ١٢٥٠٠ دينار.

تم تحويل أسهم ممتازة قيمتها الإسمية ٢٥٠٠٠ دينار إلى أسهم عادية.

الحل:

الشركة الدولية

قائمة التدفقات النقدية عن الفترة الحالية المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١

(الطريقة غير المباشرة)

التدفقات النقدية من العمليات

٧٠٠٠٠	صافي الدخل
	يضاف
٣٠٠٠	النقص في المخزون
٢٠٠٠	الزيادة في الضرائب المستحقة
٢٠٠٠	الزيادة في الرواتب المستحقة
٢٠٠٠	خسائر بيع الأراضي
٢٠٠٠٠	الامتلاك
٢٩٠٠٠+	

يطرح

٤٠٠٠	النقص في الذمم الدائنة
٢٠٠٠	الزيادة في الذمم المدينة
٣٠٠٠	الزيادة في مصروفات الايجار المدفوعة مقدماً
٥٠٠	النقص في مصروفات الفوائد المستحقة
(٩٥٠٠)	
٨٩٥٠٠	صافي التدفقات النقدية من العمليات

ملحق رقم ١
الأنشطة الاستثمارية والتمويلية غير النقدية

أسهم ممتازة مصدرة مقابل قطعة أرض	١١.٠٠٠
أسهم ممتازة حولت إلى أسهم عادية	٢٥.٠٠٠
الشركة الدولية	
قائمة التدفقات النقدية عن الفترة المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١ (الطريقة المباشرة)	
التدفقات النقدية من العمليات	
النقدية المحصلة من العملاء (١)	٤٩٨.٠٠٠
إيراد الفوائد المقبوضة (٢)	١.٠٠٠
	٥٠٨.٠٠٠
ي طرح	
المبالغ المدفوعة للموردين (٣)	٣١١.٠٠٠
المصروفات التشغيلية النقدية (٤)	٦٦.٠٠٠
الفوائد المدفوعة (٥)	١٣٥.٠٠٠
الضرائب المدفوعة (٦)	٢٨.٠٠٠
	(٤١٨.٠٠٠)
صافي التدفقات النقدية من العمليات	٨٩٥.٠٠
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية (٧)	(٦٥.٠٠٠)
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية (٨)	(١٥.٠٠٠)
الزيادة في النقدية وشبه النقدية	٩٥.٠٠
رصيد النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة	١٥.٠٠٠
رصيد النقدية وشبه النقدية في نهاية الفترة	٢٤٥.٠٠

التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

مشتريات معدات نقداً	(٧.٠٠٠)
مقبوضات من بيع أراضي	٢٥.٠٠٠
مشتريات أوراق مالية (استثمارات طويلة الاجل)	(١٣.٠٠٠)
قروض نقدية ممنوحة	(١٤.٠٠٠)
تحصيلات من القروض	٧.٠٠٠

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

(٦٥.٠٠٠)

التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

مقبوضات نقدية مقابل اصدار أسهم عادية	١.٠٠٠
مبالغ مدفوعة لحملة السندات المستدعاة	(١٥.٠٠٠)
قروض نقدية مستلمة	٧٥.٠٠
تسديدات القروض	(٥.٠٠٠)
حصص الأرباح النقدية الموزعة	(١٢٥.٠٠)

صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

(١٥.٠٠٠)

صافي التدفقات النقدية (الزيادة في النقدية وشبه النقدية)

٩٥.٠٠

رصيد النقدية وشبه النقدية في بداية الفترة

١٥.٠٠٠

رصيد النقدية في نهاية الفترة

٢٤٥.٠٠

(١) النقدية المحصلة من العملاء = صافي المبيعات - الزيادة في الذمم المدينة

$$= ٥٠٠٠٠ - ٢٠٠٠ = ٤٨٠٠٠$$

(٢) إيرادات الفوائد المقبوضة = إيرادات الفوائد

+ الزيادة في إيرادات الفوائد المقبوضة مقدماً

- النقص في إيرادات الفوائد المقبوضة مقدماً

+ النقص في إيرادات الفوائد المستحقة

- الزيادة في إيرادات الفوائد المستحقة

$$= ١٠٠٠٠ + ١٠٠٠٠ - ١٠٠٠٠ = ١٠٠٠٠$$

(٣) المبالغ المدفوعة للموردين = تكلفة المبيعات

- النقص في المخزون

+ النقص في الدائنين

$$= ٣١٠٠٠٠ - ٤٠٠٠ + ٣٠٠٠ = ٣١١٠٠٠$$

(٤) المصروفات التشغيلية النقدية =

اجمالي المصروفات التشغيلية ٨٥٠٠٠

+ الزيادة في الأيجار المقدم ٣٠٠٠

- الزيادة في الرواتب المستحقة (٢٠٠٠)

- م. الاحتلاك (٢٠٠٠٠)

$$= ٦٦٠٠٠$$

(٥) الفوائد المدفوعة = مصروفات الفوائد + النقص في الفوائد المستحقة

$$= ١٣٠٠٠ + ٥٠٠ = ١٣٥٠٠$$

(٦) الضرائب المدفوعة = مصروفات الضرائب - الزيادة في الضرائب المستحقة

$$= ٣٠٠٠٠ - ٢٠٠٠ = ٢٨٠٠٠$$

(٧) صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية من القائمة المعدة بالطريقة غير المباشرة.

(٨) صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية من القائمة المعدة وفقاً للطريقة غير المباشرة.

الهوامش

(١) عدة دراسات أجريت على الشركات المدرجة بالأسواق المالية في الولايات المتحدة، أختبرت ما إذا كانت التدفقات النقدية تتضمن معلومات إضافية لا تعكسها الأرباح. وجاءت نتائج هذه الدراسات (Daly 85, Wilson 85) متفقة مع تضمن التدفقات النقدية معلومات إضافية لا تعكسها الأرباح.

(٢) حول مدى قدرة التدفقات النقدية المختلفة على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية أنظر:

Lorek, S., Thomas F. and G. Lee Willinger, "Time Series Properties and Predictive Ability of Funds Flows Variables" the Accounting Review VOL. 68, 1993, P. 151-163.

(٣) أنظر:

"Statement of Cash flows" Statement of Financial Accounting Standards No. 95 (Stanford, Conn.: FASB, 1987).

(٥) إيرادات الفوائد على القروض الممنوحة لا تظهر ضمن التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية مع أنها مرتبطة بنشاط استثماري، ولكن تظهر ضمن التدفقات النقدية من العمليات وفقاً للمعيار رقم ٩٥ (FASB 95) وذلك لأنها تدخل في تحديد صافي الدخل ولتسهيل عملية المقارنة بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من العمليات.

(٦) التدفقات النقدية الموجبة من النشاط الاستثماري قد تكون ناجمة عن أنكماش في حجم الاستثمارات ناجم عن تدني في الفرص الاستثمارية المتاحة لدى المنشأة. وهذا غالباً مؤشراً سلبياً على ربحية الشركة بالمستقبل وقدرتها على تحقيق التدفقات النقدية في المستقبل.

(٧) تستبعد أثر هذه البنود سواء صنف كبنود عادية أو بنود غير عادية في قائمة الدخل لعدم علاقتها بالعمليات.

أسئلة للمناقشة

- ١- ما هي أهم استخدامات قائمة التدفقات النقدية؟
- ٢- اذكر أهداف وأغراض قائمة التدفقات النقدية؟
- ٣- هل تزود قائمة التدفقات النقدية مستخدمي القوائم المالية بمعلومات لا تتضمنها القوائم المالية الأخرى مثل قائمة الدخل وقائمة المركز المالي؟
- ٤- هل يعتبر صافي الدخل مؤشراً على قدرة المنشأة على خلق التدفقات النقدية في الأجل القصير؟ ولماذا؟
- ٥- ما الفرق بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة لاعداد قائمة التدفقات النقدية، وأيهما أفضل برأيك؟
- ٦- ما الفرق بين قائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية، وأيهما أفضل برأيك لمستخدمي القوائم المالية؟
- ٧- اذكر بعض أسباب الاختلاف بين رقم صافي الربح الوارد في قائمة الدخل وصافي التدفقات النقدية من العمليات؟
- ٨- لماذا لا تظهر مصروفات الاهتلاك في قائمة التدفقات النقدية المعدة وفقاً للطريقة المباشرة بينما تظهر في القائمة في ظل الطريقة غير المباشرة؟
- ٩- كيف يتم معالجة إطفاء خصم اصدار السندات في قائمة التدفقات النقدية في ظل الطريقة غير المباشرة؟

تمرين رقم ١

المطلوب بيان أثر كل من العمليات التالية على التدفقات النقدية كما هو موضح في الجدول التالي (تجاهل أثر الضريبة):

التدفقات النقدية	التدفقات النقدية من	التدفقات النقدية من
من العمليات	الانشطة الاستثمارية	الانشطة التمويلية
مثال		
شراء معدات نقداً	لا أثر	١٠٠٠ -
بمبلغ ١٠٠٠		لا أثر

١ - استبدال أصل قديم قيمته الدفترية ١٦٠٠٠ دينار بأصل جديد ودفع مبلغ ٢٠٠٠ دينار بالاضافة للأصل القديم.

٢ - توزيع حصص أرباح نقدية.

٣ - توزيع أسهم مجانية.

٤ - إصدار سندات بعلوّة إصدار.

٥ - إصدار سندات بخصم إصدار.

٦ - تغيير طريقة اهلاك المعدات بشكل أدى الى زيادة مصروفات الاهلاك للفترة.

٧ - التغيير في طريقة تقييم المخزون من الوارد أخيراً صادر أولاً (LIFO) الى الوارد أولاً صادر أولاً (FIFO) في حالة اتجاه الاسعار الى الارتفاع.

٨ - سداد أحد الدائنين نقداً.

٩ - اعدام دين أحد العملاء بسبب إفلاسه.

١٠ - بيع أوراق مالية بخسارة (ضمن استثمارات طويلة الأجل).

١١ - بيع أحد الأصول الثابتة نقداً بسعر يزيد عن قيمته الدفترية.

١٢ - تحويل السندات إلى أسهم عادية، القيمة السوقية للأسهم العادية (٦٠٠٠٠ دينار) وهي أعلى من القيمة الدفترية للسندات (٥٥٠٠٠ دينار) وبلغت مصاريف التحويل ١٠٠٠ دينار دفعت نقداً.

١٣ - شراء أسهم خزينة نقداً

١٤ - بيع أسهم خزينة بسعر أعلى من تكلفتها (طريقة التكلفة).

تمرين رقم ٢

الآتي ملخص للعمليات التي تمت خلال سنة ١٩٩٦ لمنشأ العودة

دينار	٤٨٠٠٠٠	- بلغت المبيعات الاجلة خلال الفترة
دينار	٢٨٠٠٠٠	- المتحصلات من العملاء
دينار	١١٥٠٠	- الفوائد الدائنة
دينار	١٠٠٠٠	- الفوائد المقبوضة خلال الفترة
		- حصص الارباح المقبوضة على
دينار	٧٥٠٠	الاستثمارات في الأسهم
دينار	١٤٠٠٠٠	- تكلفة البضاعة المباعة
دينار	١٣٥٠٠٠	- مشتريات البضاعة على الحساب
دينار	١٢٧٠٠٠	- المبالغ المدفوعة للموردين
دينار	٤٧٠٠٠	- مصروفات الرواتب والاجور
دينار	٥٠٠٠٠	- الرواتب والاجور المدفوعة
دينار	١٦٠٠٠	- مصروفات الاهلاك
دينار	١٤٠٠٠	- المصروفات التشغيلية الاخرى
دينار	١٥٠٠٠	- مصروفات الفوائد
دينار	١٥٠٠٠	- الفوائد المدفوعة
دينار	١٤٠٠٠	- مصروفات الضرائب
دينار	١٣٠٠٠	- الضرائب المدفوعة
دينار	٢٧٠٠٠٠	- المبالغ المدفوعة لامتلاك معدات
دينار	١٤٠٠٠	- القروض الممنوحة خلال الفترة
دينار	٦١٠٠٠	- بيع معدات بمبلغ ٧٢٠٠٠ دينار قيمتها الدفترية
دينار	٩٠٠٠٠	- اصدار أسهم عادية نقداً بمبلغ
دينار	٧٥٠٠٠	- اصدار سندات نقداً بمبلغ
	١٢٠٠٠	- تسديدات قروض نقداً
		- حصص الارباح النقدية الموزعة على المساهمين

المطلوب

اعداد قائمة التدفقات النقدية عن الفترة المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١ باستخدام الطريقة المباشرة.

تمرين رقم (٣)

فيما يلي الميزانية العمومية لشركة الاتحاد كما هي في ٣١-١٢-١٩٩٠ و ٣١-١٢-١٩٩١ على التوالي:

١٩٩٠-١٢-٣١	١٩٩١-١٢-٣١	
٤٩٠٠٠	٣٩٤٠٠	النقدية
٣١٠٠٠	٣٦٠٠٠	ذمم دائنة
٢٦٠٠٠	٣٤٠٠٠	المخزون
٤١٠٠	-	مصرفات مدفوعة مقدماً
٢٣٤٠٠	-	استثمارات طويلة الأجل
٣٩٦٠٠	٣٩٦٠٠	مباني
٢٤٠٠٠	٤٥٠٠٠	معدات
١٩٧١٠٠	١٩٤٠٠٠	المجموع
١٨٠٠٠	٢٢٩٠٠	ذمم دائنة
٣١٠٠	٣٦٠٠	مخصص ديون مشكوك فيها
٦٠٠٠	٧٠٠٠	مخصص اهتلاك مباني
٥٠٠٠	٢٥٠٠	مخصص اهتلاك معدات
-	١٥٠٠	ضرائب مستحقة
٥٠٠٠	٩٥٠٠	حصص أرباح مستحقة
٥٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل
١٠٠٠٠٠	١١٠٠٠٠	رأس مال الأسهم العادية
١٠٠٠٠	١٧٠٠٠	الأرباح المحتجزة
١٩٧١٠٠	١٩٤٠٠٠	المجموع

العمليات التالية تمت خلال سنة ١٩٩١

- بلغت حصص الارباح المدفوعة خلال الفترة ٩٠٠٠ دينار.
 - الضرائب المدفوعة خلال الفترة ٩٠٠٠ دينار.
 - الاستثمارات طويلة الاجل المباعة خلال الفترة بربح مقداره ١٦٠٠ دينار.
 - المبالغ المدفوعة نقداً مقابل معدات مشتراه ٢٠٠٠٠ دينار.
 - أسهم عادية أصدرت خلال الفترة مقابل معدات قيمتها العادله ١٠٠٠٠ دينار.
 - معدات مستهلكه بنسبة ٥٠٪ وتكلفتها ٩٠٠٠ دينار بيعت خلال السنه بربح مقداره ١٠٠٠ دينار.
- المطلوب:
- اعداد التدفقات النقدية من العمليات فقط وفقاً للطريقة غير المباشرة.

تمرين رقم (٤) (CMA adopted نقلًا عن Kieso W., 1992,p1328)

شركة العوده لم تعد قائمة التدفقات النقدية عن الفترة المالية المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١. والآتي قائمة المركز المالي المقارنة كما هي في ١٩٩٥/١٢/٣١ و ١٩٩٦/١٢/٣١ وقائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩٥/١٢/٣١.

قائمة الدخل والارباح المحتجزه عن الفترة المنتهية في ١٩٩٦/١٢/٣١ (...)
المبيعات ٣٧٦٠

المصروفات:

تكلفة البضاعة	١٤٠١
الرواتب والمكافآت	٧٢٥
م. مياه وكهرباء	٧٥
اهتلاك	٨٠
ضرائب على الممتلكات	١٨
م. أطفاء حق اختراع	٢٥
مصاريف متفرقة	١٠
مصروفات الفوائد	٣٠
مجموع المصروفات	٢٣٦٤
الدخل قبل الضريبة	١٣٩٦
ضريبة الدخل	(٥٥٦)
صافي الدخل بعد الضريبة	٨٤٠
رصيد الارباح المحتجزه في ٩٣/١/١	٣١٠
اسه. جاتية خلال الفترة	١,١٥٠
رصيد الارباح المحتجزه في ٩٣/١٢/٣١	(٦٠٠)
	٥٥٠

-٢٣٠-

الميزانية العمومية كما هي في ٩٦/١٢/٣١ و ٩٥/١٢/٣١ (المبالغ بالآف الديناري).

الأصول	٩٦-١٢-٣١	٩٥-١٢-٣١
الأصول المتداولة		
النقدية	٣٨٣	١٠٠
استثمارات	---	٥٠
ذمم مدينة	٧٤٠	٥٠٠
مخزون	٧٢٠	٥٦٠
مجموع الأصول المتداولة	١٨٤٣	١٢١٠
الأصول طويلة الأجل		
الأراضي	١٤٢	٧٠
مباني ومعدات	٩٤٠	٦٠٠
مخصص اهتلاك المعدات والمباني	(٢٠٠)	(١٢٠)
حق الاختراع بالصافي	١٠٥	١٣٠
مجموع الأصول طويلة الأجل	٩٨٧	٦٨٠
مجموع الأصول	٢٨٣٠	١٨٩٠
الالتزامات وحقوق الملكية		
ذمم دائنه	٤٢٠	٣٤٠
ضرائب مستحقة	٤٠	٢٠
أوراق دفع	٣٢٠	٣٢٠
مجموع الالتزامات المتداولة	٧٨٠	٦٨٠
أوراق دفع طويلة الأجل	٢٠٠	٢٠٠
رأس مال الأسهم العادية	١٣٠٠	٧٠٠

-٢٣١-

الأرباح المحتجزة

٥٥٠

٢٨٣٠

٣١٠

١٨٩٠

مجموع الالتزامات وحقوق الملكية

المطلوب : اعداد قائمة التدفقات النقدية وفقاً للطريقة المباشرة مع العلم ان التغيير في الذمم المدينة والذمم الدائنة مرتبط بأنشطة المبيعات.

تمرين رقم (٥)

اختر الاجابة الصحيحة

- الزيادة في المبيعات النقدية تؤدي إلى:

أ- زيادة في التدفقات النقدية من العمليات.

ب- زيادة في التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

ج- زيادة في التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

د - أ و ب.

هـ- لا شيء مما ذكر.

- تحصيل الذمم المدينة من العملاء التجاريين:

أ- تزيد من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

ب- تزيد من التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

ج- تزيد من رأس المال العامل.

د - أ و ب.

هـ- ب و ج.

- الزيادة في معدل الأهلاك للأصول الثابتة يؤدي إلى:

أ- تخفيض التدفقات النقدية من العمليات.

ب- تخفيض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

ج- تحسين معدل العائد على الأصول.

د - أ و ب.

هـ- أ و ج.

- مبيعات الأوراق المالية ضمن استثمارات قصيرة الأجل

أ - تزيد من التدفقات النقدية من العمليات.

ب- تخفيض من التدفقات النقدية من العمليات.

ج- تزيد من التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

د - تزيد من التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

هـ- لا شيء مما ذكر.

- توزيع حصص أرباح نقدية.

أ- يؤثر على حجم التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

ب- يؤثر على حجم التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

ج- يؤثر على حجم التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

د - أ و ب.

هـ - لا شيء مما ذكر.

- شراء أسهم الخزينة

أ- يؤثر على التدفقات النقدية من العمليات.

ب- يؤثر على التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

ج- يخفض التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.

د - لا يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع.

هـ - أ و ب و ج.

- التغير في طريقة المخزون من الوارد أخيراً مصادر أولاً (LIFO) إلى الوارد أولاً مصادر أولاً (LIFO) خلال فترات التضخم يؤدي وفي ظل وجود ضريبة على الدخل.

- أ- يخفض التدفقات النقدية من العمليات.
- ب- يزيد التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية.
- ج- لا يؤثر على التدفقات النقدية على الإطلاق.
- د- يزيد الأرباح ويخفض التدفقات النقدية من العمليات.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

- الزيادة في المشتريات الأجلة تؤدي إلى:

- أ- تخفيض التدفقات النقدية من العمليات دائماً.
- ب- تخفيض التدفقات النقدية من العمليات فقط في ظل الطريقة غير المباشرة لأنها تؤدي إلى زيادة رصيد الذمم الدائنة.
- ج- لا تؤثر على التدفقات النقدية من العمليات في ظل الطريقة المباشرة.
- د- ب و ج.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

- توزيع الأسهم المجانية:

- أ- يؤثر على التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.
- ب- يؤثر على معدل العائد على حقوق الملكية.
- ج- لا يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع في السنة الحالية.
- د- يؤثر على التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية بمقدار القيمة السوقية للأسهم المجانية المصدرة.
- هـ- لا شيء مما ذكر.

- امتلاك المنشأة لقطعة أرض مقابل إصدار أسهم عادية

- أ- يشكل نشاط استثماري وتمويلي معاً.
- ب- نشاط تمويلي ويخفض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.
- ج- نشاط استثماري ويخفض التدفقات من الأنشطة الاستثمارية.
- د- لا يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع.
- هـ- أ و د.
- و- أ و ب و ج.

تحويل السندات إلى أسهم عادية:

- أ- يؤثر على حجم التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية لنفس الفترة المالية.
- ب- يؤثر على حجم التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية لنفس الفترة.
- ج- يؤدي إلى تخفيض التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية في الفترات المالية القادمة.
- د- لا يؤثر على التدفقات النقدية لنفس الفترة.
- هـ- ج و ب
- و- ج و د

الفصل العاشر

أثر اختلاف الطرق المحاسبية على تحليل القوائم المالية

أهداف الفصل: بعد قراءة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- المجالات التي يتوفر فيها طرق بديلة للمعالجة المحاسبية
- ٢- اختلاف طرق اهتلاك وأثرها على القوائم المالية وعناصرها الرئيسية
- ٣- اختلاف طرق المخزون وأثرها على القوائم المالية وعناصرها الرئيسية
- ٤- أثر اختلاف طرق الاهتلاك والمخزون على المؤشرات المالية وقابليتها للمقارنة
- ٥- كيفية تعديل القوائم المالية لتحديد أثر اختلاف الطرق المحاسبية على عناصر القوائم المالية

أثر اختلاف الطرق المحاسبية على تحليل القوائم المالية

تتيح المبادئ المحاسبية المتعارف عليها الاختيار من بين العديد من الطرق والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً لمعالجة محاسبية معينة. فعندما يكون هناك أكثر من طريقة مقبولة لمعالجة محاسبية معينة تستطيع إدارة الشركة الاختيار من بين العديد من المبادئ والأساليب المحاسبية البديلة. وإذا ما اختارت الشركة طريقة محاسبية معينة من بين البدائل المتاحة، يجب أن تلتزم بها من فترة مالية لأخرى، وهذا ما يسمى بمبدأ الثبات (Consistency Principle) بالمحاسبة.

ولكن في ظل ظروف معينة تستطيع المنشأة أن تغير من طريقة محاسبية لأخرى شريطة أن يتم الإفصاح عن سبب التغيير ومبرراته في الملاحق للقوائم المالية (١). ونحن هنا لسنا بصدد فحص المحاسبة على التغيير في الطرق المحاسبية، ولكن نريد أن نبين أن توفر البدائل لمعالجة محاسبية معينة يؤدي إلى اختلاف الطرق المحاسبية المتبعة في الشركات، واختلاف الطرق والمبادئ التي تقوم عليها القوائم يؤثر على قابلية هذه القوائم ومضامينها على المقارنة (٢).

ومن الأمثلة على اختلاف الطرق المحاسبية هي طرق تقييم المخزون فمثلاً تستطيع الشركة استخدام طريقة الوارد أولاً صادر أولاً (FIFO)، وطريقة الوارد أخيراً صادر أولاً (LIFO) أو طريقة المتوسط المرجح (W.A)، لتقييم المخزون. وهذه الطرق في الغالب تؤدي إلى قيم مختلفة لمخزون آخر المدة وبالتالي تؤدي إلى قيم مختلفة لرقم صافي الدخل لنفس المستوى من الأنشطة الاقتصادية (٣).

ومن الأمثلة الأخرى الشائعة على الطرق المحاسبية البديلة هي طرق احتساب اهتلاك الأصول الثابتة، فمن بين طرق الاهتلاك البديلة طريقة القسط الثابت وطريقة القسط المتناقص (النسبة المضاعفة) وطريقة مجموع أرقام السنين

وغيرها. وهذه الطرق تؤدي في الغالب إلى قيم مختلفة لمصروف الإهلاك لنفس الأصل الواحد، كما أن أثارها على قائمة الدخل والميزانية متباينة.

وما يهمنا هنا هو أن اتباع طرق محاسبية مختلفة سواء للمحاسبة على المخزون أو على الإهلاك، يؤثر على بعض المتغيرات المحاسبية التي تدخل في بعض النسب والمؤشرات المالية التي يستخدمها المحلل، وبالتالي قد تختلف النسب والمؤشرات من شركة إلى أخرى لأسباب وعوامل لا تستند إلى أساس اقتصادي وإنما نتيجة لاختلاف الطرق المحاسبية المتبعة للمحاسبة على المخزون أو الإهلاك وغيرها. وهذا يجعل البيانات والمتغيرات المحاسبية وكذلك النسب والمؤشرات المالية المبينة عليها غير قابلة للمقارنة، واستخدام هذه النسب والمؤشرات كما هي عليه قد يؤدي إلى استنتاجات مضللة من قبل المحلل. وحتى يمكن الاستفادة من النسب المالية وغيرها من أدوات التحليل المختلفة لا بد من تعديل الأرقام والمتغيرات المحاسبية التي تقوم عليها هذه النسب والمؤشرات المالية لجعلها قابلة للمقارنة. وذلك يتم من خلال توحيد الطرق المحاسبية للشركات المنوي مقارنتها، ويتم ذلك بإجراء التعديلات اللازمة على الأرقام المحاسبية المتأثرة باختلاف الطرق المحاسبية لجعل هذه الأرقام قابلة للمقارنة.

اختلاف طرق الإهلاك وأثرها على القوائم المالية:

الإهلاك في عرف المحاسبين هو توزيع لتكلفة الأصل على السنوات المستفيدة من خدمات هذا الأصل. وتبرز المشكلة المحاسبية هنا المتمثلة في كيفية توزيع تكلفة الأصل على السنوات المستفيدة من خدماته، أي هل يتم توزيع التكلفة على سنوات العمر الانتاجي بالتساوي أو بمعدلات متناقصة أو بمعدلات أخرى وللتعامل مع هذه المشكلة أتاحت المعايير المحاسبية معالجات بديلة تشمل طريقة القسط الثابت وطريقة مجموع أرقام السنين وطريقة القسط المتناقص وطريقة مستوى النشاط، وجميع هذه الطرق مقبولة قبولاً عاماً ولكنها تعطي قيم إهلاك سنوي مختلفة ولها آثار متباينة على بعض بنود قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، وبالتالي تؤثر على بعض النسب

والمؤشرات المالية التي يعتمد حسابها على بنود القوائم المالية التي تتأثر بمبالغ الإهلاك. والمثال التالي يوضح أثر اختلاف طرق الإهلاك على القوائم المالية وخاصة على الأرباح وكيفية تعديل الأرباح عندما تختلف طرق الإهلاك لجعلها قابلة للمقارنة.

مثال رقم ١

بفرض أن صافي الدخل بعد الضريبة للشركتين (أ)، (ب) كان كالتالي:

١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	
٩١٠٠	٩٠٠٠	٨٨٠٠	أرباح الشركة أ
٩٢٥٠	٨٦٠٠	٧٩٠٠	أرباح الشركة ب
%٤٠	%٤٠	%٤٠	معدل الضريبة ل(أ)
%٤٠	%٤٠	%٤٠	معدل الضريبة ل(ب)

فإذا علمت أن الشركة (أ) تستخدم طريقة القسط الثابت لإهلاك المعدات، بينما تستخدم الشركة (ب) طريقة مجموع أرقام السنين لإهلاك المعدات، وهذا يجعل صافي الدخل لكل من الشركتين غير قابل للمقارنة، وكذلك جميع النسب والمؤشرات المالية التي تعتمد على صافي الدخل مثل معدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على الأصول، وهامش المساهمة وربحية السهم، وغيرها من المؤشرات المالية الهامة التي تهتم كل من المستثمرين والمقرضين، وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية، ولذلك لا بد من توحيد طرق الإهلاك حتى يكون رقم الربح لكل من الشركتين قابلاً للمقارنة، وهذا يعني أما أن يعدل ربح الشركة (أ) ليبنى على أساس طريقة مجموع أرقام السنين أو أن يعدل ربح الشركة ب ليبنى على أساس القسط الثابت، وبفرض أن المعدات للشركة (ب) اشترت بمبلغ ١٦٠٠٠ دينار في ١/١/٩٠، وقدرت نفايتها في ذلك التاريخ بـ (١٠٠٠) دينار، وعمرها الإنتاجي بـ ٥ سنوات.

لا يقتصر تأثير اختلاف الطرق المحاسبية المتبعة على الأرباح بل يمتد لئها ليشمل كل النسب والمؤشرات المالية التي يدخل في حسابها الأرباح. وحتى تكون هذه النسب والمؤشرات المالية ذات دلالة لها معنى لا بد أن تبني على الأرباح المعدلة والقائمة على طرق محاسبية موحدة. فمثلاً عند مقارنة معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية للشركتين أ وب لا بد أن يتم حساب هذه النسب بالنسبة للشركة (ب) على أساس الربح المعدل المبني على طريقة القسط الثابت لاهلاك المعدات، وهي الطريقة نفسها التي تستخدمها الشركة (أ). وإذا كان معدل العائد على الأصول يحسب على أساس صافي الأصول، أي بعد طرح مخصصات الإهلاك كما هو الحال في الغالب، فإن تأثير اختلاف طرق الإهلاك يؤثر على معدل العائد على الأصول من زاويتين:

- ١ - يؤثر على البسط من خلال تأثيره على صافي الدخل.
- ٢ - يؤثر على المقام الذي يتضمن متوسط الأصول من خلال تأثيره على مخصصات الإهلاك.

اختلاف طرق المخزون واثراً على القوائم المالية:

كما هو الحال بالنسبة للاهلاك، تتيح المعايير المحاسبية استخدام طرق بديلة لتقييم المخزون، ومن أهم هذه الطرق هي:

- طريقة الوارد أولاً صادر أولاً (FIFO).
- طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً (LIFO).
- طريقة المتوسط المرجح (W.A).

وجميع هذه الطرق الثلاثة السابقة مقبولة قبولاً عاماً، ولكنها غالباً ما تعطى قيمة مختلفة لبضاعة آخر المدة، وقيمة مختلفة لكلفة البضاعة المباعة وبالتالي قيمة متباينة لصافي الدخل. فإذا كان المحلل يصدد اجراء مقارنة للربحية لشركتين تستخدمان طرقاً مختلفة لتقييم المخزون وبالتالي فإن رقم الربح لهاتين الشركتين

والجدول التالي يبين الاهتلاكات خلال الثلاث سنوات (٩٠/٩١/٩٢) وفقاً لطريقة القسط الثابت ومجموع أرقام السنين وأثر الفرق بينهما على صافي الدخل.

	٩٠	٩١	٩٢
الاهتلاك حسب مجموع أرقام السنين	٥٠٠٠	٤٠٠٠	٣٠٠٠
الاهتلاك حسب القسط الثابت	٣٠٠٠	٣٠٠٠	٣٠٠٠
الفرق في مصروف الإهلاك	٢٠٠٠	١٠٠٠	
أثر الفرق على صافي الدخل	*١٢٠٠	*٦٠٠	

فيما يلي صافي الدخل المعدل والمبني على طريقة أرقام السنين

	٩٠	٩١	٩٢
- صافي الدخل للشركة (ب) كما ورد في قائمة الدخل والمبني على طريقة مجموع أرقام السنين	٧٩٠٠	٨٦٠٠	٩٢٥٠
- أثر الفرق في طرق الاستهلاك على صافي الدخل	١٢٠٠	٦٠٠	٠
صافي الدخل المعدل	٩١٠٠	٩٢٠٠	٩٢٥٠

من الملاحظ أنه بعد تعديل الأرباح وتوحيد طرق الاهتلاك نجد أن أرباح الشركة (ب) خلال الثلاث سنوات تبدو في وضع أفضل من أرباح الشركة (أ) خلال نفس الفترة، بينما تبدو أرباح الشركة (أ) أفضل من (ب) قبل اجراء التعديلات على أرباح الشركة (ب) بعد توحيد طرق الاهتلاك.

* أثر الفرق في الإهلاك على صافي الدخل بعد الضريبة = (٢٠٠٠) (١-٠٤)
 ** أثر الفرق في الإهلاك على صافي الدخل بعد الضريبة = ١٠٠٠ (١-٠٤)

غير قابل للمقارنة، وكذلك النسب والمؤشرات المالية التي تعتمد على رقم الأرباح (٤).

والمثال التالي يوضح أثر اختلاف طرق المخزون على الأرباح: المعلومات التالية تتعلق بالشركة (أ) و الشركة (ب).

شركة أ	شركة ب
صافي الأرباح لسنة ١٩٩٠م	٦٠٠٠
معدل الضريبة	٤٠٪
مخزون في ١/١ (FIFO)	٣٨٠٠
مخزون في ١/١ (LIFO)	٣٣٥٠
مخزون في ١٢/٣١ (FIFO)	٥١٠٠
مخزون في ١٢/٣١ (LIFO)	٤١٥٠
متوسط الأصول لسنة ٩٠	٦٠٠٠٠
متوسط حقوق الملكية لعام ٩٠	٥٠٠٠٠
الأصول المتداولة في ٩٠/١٢/٣١	٢٠٠٠٠
الالتزامات المتداولة في ٩٠/١٢/٣١	٩٠٠٠
طريقة المخزون المستخدمة	FIFO

على فرض أن الشركتين (أ) و (ب) تستخدمان طريقتين مختلفتين لتقييم المخزون، وبالتالي لا بد هنا من توحيد طرق المخزون وذلك لأجل أن يكون رقم صافي الربح مبنياً على طريقة موحدة للمخزون. ويتم ذلك إما بتعديل ربح الشركة (أ) والتي تستخدم الـ (LIFO) إلى الـ (FIFO)، أي بحسب ربح الشركة (أ) بفرض أن الشركة (أ) تستخدم طريقة الـ (FIFO) . أو أن يتم تعديل ربح الشركة (ب) من (FIFO) إلى (LIFO).

فالشركة (أ) استخدمت طريقة (LIFO) لتقييم المخزون وهي طريقة متحفظة لتقييم المخزون تؤدي إلى تقليل الأرباح مقارنة مع (FIFO) في حالة اتجاه الأسعار إلى الارتفاع كما هو الحال غالباً.

ولبيان أثر اختلاف طرق المخزون على الأرباح لا بد أولاً من إيجاد ما يسمى باحتياطي المخزون (LIFO Reserves) في بداية الفترة المالية. واحتياطي المخزون يمكن تقديره بالفرق بين المخزون وفقاً لـ (FIFO) والمخزون وفقاً لـ (LIFO) في نقطة زمنية معينة ومن ثم يتم تحديد أثر ذلك على كلفة البضاعة والأرباح (٥). ويمكن تحديد أثر الفرق بين المخزون حسب (FIFO) والمخزون حسب (LIFO) على كلفة البضاعة المباعة بالمعادلة التالية:

$$\begin{aligned} \text{كلفة البضاعة المباعة FIFO} &= \text{كلفة البضاعة المباعة LIFO} \\ &+ \text{احتياطي المخزون في ١/١} \\ &- \text{احتياطي المخزون في ١٢/٣١} \end{aligned}$$

بالنسبة للشركة (أ):

$$\begin{aligned} \text{كلفة البضاعة المباعة FIFO} &= \text{كلفة البضاعة المباعة LIFO} \\ &+ (٣٣٥٠ - ٣٨٠٠) \\ &- (٤١٥٠ - ٥١٠٠) \\ &= \text{كلفة البضاعة المباعة LIFO} + ٩٥٠ \\ &= \text{كلفة البضاعة المباعة LIFO} - ٥٠٠ \end{aligned}$$

أي أنه بالنسبة للشركة (أ) فإن استخدام طريقة (FIFO) في تقييم المخزون بدلاً من (LIFO) يؤدي إلى تخفيض كلفة البضاعة المباعة بمقدار (٥٠٠) دينار ويمكن هذا الأثر إلى عناصر قائمة الدخل الأخرى كالتالي:

- أثر اختلاف طرق المخزون على مجمل الربح للشركة (أ) (+ ٥٠٠)
- أثر اختلاف طرق المخزون على صافي الربح قبل الضريبة (أ) (+ ٥٠٠)

الهوامش

(١) للمزيد عن المعايير الخاصة بالتغير في المبادئ والطرق المحاسبية، أنظر: "Accounting Changes" Opinion of the Accounting Principles Board No. 20 (New York: AICPA, 1971).

(٢) قابلية المعلومات للمقارنة (Comparability) تعد من الصفات التي تجعل البيانات المحاسبية أكثر فائدة لمستخدمي القوائم المالية، عن خصائص وصفات البيانات المحاسبية أنظر نشرة مفاهيم المحاسبة المالية رقم ٢ (SFAC No. 2 op. cit.) الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB).

(٣) في مسح لحوالي ٦٠٠ تقرير مالي سنوي لشركات أمريكية قام به سنة ١٩٩٠ (Accounting - Trends & Techniques - 1990) تبين أن هناك ١١ حالة تغير في طرق المخزون وثلاث حالات تغير في طرق الإهلاك و١٦ حالة تغير في طرق محاسبية أخرى في التقارير المالية التي غطتها الدراسة.

نقلاً عن: Kieso, Weygandt T, op. cit P1222

(٤) هذا غالباً صحيح إذا كانت الأسعار متجهة للارتفاع أو لا تتسم بالثبات. فإذا كانت الأسعار ثابتة خلال الفترة المالية، لا تختلف فيه بضاعة آخر المدة في ظل هذه الطرق الثلاث.

(٥) المقصود باحتياطي المخزون (LIFO Reserves) أي الفرق بين التكلفة الأحلالية لمخزون LIFO وقيمة المخزون كما تظهر في القوائم المالية، وينشأ هذا الفرق خلال فترات التضخم على مدار الفترات المتعاقبة، ويمكن تقدير التكلفة الأحلالية بقيمة المخزون وفقاً لطريقة FIFO.

- أثر اختلاف طرق المخزون على صافي الربح بعد الضريبة (٥٠٠) (١-٤٠٠).

= ٣٠٠ دينار

- وبالتالي فإن صافي الدخل المعدل للشركة أ (بفرض استخدام FIFO) سيكون

= ٦٠٠٠ + ٣٠٠ = ٦٣٠٠ دينار

ومن الملاحظ أن اختلاف طرق المخزون لا يقتصر أثره على الأرباح والنسب والمؤثرات المالية التي تعتمد على الأرباح بل يمتد أثره ليشمل نسب ومؤشرات مالية أخرى، مثل نسبة التداول كما يوضح المثال التالي:

- نسبة التداول للشركة أ

$$\text{قبل تعديل القوائم المالية} = \frac{٢٠٠٠٠}{٩٠٠٠} = ٢٢ \text{ مرة}$$

$$\text{- نسبة التداول بفرض استخدام FIFO} = \frac{٢٠٠٠٠ + \text{احتياطي المخزون}}{٩٠٠٠}$$

$$= \frac{٩٥٠ + ٢٠٠٠٠}{٩٠٠٠} = ٢٣ \text{ مرة}$$

فبفرض أن الشركة (أ) تستخدم (FIFO) بدلاً من (LIFO) تزيد الأصول المتداولة بمقدار احتياطي المخزون، أي الفرق بين مخزون (LIFO) مما يؤدي إلى تحسين نسبة التداول.

وبشكل عام التحول من طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً إلى الوارد أولاً صادر أولاً لتقييم المخزون يؤدي إلى زيادة الأصول المتداولة، وبالتالي تحسين نسبة التداول إذا كانت الأسعار متجهة للارتفاع.

أسئلة للمناقشة

- ١ - كيف يمكن أن يؤثر اختلاف الطرق المحاسبية على عمل المحلل المالي؟
- ٢ - هل تتأثر مقارنة درجة السيولة واليسر المالي بالأجل القصير لشركتين أو تستخدمان طريقتين مختلفتين لتقييم المخزون (LIFO, FIFO)؟
- ٣ - هل تتأثر مقارنة السيولة واليسر المالي في الأجل القصير لشركتين تستخدمان طريقتين لاهتلاك المعدات (القسط الثابت والقسط المتناقص)؟
- ٤ - بين ما إذا كان اختلاف طرق المخزون بين شركتين يؤثر على تحليل الربحية لهاتين الشركتين؟
- ٥ - بين ما إذا كان اختلاف طرق المخزون بين شركتين يؤثر على تحليل وتقييم قدرة كل من هاتين الشركتين على السداد في الأجل الطويل؟
- ٦ - كيف يمكن أن يؤثر التغيير في الطرق المحاسبية لشركة ما على تحليل الربحية للشركة نفسها؟
- ٧ - كيف يمكن أن يؤثر التغيير في الطرق المحاسبية على تقييم اتجاه الأرباح؟
- ٨ - هل يؤثر التغيير في طرق الاهتلاك على تقييم درجة الاستقرار في الأرباح؟

تمرين (١)

ناقش أثر التغيير من طريقة LIFO الى طريقة FIFO لتقييم المخزون، إذا كانت الأسعار متجهة للارتفاع، على كل من المؤشرات المالية التالية:

- نسبة التداول
- نسبة السيولة السريعة
- معدل دوران الذمم المدينة
- معدل دوران المخزون
- هامش الربح
- معدل دوران الأصول
- معدل العائد على الأصول
- ربحية السهم الأساسية
- ربحية السهم المخفضة
- عدد أيام المخزون
- متوسط فترة التحصيل
- المخاطرة التمويلية
- القيمة الدفترية للسهم

تمرين رقم (٢)

المعلومات التالية تتعلق بشركة الصناعات المعدنية

البيانات	٩٢/١٢/٣١	٩٣/١٢/٣١
الأصول المتداولة	٤٠٠٠	٥٠٠٠
النقدية	٨٠٠٠	٩٠٠٠
ذمم مدينة	١٢٠٠٠	١٤٠٠٠
مخزون (LIFO)	١٠٠٠	١٠٠٠
مصروفات مدفوعة مقدماً	٢٥٠٠٠	٢٩٠٠٠
مجموع الأصول المتداولة	٣٠٠٠	٣٥٠٠
الالتزامات المتداولة	٤٠٠٠	٤٥٠٠
أ. دفع	١٠٠٠	٥٠٠
دائنون	٨٠٠٠	٨٥٠٠
ضرائب مستحقة	١٢٥٠٠	١٦٠٠٠
مجموع الالتزامات المتداولة	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠
المخزون بأسعار FIFO	٢٥٠٠٠	٢٩٠٠٠
الأصول الثابتة (إجمالي)		
مخصص اهتلاك الأصول الثابتة		

وقد أظهرت قائمة الدخل المعلومات التالية لسنة ١٩٩٣

المبيعات (٩٠٪ منها آجلة) ٢١٠٠٠٠٠ دينار

تكلفة المبيعات ١٣٠٠٠٠٠ دينار

صافي الدخل بعد الضريبة ٩٠٠٠ دينار

معدل الضريبة ٤٠٪

مصروفات الفوائد ١٥٠٠ دينار

المطلوب:

أولاً: احسب المؤشرات المالية التالية:-

- نسبة التداول لسنة ١٩٩٣

- نسبة السيولة السريعة لسنة ١٩٩٣

- معدل دوران المخزون لسنة ١٩٩٣

- معدل دوران الذمم المدينة لسنة ١٩٩٣

- معدل العائد على الأصول

- عدد أيام المخزون

- عدد مرات تغطية الفوائد

ثانياً: بفرض أن الشركة تستخدم طريقة الـ FIFO بدلاً من الـ LIFO لتقييم المخزون

اعد احتساب المؤشرات المالية الواردة في المطلوب الأول وحدد المؤشرات التي

تتأثر بتغيير طريقة المخزون.

التمرين (٣)

المعلومات التالية مستخرجة من القوائم المالية للشركة المتحدة

	١٩٩٠	١٩٩١	
المعدات في ١٢/٣١	١٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠	
مخصص اهتلاك المعدات ١٢/٣١	٤٠٠٠٠	٧٠٠٠٠	
أصول ثابتة أخرى ١٢/٣١	٢٥٠٠٠	٣٥٠٠٠	
مجموع الأصول (إجمالي ١٢/٣١)	١٨٠٠٠٠	٢٠٠٠٠٠	
مجموع الأصول (بالصافي بعد اهتلاك ١٢/٣١)	١٤٠٠٠٠	١٣٠٠٠٠	
مجموع الأصول المتداولة ١٢/٣١	٥٥٠٠٠	٦٥٠٠٠	
المخزون ١٢/٣١	٣٠٠٠٠	٣٥٠٠٠	
الالتزامات المتداولة ١٢/٣١	٥٨٠٠٠	٦٥٠٠٠	
المبيعات بالصافي	٥٠٠٠	٥٥٠٠	
مصروفات الفوائد	٢١٠٠٠	٢٦٠٠٠	
مجموع الربح	٣١٠٠٠	٣٦٠٠٠	
صافي الربح بعد الضريبة	%٤٠	%٤٠	
معدل الضريبة			

المعدات أشتريت في ١/١/١٩٩٠ وقدر عمرها الانتاجي في ذلك التاريخ بأربع سنوات وقيمتها التخريدية صفر وتستخدم الشركة طريقة مجموع أرقام السنين لاهتلاك المعدات.

المطلوب:

أولاً: احسب كلاً مما يلي:

- ١ - نسبة التداول لسنة ٩١
 - ٢ - معدل دوران الأصول لسنة ٩١
 - ٣ - معدل العائد على الأصول لسنة ٩١
 - ٤ - معدل دوران المخزون لسنة ٩١
- ثانياً: بفرض أن الشركة استخدمت السقط الثابت بدلاً من مجموع أرقام السنين لاهلاك المعدات، أوجد ما يلي:
- ١ - صافي الدخل المعدل
 - ٢ - نسبة التداول
 - ٣ - معدل دوران الأصول
 - ٤ - معدل العائد على الأصول

تمرين رقم (٤)

تعمل الشركة المتحدة والشركة العامة في مجال صناعة المنظفات الكيماوية وتستخدم الشركة المتحدة طريقة الوارد أولاً صادر أولاً (FIFO) لتقييم المخزون بينما تستخدم الشركة العامة طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً (LIFO) والمعلومات التالية متعلقة بالمخزون وتكلفة المبيعات في السنوات الثلاث الأخيرة.

المخزون	LIFO الشركة العامة	الشركة المتحدة
٩٣/١٢/٣١	١٨٩٠	١٢٧٥
٩٤/١٢/٣١	٢٠٨٢	١١٧٠
٩٥/١٢/٣١	٢٠٨٤	٩٥١
٩٦/١٢/٣١	١٨٤٥	١١٤٠

تكلفة المبيعات

لسنة ١٩٩٤	٣٥٢٥	٣٥٠٩
١٩٩٥	٤٠٣٨	٣١٦٠
١٩٩٦	٣٩٠٩	٣٥١١

احتياطي مخزون LIFO

٩٣/١٢/٣١	٢٠٣	---
٩٤/١٢/٣١	١٦٣	---
٩٥/١٢/٣١	١٦١	---
٩٦/١٢/٣١	١٢٢	---

المطلوب:

أ- ما هي النسب والمؤشرات المالية التي قد تتأثر باختلاف طرق المخزون بين الشركتين.

- احسب معدل دوران المخزون لكل شركة وللتلاث سنوات الأخيرة .
- احسب معدل دوران المخزون للشركة العامة بفرض ان الشركة العامة تستخدم طريقة FIFO بدلا من LIFO.
- ما هي العوامل التي قد تفسر سلوك معدل دوران المخزون لكل شركة خلال الثلاث سنوات.
- ما هي برأيك العوامل التي قد تكون سبباً في اختلاف معدل دوران المخزون بين الشركتين.
- هل يؤثر التغير في طريقة المخزون من LIFO الى FIFO على التدفقات النقدية؟ بين طبيعة الأثر ان وجد.

تمرين رقم (٥)

اختر الاجابة الصحيحة

- التغير في طريقة المخزون من الوارد أخيراً صادر أولاً الى الوارد أولاً صادر أولاً خلال فترات التضخم يؤدي الى:
 - تحسين نسبة هامش المساهمة.
 - تحسين معدل العائد على الأصول.
 - تحسين معدل دوران الأصول.
 - تحسين معدل دوران المخزون.
- أ و ب.
- ب و ج.
- جميع مما ذكر.
- التغير بطريقة الاهتلاك بشكل يؤدي الى زيادة مصاريف الاهتلاك للفترة الحالية يؤدي الى:
 - تخفيض معدل دوران الأصول.

طرق الأهلاك وأثرها على القوائم المالية

الأهلاك في عرف المحاسبين هو توزيع لتكلفة الأصل على سنوات عمر الأصل الانتاجي. فتكلفة الأصل المعمر تعد نفقة رأسمالية لأنها تنفذ أكثر من فترة مالية. فمثلاً شراء سيارة في منشأة لتجارة المواد الغذائية يساهم في تحقيق إيرادات على مدى عمر السيارة الانتاجي. ولهذا فإن تكلفة الأصل المعمر في معظمها (إن لم تكن كلها) ثمن لخدمات الأصل التي ستستفيد منها أكثر من فترة مالية واحدة، ولذلك لا بد من توزيع تكلفة هذه الخدمات، على الفترات المالية المستفيدة من هذه الخدمات تمشياً مع مبدأ المقابلة الذي يتطلب مقابلة الإيرادات بالمصروفات التي ساهمت في تحقيقها خلال كل فترة مالية، والأسلوب الذي يتم به توزيع تكلفة الأصل على الفترات المالية المستفيدة من خدماته يعتمد على طريقة الأهلاك المستخدمة. وهناك عدة طرق لتوزيع تكلفة الأصل على السنوات التي تشكل عمره الانتاجي وتشمل:

(١) طريقة القسط الثابت.

(٢) طريقة مجموع أرقام السنين.

(٣) طريقة القسط المتناقص.

(٤) طريقة مستوى النشاط.

وجميع هذه الطرق مقبولة قبولاً عاماً ومعروفة هذه الطرق ومزاياها مهمة للمحال ولستخدمي القوائم المالية بشكل عام وذلك لأثارها المتباينة على القوائم المالية وعلى جدولة الضرائب. وسنعرض هنا بشكل موجز طرق الأهلاك وأثارها على القوائم المالية والضرائب من خلال المثال التالي:

مثال:

اشترت الشركة الدولية معدات في ١/١/٩٠ بمبلغ ٣١٠٠٠ دينار وقدرت نفايتها بذلك التاريخ بمبلغ ١٠٠٠ دينار وعمرها الانتاجي بـ ٥ سنوات.

- تحسين معدل العائد على الاصول.
- تحسين معدل العائد على حقوق الملكية.
- لا يؤثر على معدل دوران الاصول.
- أ و ب.
- ج و د.

اختلاف طرق الأهلاك بين شركتين:

- لا يؤثر على عمية المقارنة بين الشركتين من حيث الربحية.
- يجعل ابيانات محاسبية الواردة في القوائم المالية غير قابلة للمقارنة.
- يؤثر على عمية المقارنة بين الشركتين من حيث معدل دوران الاصول.
- لا يؤثر على عمية المقارنة بين الشركتين من حيث مركز السيولة في الاجل القصير.
- أ و ب و ج.
- جميع ما ذكر.

معدات عمرها انتاجي يقدر بـ ٥ سنوات ونفايتها المقدرة صفر. ان تغيير طريقة الأهلاك في السنة الثانية من عمر الاصل من طريقة مجموع ارقام السنين الى طريقة قسط الثابت يؤدي الى:

- تحسين نسبة مئش الربح
- تخفيض التدفقات النقدية من عمليات
- تخفيض التدفقات النقدية من أنشطة التشغيلية
- أ و ب.
- ب و ج.

- صافي الدخل قبل الأهلاك والضرائب ٢٣٠٠٠ دينار عام ٩٠، ١٩٠٠٠ عام ٩١، ١٩٥٠٠ عام ٩٢، ١٨٠٠٠ عام ٩٣، ١٧٠٠٠ عام ٩٤.

المطلوب:

أولاً: حساب مصاريف الأهلاك خلال الخمس سنوات (٩٠-٩٤) وفقاً للطرق الثلاث التالية:

١- طريقة القسط الثابت

٢- طريقة مجموع أرقام السنين

٣- طريقة القسط المتناقص

ثانياً: تحديد صافي الدخل بعد الضريبة والضرائب السنوية خلال الخمس سنوات (٩٠-٩٤).

طريقة القسط الثابت (Straight-Line Method)

تقوم هذه الطريقة على افتراض أن المنافع والخدمات التي يقدمها الأصل خلال سنوات عمره الانتاجي متساوية تقريباً وبالتالي يجب أن توزع تكاليف هذه الخدمات بالتساوي على السنوات المستفيدة من هذه الخدمات. ويترتب على تطبيق هذه الطريقة تحميل سنوات العمر الانتاجي للأصل أعباء أهلاك متساوية، وبحسب قسط الأهلاك السنوي وفقاً لهذه الطريقة باستخدام المعادلة التالية:

قسط الأهلاك السنوي = (التكلفة - النفاية) / العمر الانتاجي

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال سيكون قسط الأهلاك السنوي:

$$(31000 - 5) / 6000 = 5 \text{ دينار سنوياً}$$

وسيكون قسط الأهلاك ٦٠٠٠ دينار سنوياً وعلى مدار الخمس سنوات، وغالباً تعتبر هذه الطريقة ملائمة إذا كانت المنافع والخدمات التي يقدمها الأصل متساوية خلال سنوات عمره الانتاجي.

طرق الأهلاك المتسارع (Accelerated depreciation)

وفقاً لطرق الأهلاك المتسارع يتم تحميل السنوات الأولى مبالغ أهلاك أكبر من السنوات الأخيرة، وتكون مبالغ الأهلاك السنوية متناقصة خلال عمر الأصل الانتاجي بحيث يتم تحميل أكبر قسط أهلاك للسنة الأولى ثم يليها السنة الثانية وهكذا.....

وتفترض طرق الأهلاك المتسارع أن الخدمات التي يقدمها الأصل في السنوات الأولى من عمره الانتاجي أجود أو أكبر من الخدمات التي يقدمها في السنوات الأخيرة. كما أن الأهلاك المتسارع يحقق نوع من العدالة في توزيع النفقات المرتبطة باقتناء الأصل على الفترات المالية المستفيدة من خدمات هذا الأصل. وتشتمل النفقات المرتبطة بالأصل بشكل رئيسي على الأهلاك ومصاريف الصيانة. ففي السنوات الأولى من عمر الأصل تكون مصاريف الصيانة منخفضة، أن وجدت بينما تزداد في السنوات الأخيرة بشكل ملموس، ولذلك تحمل السنوات الأولى أقساط أهلاك مرتفعة بينما تحمل السنوات الأخيرة مبالغ أهلاك منخفضة نسبياً، لتعويض الزيادة في مصاريف الصيانة. وهذا يحقق نوع من العدالة النسبية في توزيع النفقات المرتبطة باقتناء الأصل على سنوات عمر الأصل الانتاجي.

وهناك طريقتين لتطبيق أسلوب الأهلاك المتسارع

١- طريقة مجموع أرقام السنين (Sum-of-Years Digits Method)

٢- طريقة الرصيد المتناقص (Double-Declining Balance Method)

طريقة مجموع أرقام السنين (SYD)

أحد طرق الأهلاك المتسارع. يكون الأهلاك بموجبها أكبر في سني عمر الأصل الانتاجي الأولى منه في سني عمر الأصل الانتاجي الأخيرة.

ويحسب قسط الأهلاك لكل سنة بضرب معدل الأهلاك المتناقص لتلك السنة بالقيمة القابلة للأهلاك ويكون معدل الأهلاك لكل سنة على شكل كسر يمثل المقام فيه لكل السنوات مجموع أرقام السنين ويمثل البسط فيه رقم السنة الأخيرة

بالنسبة للسنة الأولى ورقم السنة قبل الأخيرة بالنسبة للسنة الثانية وهكذا، بحيث يكون البسط للسنة الأخيرة هو رقم السنة الأولى حسب المعادلة التالية:

$$\text{معدل الأهلاك للسنة الأولى} = \frac{\text{رقم السنة الأخيرة}}{\text{مجموع أرقام السنين}}$$

$$= \frac{0}{0+1+2+3+4+5} = \frac{0}{15}$$

$$\begin{aligned} \text{معدل الأهلاك للسنة الثانية} &= \frac{1}{15} \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الثالثة} &= \frac{2}{15} \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الرابعة} &= \frac{3}{15} \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الخامسة} &= \frac{4}{15} \end{aligned}$$

قسط الأهلاك السنوي = معدل الأهلاك للسنة × (تكلفة - نفاية)

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال ستكون مبالغ الأهلاك السنوية خلال

الخمس سنوات كالتالي:

$$\begin{aligned} \text{معدل الأهلاك للسنة الأولى} &= 30000 \times \frac{0}{15} = 10000 \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الثانية} &= 30000 \times \frac{1}{15} = 8000 \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الثالثة} &= 30000 \times \frac{2}{15} = 6000 \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الرابعة} &= 30000 \times \frac{3}{15} = 4000 \\ \text{معدل الأهلاك للسنة الخامسة} &= 30000 \times \frac{4}{15} = 2000 \end{aligned}$$

المجموع 30000

طريقة القسط المتناقص (DDB):-

تتفق هذه الطريقة مع الطريقة السابقة (SYD) من حيث أن قيمة الأهلاك بموجبها تتناقص مع تناقص سنوات العمر الانتاجي للأصل، ولكن بمعدلات تناقص مختلفة. وتختلف مع كل من الطريقتين السابقتين (SLM & SYD) بأنها تستخدم التكلفة التاريخية دون أن تستبعد منها النفاية كأساس للأهلاك. حيث يحسب الأهلاك السنوي بضرب معدل الأهلاك المتناقص في القيمة الدفترية للأصل في بداية الفترة المالية. وتمثل صافي القيمة الدفترية التكلفة التاريخية للأصل مطروحاً منها مجمع الأهلاك. وفي بداية السنة الأولى من عمر الأصل تتساوى التكلفة التاريخية مع صافي القيمة الدفترية للأصل. ومعدل الأهلاك المتناقص يساوي ضعف مقلوب العمر الانتاجي:

ويحسب الأهلاك السنوي وفقاً لطريقة القسط المتناقص باستخدام المعادلة التالية:

$$\text{معدل الأهلاك للسنة الأولى} = \frac{1}{\text{العمر الانتاجي}} \times 2$$

$$= \frac{1}{5} \times 2 = 40\%$$

وباستخدام المعلومات الواردة في المثال سيكون قسط الأهلاك السنوي وفقاً

لهذه الطريقة خلال الخمس سنوات كالتالي:

السنة	معدل الأهلاك ×	صافي القيمة الدفترية = في بداية الفترة	الأهلاك السنوي
السنة الأولى	40%	(31000)	12400
السنة الثانية	40%	(18600)	7440
السنة الثالثة	40%	(11160)	4464
السنة الرابعة	40%	(6696)	2678
السنة الخامسة	(4018 - 1000)		3018*

* في السنة الأخيرة لا يستخدم معدل الأهلاك المتناقص وبحسب أهلاك السنة الأخيرة باستخدام المعادلة التالية:
أهلاك السنة الأخيرة = صافي القيمة الدفترية - النفاية

صافي الدخل بعد الضريبة وفقاً لطرق الأهلاك الثلاث
صافي الدخل بعد الضريبة وفقاً لطريق القسط الثابت:

	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤
الأرباح قبل الأهلاك والضرائب	٢٣٠٠٠	١٩٠٠٠	١٩٥٠٠	١٨٠٠٠	١٧٠٠٠
الأهلاك	(٦٠٠٠)	(٦٠٠٠)	(٦٠٠٠)	(٦٠٠٠)	(٦٠٠٠)
الدخل قبل الضرائب	١٧٠٠٠	١٣٠٠٠	١٣٥٠٠	١٢٠٠٠	١١٠٠٠
ضريبة ٤٠%	٦٨٠٠	٥٢٠٠	٥٤٠٠	٤٨٠٠	٤٤٠٠
صافي الدخل بعد الضريبة	١٠٢٠٠	٧٨٠٠	٨١٠٠	٧٢٠٠	٦٦٠٠

صافي الدخل بعد الضريبة (مجموع أرقام السنين)

	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤
الأرباح قبل الأهلاك والضرائب	٢٣٠٠٠	١٩٠٠٠	١٩٥٠٠	١٨٠٠٠	١٧٠٠٠
م. الأهلاك	(١٠٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٦٠٠٠)	(٤٠٠٠)	(٢٠٠٠)
الدخل قبل الضرائب	١٣٠٠٠	١١٠٠٠	١٣٥٠٠	١٤٠٠٠	١٥٠٠٠
ضريبة ٤٠%	٥٢٠٠	٤٤٠٠	٥٤٠٠	٥٦٠٠	٦٠٠٠
صافي الدخل بعد الضريبة	٧٨٠٠	٦٦٠٠	٨١٠٠	٨٤٠٠	٩٠٠٠

صافي الدخل بعد الضريبة (رصيد المتناقص)

	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤
الأرباح قبل الأهلاك والضرائب	٢٣٠٠٠	١٩٠٠٠	١٩٥٠٠	١٨٠٠٠	١٧٠٠٠
الأهلاك	(١٢٤٠٠)	(٧٤٤٠)	(٤٤٦٤)	(٢٦٧٨)	(٣٠١٨)
الدخل قبل الضرائب	١٠٦٠٠	١١٥٦٠	١٥٠٣٦	١٥٣٢٢	١٣٩٨٢
ضريبة ٤٠%	٤٢٤٠	٤٦٢٤	٦٠١٤	٦١٢٩	٥٥٩٣
صافي الدخل بعد الضريبة	٦٣٦٠	٦٩٣٦	٩٠٢٢	٩١٩٣	٨٣٨٩

من الملاحظ على الحالات الثلاث السابقة أن لطرق الأهلاك آثاراً متباينة على كل من صافي الدخل والضرائب. والتمعن في السلاسل الزمنية لكل من الأرباح والضرائب خلال السنوات الخمس يكشف عن ما يلي:

- أن مجموع الضرائب خلال الخمس سنوات لم يختلف باختلاف طرق الأهلاك وهذا يعني أن الشركة لا تستطيع تحقيق وفورات ضريبية من استخدام طريقة اهلاك بدل أخرى، ولكن إدارة الشركة تستطيع أن تؤثر في جدول هذه الضرائب حيث تستطيع الشركة أن تؤجل دفع بعض الضرائب في السنوات الأولى من عمر الأصل إلى السنوات الأخيرة، عن طريق استخدام طرق الأهلاك المتسارع بدلاً من طريقة القسط الثابت، وتأجيل الضرائب ينطوي على وفورات اقتصادية حقيقية تتمثل في المنفعة الزمنية للنقد. كما أنه بالتتابع هذه الطريقة توفر المنشأة مصدر تمويل داخلي من خلال تأجيل دفع الضرائب لسنوات لاحقة.

- أن طرق الأهلاك تؤثر في الأرباح من عدة جوانب فمن الملاحظ تقلب مستوى الأرباح السنوية من طريقة إلى أخرى ولكن مجموع ومتوسط الأرباح خلال السنوات الخمس لم يختلف باختلاف طرق الأهلاك، إلا أن مستوى الأرباح السنوية يختلف من طريقة إلى أخرى خلال السنوات الخمس.

ولا يقتصر تأثير اختلاف طرق الأهلاك على مستوى الأرباح بل يمتد إلى اتجاه الأرباح (Earnings trend) ودرجة الاستقرار فيها (Earnings variability). فمن الملاحظ أن الأرباح وفقاً لطريقة القسط الثابت تأخذ اتجاهًا تنازلياً بشكل عام بينما تأخذ اتجاهًا متصاعداً خلال الخمس سنوات وفقاً لطريقة مجموع ارقام السنين. كما أن درجة الاستقرار في الأرباح خلال الخمس سنوات مختلفة باختلاف طريقة الأهلاك. ومن المقاييس الشائعة لقياس درجة الاستقرار بالأرباح التباين أو الانحراف المعياري للأرباح. وكل من المقياسين مختلف باختلاف طرق الأهلاك وتعد اتجاه الأرباح ودرجة الاستقرار فيها من الصفات النوعية للأرباح التي تهتم كل من المستثمرين والمقرضين.

طرق تقييم المخزون السلعي وأثرها على القوائم المالية

يتم تقييم المخزون السلعي في ظل، نظام الجرد الدوري فعلياً، بحصر كمية وقيمة وحدات البضاعة في المخازن في تاريخ معين. ويهدف تحديد قيمة المخزون السلعي إلى اكمال الدورة المحاسبية لتحديد:

أ- نتيجة أعمال المنشأة لفترة مالية معينة من ربح أو خسارة. وهذا لا يتم الا بعد معرفة قيمة المخزون السلعي آخر المدة من خلال الجرد الفعلي والذي يمكن من حساب الكلفة للبضاعة المباعة لبيان نتيجة الأعمال من خلال المعادلات التالية:

مجمد الربح = صافي المبيعات - تكلفة البضاعة المباعة

تكلفة البضاعة المعدة للبيع = بضاعة أول المدة + صافي المشتريات

ولأن البضاعة المعدة للبيع تتوزع بين البضاعة المباعة والمخزون السلعي آخر المدة، فإن تكلفة البضاعة المباعة = تكلفة البضاعة المتاحة - المخزون السلعي آخر المدة.

ويؤثر تقييم المخزون السلعي آخر المدة على تكلفة البضاعة المباعة ومجمد الربح وصافي الربح وعلى المركز المالي للمنشأة، ومن هنا تظهر أهمية دقة تقييمه.

ب- لأعداد المركز المالي بشكل صحيح

يشكل المخزون السلعي أحد مفردات الأصول المتداولة، ولا بد من تحديد قيمته بدقة لظهور المركز المالي للمنشأة في تاريخ معين بشكل صحيح.

طرق تحديد تكلفة المخزون: هنا أربع طرق لتحديد تكلفة المخزون: وتشمل: طريقة التمييز العيني، طريقة الوارد أولاً صادراً أولاً، طريقة الوارد أخيراً صادراً أولاً وطريقة المتوسط المرجح لتكلفة المخزون.

١- التمييز العيني: (Specific Identification)

وفقاً لهذه الطريقة يتم تحديد تكلفة بضاعة آخر المدة عن طريق حصر وحدات المخزون وتحديد تكلفة الشراء لكل وحدة استناداً إلى الفواتير. وتصلح هذه الطريقة للمنشآت التي يتصف فيها المخزون السلعي بالوحدات القليلة والقيمة المرتفعة. وتتصف هذه الطريقة بالدقة والموضوعية في تحديد تكلفة المخزون. إلا أنها غير عملية ومكلفة، وقد تكون غير ممكنة في المنشآت الكبيرة التي تتعامل بأصناف متعددة وبكميات كبيرة، بحيث يصعب تتبع عملية تدفق البضاعة ولذلك يلجأ المحاسبون إلى طرق أخرى عملية لقياس تكلفة المخزون.

- طريقة الوارد أولاً صادراً أولاً: (First - In- First out (FIFO))

تفترض هذه الطريقة أنسياب البضاعة من المخازن بشكل منتظم ووفقاً لأقدمية ورودها للمخازن، أي أن البضاعة التي تشتري أولاً تباع أولاً. وبالتالي تعد بضاعة آخر المدة من الشحنات الأخيرة خلال الفترة المالية وتسعر بأحدث الأسعار بينما تسعر البضاعة المباعة بالأسعار القديمة. وتتميز هذه الطريقة بأنها تؤدي إلى تعظيم بضاعة آخر المدة والأرباح خلال فترات التضخم، وتؤدي إلى قيمة لبضاعة آخر المدة أكثر واقعية، أي أقرب إلى التكلفة الأحلالية من الطرق الأخرى.

- طريقة الوارد أخيراً صادراً أولاً (Last-in- First out (LIFO))

تستند هذه الطريقة على افتراض أن البضاعة التي تشتري أخيراً تباع أولاً ومع أنها تستند إلى فرض غير واقعي حول أنسياب وحدات البضاعة من المخازن، إلا أنها طريقة مقبولة لتسعير المخزون، وتخدم أغراض معينة خلال فترات التضخم. وفقاً لهذه الطريقة يتم تسعير وحدات مخزون آخر المدة بأسعار الشحنات القديمة، المنخفضة نسبياً، خلال فترات التضخم، بينما يتم تسعير البضاعة المباعة بالأسعار الحديثة نسبياً، وخلال فترات التضخم يؤدي استخدام هذه الطريقة لتحديد تكلفة المخزون إلى التقليل وبشكل ملموس من أثر التضخم على صافي الدخل.

طريقة المتوسط المرجح (W.A)

وفقاً لهذه الطريقة يستخدم سعر موحد لتسعير كلاً من بضاعة آخر المدة وتكلفة البضاعة المباعة، وهو معدل تكلفة الوحدة والذي يتم حسابه بقسمة تكلفة البضاعة المتاحة للبيع على عدد الوحدات المتاحة للبيع. وقد تكون هذه الطريقة ملائمة إذا كان هناك تقلبات ملموسة في أسعار البضاعة خلال الفترة المالية. وغالباً تؤدي هذه الطريقة إلى قيمة لمخزون آخر المدة ومجمل الربح أقل تحفظاً من طريقة الـ LIFO.

مثال: تستخدم شركة التجارة المتحدة نظام الجرد الدوري للمخزون وفي ١٩٩٠/١٢/٣١ أظهر الجرد الفعلي عدد وحدات المخزون السلعي بتاريخه ٢٠٠ وحدة وفيما يلي تفاصيل المشتريات التي تمت خلال الفترة المالية

رقم الشحنة	تاريخ الشراء	عدد الوحدات	سعر الوحدة	التكلفة الاجمالية
١	٩٠/١/٥	١٠٠	٧	٧٠٠
٢	٩٠/٢/٢٠	١٠٠	٨	٨٠٠
٣	٩٠/٤/١	٢٥٠	١٠	٢٥٠٠
٤	٩٠/٧/٣٠	٢٠٠	١١	٢٢٠٠
٥	٩٠/٩/٦	٢٥٠	١٢	٣٠٠٠
٦	٩٠/١٢/١٥	١٠٠	١٣	١٣٠٠
		١٠٠٠		١٠٥٠٠

وبلغت المبيعات خلال الفترة ١٢٠٠٠ دينار (٨٠٠ وحدة) والمصروفات التشغيلية ٢٠٠٠ دينار وتخص الشركة لمعدل ضريبة ٤٠٪

والمطلوب:

١- تحديد تكلفة المخزون السلعي آخر المدة وتكلفة البضاعة المباعة وفقاً للطرق الثلاث التالية:

- طريقة الوارد أولاً صادر أولاً
- طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً
- طريقة المتوسط المرجح

٢- اعداد قائمة الدخل المقارنة وفقاً لطريقة الـ LIFO وطريقة الـ FIFO.

الوارد أولاً صادر أولاً

١- بضاعة آخر المدة: ١٠٠ وحدة $\times$ ١٣ دينار = ١٣٠٠ دينار
١٠٠ وحدة $\times$ ١٢ دينار = ١٢٠٠

دينار ٢٥٠٠

٢- تكلفة البضاعة المباعة = تكلفة البضاعة المتاحة للبيع - بضاعة آخر المدة
 $٢٥٠٠ - ١٠٥٠٠ = ٨٠٠٠$

طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً:

١- تكلفة بضاعة آخر المدة: $٧٠٠ = ٧ \times ١٠٠$
 $٨٠٠ = ٨ \times ١٠٠$

دينار ١٥٠٠

٢- تكلفة المبيعات $٩٠٠٠ = ١٥٠٠ - ١٠٥٠٠$

- طريقة المتوسط المرجح (W.A)

وفقاً لهذه الطريقة يستخدم سعر موحد لتسعير كلاً من بضاعة آخر المدة وتكلفة البضاعة المباعة، وهو معدل تكلفة الوحدة والذي يتم حسابه بقسمة تكلفة البضاعة المتاحة للبيع على عدد الوحدات المتاحة للبيع. وقد تكون هذه الطريقة ملائمة إذا كان هناك تقلبات ملموسة في أسعار البضاعة خلال الفترة المالية. وغالباً تؤدي هذه الطريقة إلى قيمة لمخزون آخر المدة ومجمل الربح أقل تحفظاً من طريقة الـ LIFO.

مثال: تستخدم شركة التجارة المتحدة نظام الجرد الدوري للمخزون وفي ١٩٩٠/١٢/٣١ أظهر الجرد الفعلي عدد وحدات المخزون السلعي بتاريخه ٢٠٠ وحدة وفيما يلي تفاصيل المشتريات التي تمت خلال الفترة المالية

رقم الشحنة	تاريخ الشراء	عدد الوحدات	سعر الوحدة	التكلفة الاجمالية
١	٩٠/١/٥	١٠٠	٧	٧٠٠
٢	٩٠/٢/٢٠	١٠٠	٨	٨٠٠
٣	٩٠/٤/١	٢٥٠	١٠	٢٥٠٠
٤	٩٠/٧/٣٠	٢٠٠	١١	٢٢٠٠
٥	٩٠/٩/٦	٢٥٠	١٢	٣٠٠٠
٦	٩٠/١٢/١٥	١٠٠	١٣	١٣٠٠
				١٠٥٠٠

وبلغت المبيعات خلال الفترة ١٢٠٠٠ دينار (٨٠٠ وحدة) والمصروفات التشغيلية ٢٠٠٠ دينار وتخضع الشركة لمعدل ضريبة ٤٠٪

والمطلوب:

١- تحديد تكلفة المخزون السلعي آخر المدة وتكلفة البضاعة المباعة وفقاً للطرق الثلاث التالية:

- طريقة الوارد أولاً صادر أولاً
- طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً
- طريقة المتوسط المرجح

٢- اعداد قائمة الدخل المقارنة وفقاً لطريقة الـ LIFO وطريقة الـ FIFO.

الوارد أولاً صادر أولاً

- ١- بضاعة آخر المدة: ١٠٠ وحدة $\times$ ١٣ دينار = ١٣٠٠ دينار
- ١٠٠ وحدة $\times$ ١٢ دينار = ١٢٠٠

٢٥٠٠ دينار

- ٢- تكلفة البضاعة المباعة = تكلفة البضاعة المتاحة للبيع - بضاعة آخر المدة
- ٨٠٠ = ١٠٥٠٠ - ٢٥٠٠

طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً:

- ١- تكلفة بضاعة آخر المدة: ٧٠٠ = ٧ $\times$ ١٠٠
- ٨٠٠ = ٨ $\times$ ١٠٠

١٥٠٠ دينار

- ٢- تكلفة المبيعات = ١٠٥٠٠ - ١٥٠٠ = ٩٠٠٠

طريقة المتوسط المرجح:

معدل تكلفة الوحدة خلال الفترة - تكلفة البضاعة المعدة للبيع / عدد الوحدات المتاحة للبيع.

$$= 1000 / 1000 = 10 \text{ دينار} / \text{للوحدة}$$

$$1 - \text{تكلفة بضاعة آخر المدة} = 200 \times 10 = 2100 \text{ دينار}$$

$$2 - \text{تكلفة المبيعات} = 800 \times 10 = 8400 \text{ دينار} (1000 - 2100)$$

قائمة الدخل المقارنة

المبيعات	FIFO	LIFO
تكلفة البضاعة المباعة	12000	12000
تكلفة البضاعة المعدة للبيع	1000	1000
- بضاعة آخر المدة	2000	1000
	8000	9000
	(8000)	(9000)
مجمل الربح	4000	3000
المصروفات التشغيلية	(2000)	(2000)
	2000	1000
الدخل قبل الضريبة	2000	1000
ضريبة (40%)	(800)	(400)
	1200	600
صافي الدخل بعد الضريبة	1200	600

ملاحظات على الحل:

تؤدي طريقة FIFO إلى تكبيم بضاعة آخر المدة بقيمة أكبر منها في طريقة LIFO، وهذا ناتج عن تسعير المخزون بالأسعار الحديثة، المرتفعة نسبياً، وتسعير البضاعة المباعة بالأسعار القديمة، المنخفضة نسبياً، خلال فترات التضخم. وتعظيم بضاعة آخر المدة يؤدي إلى تخفيض تكلفة البضاعة المباعة وبالتالي تعظيم كل من مجمل الربح وصافي الربح. وتعظيم بضاعة آخر المدة والأرباح صفة ملازمة لطريقة FIFO خلال فترات التضخم، ولذلك تستخدم هذه الطريقة من قبل الإدارة لتحسين الأرباح في فترة مالية معينة.

طريقة FIFO تعطي قيمة لبضاعة آخر المدة أكثر واقعية، من طريقة LIFO. وذلك لأنها تسعر المخزون بأحدث الأسعار والتي هي أقرب إلى التكلفة الأحلالية للمخزون. والمقصود بالتكلفة الأحلالية أي تكلفة شراء المخزون في 12/31، وسعر آخر شحنة (13 دينار للوحدة) يمكن استخدامه لتقدير التكلفة الأحلالية للمخزون، وبذلك تكون التكلفة الأحلالية للمخزون 2600 دينار (200 × 13) تقريباً، بينما قيمة المخزون وفقاً لطريقة LIFO 1500 دينار ووفقاً لطريقة FIFO 2500 دينار.

طريقة LIFO تعطي قيمة أقل لبضاعة آخر المدة في حالة ارتفاع الأسعار لأنها تسعر المخزون بالأسعار القديمة (المنخفضة نسبياً) وتسعر البضاعة المباعة بأحدث الأسعار وهذا يرتبط بميزتين لطريقة LIFO:

1- تأجيل دفع الضرائب المستحقة، لأن هذه الطريقة تؤدي إلى قيمة أقل لبضاعة آخر المدة، وهذا يؤدي إلى زيادة تكلفة البضاعة المباعة وبالتالي تخفيض مجمل الربح وصافي الربح والضرائب المستحقة على الدخل، وهذه صفة ملازمة لهذه الطريقة خلال فترات التضخم.

٢- قائمة الدخل والربح المبني على طريقة LIFO أكثر تمثيلاً مع مبدأ المقابلة (Matching Principle) من طريقة FIFO وذلك لأن تكلفة البضاعة المباعة محددة وفقاً لأحدث الأسعار، أي أقرب إلى التكلفة الحالية.

الفصل الحادي عشر عقود الايجار طويلة الاجل

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون القارئ ملماً بما يلي:

- ١- طبيعة عقود الايجار ومزايا الأيجار
- ٢- عقود الايجار التشغيلية والمعالجة المحاسبية لها
- ٣- شروط رسملة عقود الايجار
- ٤- عقود الايجار الرأسمالية والمعالجة المحاسبية لها
- ٥- أثر رسملة عقود الايجار على القوائم المالية وعناصرها الرئيسية
- ٦- أثر رسملة عقود الايجار على الهيكل المالي والنسب والمؤشرات المالية بشكل عام

عقود الإيجار طويلة الأجل (Long term Leases):

تمثل عقود الإيجار طويلة الأجل اتفاقاً بين المؤجر والمستأجر يمنح بموجبه المؤجر للمستأجر حق استخدام أصل معين خلال فترة محددة مقابل مبلغ نقدي يدفعه المستأجر للمؤجر.

انتشرت عقود الإيجار كوسيلة لحيازة واستخدام الآلات والمعدات في العقود الأخيرة نتيجة للميزات المتعددة للاستئجار كبديل لامتلاك الأصل وشملت عقود الإيجار أوجه كثيرة منها: الطائرات، وأجهزة الكمبيوتر والأراضي والمباني وحتى الملابس. ويقدر الخبراء أن ٨٠٪ من الشركات الأمريكية تقوم باستئجار أصول كل سنة، وأن ما تستأجره الشركات الأمريكية سنوياً من معدات وممتلكات يعادل ١٠٠ بليون دولار. ويرجع هذا النمو في عقود الإيجار للميزات التمويلية والتشغيلية التي تحققها (١).

مزايا عقود الإيجار:

- ١ - توفر عقود الإيجار تمويلاً كاملاً للأصل المئوي حيازته (تمويل ١٠٠٪). حيث أن البديل عن الاستئجار هو الشراء النقدي للأصل أو الشراء بالتقسيط وفي كلتا الحالتين لا بد من إيجاد مصدر لتمويل الأصل كلياً أو جزئياً حتى في حالة الشراء بالتقسيط، لأن الشراء بالتقسيط يتطلب دفعة أولى تتراوح ما بين ٢٠-٥٠٪ من سعر الأصل. لكن عملية الاستئجار توفر للمستأجر حيازة الأصل واستخدامه خلال مدة العقد مع توفير تمويل لهذه العملية.
- ٢ - تتيح عقود الإيجار للمستأجر فرصة تفادي المخاطر المرتبطة بالأصل المستهلك أو الخردة، حيث تتيح بعض عقود الإيجار إبقاء هذه المخاطرة مع المؤجر.
- ٣ - تفادي المخاطرة المرتبطة بتقادم الأصول حيث تسمح عقود الإيجار للمستأجر باستبدال الأصول المستخدمة من وقت إلى آخر بأصول أكثر كفاءة.
- ٤ - شروط عقود الإيجار غالباً تكون أكثر مرونة من شروط عقود الديون، حيث تتضمن عقود الديون وعقود الإيجار قيوداً على قرارات الشركة التمويلية والاستثمارية مثل: تحديد شروط توزيع حصص الأرباح النقدية وشروط إصدار

ديون جديدة..... الخ ولكن في الغالب عقود الإيجار أقل تحديداً لمساهمات الشركة من عقود الديون.

٥- تتيح الكثير من عقود الإيجار (التشغيلية) للمنشأة تجنب اظهار التزامات جديدة في الميزانية أو ما يسمى بالتمويل الخفي (off-balance -sheet Financing) ولعل هذه من أهم مميزات عقود الإيجار لأنها على النسب والمؤشرات المالية التي تهتم المقرضين والمحللين الماليين. وفي كثير من الشركات ادخال الالتزامات خارج الميزانية ضمن الميزانية يضخم وبشكل كبير نسبة الديون إلى حقوق الملكية مما قد يؤثر سلبياً على المنشأة (٢).

شروط عقود الإيجار:

تختلف عقود الإيجار باختلاف شروطها، وتحدد الشروط بمقتضى العقد المتفق عليه بين المؤجر والمستأجر، وعادة يغطي العقد جوانب كثيرة، منها مدة العقد ودفعات الإيجار، وقابلية التجديد، والغرامات "ان وجدت" وغيرها.

١ - مدة العقد (Lease term): وهي الفترة المحددة وفقاً للعقد وغير القابلة للإلغاء، وتتراوح مدة العقد بين فترة قصيرة من عمر الأصل وبين العمر الاقتصادي المتوقع للأصل بالكامل.

٢ - الإيجار (Rent): ويمثل الدفعات الدورية التي يلتزم بها المستأجر مقابل استخدام الأصل وقد تكون ثابتة طوال مدة العقد أو متزايدة أو متناقصة من عام لآخر. ويتم تحديد الإيجار من قبل المؤجر بالشكل الذي يكفل له استرداد تكلفة الأصل مع عائد مناسب يتناسب مع مستوى المخاطرة المتعلقة بالعقد.

٣ - مصروفات تنفيذ العقد (Excutory Costs)

وتشمل كل من مصروفات التأمين والصيانة وضرائب الملكية على الأصل المؤجر، وقد يتفق الطرفان على أن يدفعها المؤجر أو المستأجر أو مشاركة بينهما.

وقد يتضمن عقد الايجار حق للمستأجر شراء الأصل بسعر محدد مسبقاً وهذا البند، إن وجد في عقود الايجار، يمثل خياراً وليس التزاماً للمستأجر بشراء الأصل المستأجر بسعر محدد في نهاية مدة العقد، وفي هذه الحالة يعتبر المؤجر ملتزماً بالبيع اذا اختار المستأجر شراء الأصل بالسعر المحدد بالعقد. ويعتبر خيار الشراء تحفيزي اذا كانت القيمة العادلة للأصل المتوقعة في تاريخ نهاية العقد، أعلى بكثير من سعر خيار الشراء.

وتتضمن بعض العقود قيمة متبقية مضمونة وبموجب هذا البند يضمن المستأجر للمؤجر حداً أدنى لسعر الأصل المؤجر في نهاية مدة العقد، وهذا يعني أنه اذا كان سعر الأصل في نهاية مدة العقد أقل من القيمة التي ضمنها المستأجر، يلتزم المستأجر بشراء الأصل بالسعر المضمون.

المشكلة المحاسبية:

أن المشكلة المحاسبية الرئيسة فيما يتعلق بعقود الايجار تتمحور حول السؤال التالي: هل يجب اعتبار عقد الايجار عقداً تشغيلياً، أي أنه مجرد استئجار للأصل مقابل ايجار كما يبدو من شكلها القانوني، أم هي في جوهرها الاقتصادي تتضمن عملية شراء للأصل مع الحصول على التمويل اللازم لشراء هذا الأصل وبالتالي يجب رسملتها؟ وقد نشأ خلاف بين المحاسبين حول كيفية معالجة عقود الايجار وكان هناك عدة آراء. فقد رأى بعض المحاسبين عدم رسملة عقود الايجار استناداً إلى أن عقد الايجار هو عقد بين طرفين يتوقف تنفيذه على التزام كل من الطرفين بالعقد. مثله مثل العقود الأخرى التي تبرمها الشركة مع الجهات الأخرى مثل عقود التوظيف وغيرها. وبما أن عقود الاستئجار لا تتضمن نقل ملكية الأصل مباشرة للمستأجر يجب عدم تسجيل الأصل أو الالتزامات المرتبطة بالعقد في الدفاتر (٣).

فريق آخر من المحاسبين طالب برسملة كل عقود الايجار طويلة الأجل، حيث يكون الشرط الوحيد للرسملة أن يكون العقد طويل الأجل. ولكن غالبية المحاسبين ترى أن معظم عقود الايجار مشابهة، في جوهرها، لعقود الشراء بالتقسيط وارتأت هذه الفئة رسملة عقود الايجار المماثلة لعقود الشراء بالتقسيط، انسجاماً مع مفهوم تغليب الجوهر

على الشكل في المحاسبة وضرورة اثبات العنايات الاقتصادية وفقاً لجوهرها الاقتصادي وليس وفقاً لشكلها القانوني. وبما أن عقود الايجار في جوهرها الاقتصادي عبارة عن عقود شراء بالتقسيط لذلك يجب رسملتها وتسجيل الأصل المستأجر والالتزامات المرتبطة بالعقد في الدفاتر.

واستقر رأي مهنة المحاسبة في النهاية على موقف مشابه في جوهره للرأي الأخير القاضي برسملة عقود الايجار المماثلة لعقود الشراء بالتقسيط حيث حدد المعيار رقم ١٣ لمجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة الأسس الجديدة وقد نص هذا المعيار على (٤):

"رسملة عقود الايجار اذا تضمن عقد الايجار نقل للمخاطر والمنافع المرتبطة بالملكية للأصل المستأجر بشكل كبير للمؤجر، وعدا عن ذلك يعتبر عقد الايجار تشغيلياً.

وقد وضع المعيار رقم ١٣ كيفية تطبيق هذا المفهوم بتحديد ما يسمى بشروط رسملة عقود الايجار بالنسبة للمستأجر. فوفقاً للمعيار رقم ١٣ يجب اعتبار العقد رأسمالياً اذا استوفى احد الشروط التالية (٥):

- ١ - اذا نص العقد على نقل صك الملكية للأصل إلى المستأجر.
- ٢ - اذا تضمن العقد خيار شراء تحفيزي.
- ٣ - اذا كانت مدة العقد $\leq 75\%$ من العمر الانتاجي للأصل المستأجر.
- ٤ - اذا كانت القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد (Minimum Lease Payment) تساوي أو تزيد عن ٩٠٪ من القيمة السوقية العادلة للأصل المستأجر في تاريخ توقيع العقد.

فاذا توفر أي من الشروط الأربعة السابقة يجب رسملة عقد الايجار أي اعتبار العقد رأسمالياً في دفاتر المستأجر. واذا لم يتوفر أي من الشروط الأربعة يتم تصنيف العقد تشغيلياً في كل من دفاتر المؤجر والمستأجر مع ملاحظة ما يلي:

- ١ - لا يجوز استخدام الشرط الثالث والرابع كمعيار لرسملة العقد اذا كان العقد يبدأ في ٢٥٪ الأخيرة من عمر الأصل الاقتصادي.

وقد يتضمن عقد الإيجار حق للمستأجر بشراء الأصل بسعر محدد مسبقاً وهذا البند، إن وجد في عقود الإيجار، يمثل خياراً وليس التزاماً للمستأجر بشراء الأصل المستأجر بسعر محدد في نهاية مدة العقد، وفي هذه الحالة يعتبر المؤجر ملتزماً بالبيع إذا اختار المستأجر شراء الأصل بالسعر المحدد بالعقد. ويعتبر خيار الشراء تحفيزي إذا كانت القيمة العادلة للأصل المتوقعة في تاريخ نهاية العقد، أعلى بكثير من سعر خيار الشراء.

وتتضمن بعض العقود قيمة متبقية مضمونة وبموجب هذا البند يضمن المستأجر للمؤجر حداً أدنى لسعر الأصل المؤجر في نهاية مدة العقد، وهذا يعني أنه إذا كان سعر الأصل في نهاية مدة العقد أقل من القيمة التي ضمنها المستأجر، يلتزم المستأجر بشراء الأصل بالسعر المضمون.

المشكلة المحاسبية:

أن المشكلة المحاسبية الرئيسة فيما يتعلق بعقود الإيجار تتمحور حول السؤال التالي: هل يجب اعتبار عقد الإيجار عقداً تشغيلياً، أي أنه مجرد استئجار للأصل مقابل إيجار كما يبدو من شكلها القانوني، أم هي في جوهرها اقتصادي تتضمن عملية شراء للأصل مع الحصول على التمويل اللازم لشراء هذا الأصل وبالتالي يجب رسميتها؟ وقد نشأ خلاف بين المحاسبين حول كيفية معالجة عقود الإيجار وكان هناك عدة آراء. فقد رأى بعض المحاسبين عدم رسملة عقود الإيجار استناداً إلى أن عقد الإيجار هو عقد بين طرفين يتوقف تنفيذه على التزام كل من الطرفين بالعقد. مثله مثل العقود الأخرى التي تبرمها الشركة مع الجهات الأخرى مثل عقود التوظيف وغيرها. وبما أن عقود الاستئجار لا تتضمن نقل ملكية الأصل مباشرة للمستأجر يجب عدم تسجيل الأصل أو الالتزامات المرتبطة بالعقد في الدفاتر (٣).

فريق آخر من المحاسبين طالب برسملة كل عقود الإيجار طويلة الأجل، حيث يكون الشرط الوحيد للرسملة أن يكون العقد طويل الأجل. ولكن غالبية المحاسبين ترى أن معظم عقود الإيجار مشابهة، في جوهرها، لعقود الشراء بالتقسيط وارتأت هذه الفئة رسملة عقود الإيجار المماثلة لعقود الشراء بالتقسيط، انسجاماً مع مفهوم تغليب الجوهر

الاقتصادي وليس وجه مشكلة القانوني. إن عقود الإيجار في جوهرها الاقتصادي عبارة عن عقود شراء بالتقسيط لذلك يجب رسملتها وتسجيل الأصل المستأجر والالتزامات المرتبطة بالعقد في الدفاتر.

واستقر رأي مهنة المحاسبة في النهاية على موقف مشابه في جوهره للرأي الأخير القاضي برسملة عقود الإيجار المماثلة لعقود الشراء بالتقسيط حيث حدد المعيار رقم ١٣ لمجلس معايير المحاسبة المالية في الولايات المتحدة الأسس الجديدة وقد نص هذا المعيار على (٤):

"رسملة عقود الإيجار إذا تضمن عقد الإيجار نقل للمخاطر والمنافع المرتبطة بالملكية للأصل المستأجر بشكل كبير للمؤجر، وعدا عن ذلك يعتبر عقد الإيجار تشغيلياً.

وقد وضع المعيار رقم ١٣ كيفية تطبيق هذا المفهوم بتحديد ما يسمى بشروط رسملة عقود الإيجار بالنسبة للمستأجر. فوفقاً للمعيار رقم ١٣ يجب اعتبار العقد رأسمالياً إذا استوفى أحد الشروط التالية (٥):

- ١ - إذا نص العقد على نقل صك الملكية للأصل إلى المستأجر.
- ٢ - إذا تضمن العقد خيار شراء تحفيزي.
- ٣ - إذا كانت مدة العقد $\leq 75\%$ من العمر الانتاجي للأصل المستأجر.
- ٤ - إذا كانت القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد (Minimum Lease Payment) تساوي أو تزيد عن ٩٠٪ من القيمة السوقية العادلة للأصل المستأجر في تاريخ توقيع العقد.

فإذا توفّر أي من الشروط الأربعة السابقة يجب رسملة عقد الإيجار أي اعتبار العقد رأسمالياً في دفاتر المستأجر. وإذا لم يتوفّر أي من الشروط الأربعة يتم تصنيف العقد تشغيلياً في كل من دفاتر المؤجر والمستأجر مع ملاحظة ما يلي:

- ١ - لا يجوز استخدام الشرط الثالث والرابع كمعيار لرسملة العقد إذا كان العقد يبدأ في ٢٥٪ الأخيرة من عمر الأصل الاقتصادي.

٢ - رسملة العقود في دفاتر المؤجر يتطلب بالإضافة إلى توفر أحد الشروط الأربعة

السابقة الشرطين الإضافيين التاليين:

أ - أن تكون مقدرة المستأجر على دفع التزاماته بموجب العقد يمكن التنبؤ بها وبدرجة معقولة من الصحة.

ب - أن يكون المؤجر قد انتهى من تنفيذ التزاماته التعاقدية وأن لا يكون هناك غموض حول مقدار النفقات التي قد يتكبدها المؤجر في المستقبل بموجب العقد.

المحاسبة على عقود الايجار التشغيلية في دفاتر المستأجر:

إذا لم يستوف عقد الايجار شروط الرسملة يتم تصنيفه عقداً تشغيلياً. والمعالجة المحاسبية لعقد الايجار التشغيلي سهلة، حيث لا يتم استبعاد الأصل من دفاتر المؤجر، ولا يسجل الأصل أو الالتزامات المترتبة على العقد في دفاتر المستأجر، ويتم اثبات دفعات الايجار كمصروفات في دفاتر المستأجر وإيرادات في دفاتر المؤجر ويتم الاثبات وفقاً لأساس الاستحقاق. ووفقاً لهذه المعالجة لا يظهر في القوائم المالية للمستأجر، الأصل المستأجر أو أية التزامات طويلة الأجل مرتبطة بالعقد، ويبقى الأصل في دفاتر المؤجر ويتهلاكه وفقاً لطرق الاهتلاك المتبعة.

مثال:

استأجرت الشركة الصناعية معدات من الشركة العامة للالات بأجر سنوي مقداره (١٠٠٠) دينار لمدة (٣) سنوات.

القيد المحاسبي في دفاتر المستأجر

١٠٠٠ من حـ/ مصروف الايجار

١٠٠٠ الى حـ/ النقدية

القيد في دفاتر المؤجر

١٠٠٠ من حـ/ النقدية

١٠٠٠ الى حـ/ إيرادات الايجار

ويتم ايجار مصارف الايجار في قائمة الدخل، بالنسبة للمستأجر، بينما تظهر

إيرادات الايجار في قائمة الدخل للمؤجر. وإذا كانت الايجارات غير متساوية خلال سنوات العقد فإن مصروف الايجار السنوي يحسب بتوزيع اعباء الايجار، أي مجموع دفعات الايجار خلال مدة العقد على سنوات العقد لتحديد الايجار السنوي، وغالباً ما يتم التوزيع وفقاً لطريقة القسط الثابت في دفاتر المؤجر والمستأجر.

فمثلاً إذا كان دفعات الايجار في المثال السابق كالتالي:

السنة الأولى ١٠٠٠

السنة الثانية ١١٠٠

السنة الثالثة ١٢٠٠

وفقاً لطريقة القسط الثابت تكون مصروفات الايجار السنوية بالنسبة للمستأجر

وإيرادات الايجار بالنسبة للمؤجر:

$$\text{مصروفات الايجار} = \frac{١٠٠٠ + ١١٠٠ + ١٢٠٠}{٣} = ١١٠٠ \text{ دينار}$$

بالنسبة لاهتلاك الأصل المؤجر يعتبر مصروفاً ويسجل في دفاتر المؤجر

ويظهر الأصل المؤجر ومجمع اهتلاكه في ميزانية المؤجر .

المحاسبة على عقود الايجار الرأسمالية في دفاتر المستأجر:

إذا استوفى عقد الايجار شرط الرسملة يتم اثبات الأصل المستأجر في دفاتر

المستأجر كأصل و كالتزام بمبلغ يساوي القيمة الحالية للحد الأدنى لقيمة العقد، أو القيمة

السوقية العادلة للأصل في تاريخ بداية العقد أيهما أقل، من منطلق أنه لا يجوز تسجيل

الأصل بالدفاتر بأعلى من قيمته السوقية العادلة ويتم الاثبات بالدفاتر بالقيد التالي:

من حـ/ الأصل المستأجر

الى حـ/ التزامات عقود الايجار

وقبل الشروع في بيان تفصيل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار الرأسمالية لا بد من التعرف على بعض المصطلحات الهامة وإيضاحها:-

١ - الحد الأدنى لقيمة العقد (Minimum Lease Payment)

وتمثل الحد الأدنى الذي يلتزم المستأجر بدفعه للمؤجر بموجب العقد باستثناء تكاليف تنفيذ العقد إذا دفعها المؤجر للمستأجر وتشمل العناصر التالية:

- الحد الأدنى لدفعات الإيجار الدورية المحددة في العقد.
- قيمة حق الشراء التحفيزي إن وجد.
- أو القيمة المتبقية المضمونة للأصل بالإضافة إلى أية غرامات يحددها العقد في حالة فشل المستأجر في تجديد العقد.

٢ - القيمة الحالية للحد الأدنى لقيمة العقد: (Present value of MLP)

يتم خصم الحد الأدنى لقيمة العقد باستخدام معدل خصم معين للوصول إلى القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد، ومعدل الخصم الذي يجب استخدامه هو معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي بالنسبة للمستأجر أو معدل العائد الضمني للمؤجر، إذا كان أقل ومعروفاً لدى المستأجر.

٣ - خيار الشراء التحفيزي (Bargain Purchase Option)

خيار الشراء يتضمن حق المستأجر بشراء الأصل المستأجر في نهاية مدة العقد بسعر محدد وقد يكون خيار الشراء تحفيزي أو غير تحفيزي وتدخل قيمة خيار الشراء ضمن الحد الأدنى لقيمة العقد فقط إذا كان خيار الشراء تحفيزياً. ويعتبر خيار الشراء تحفيزياً إذا كانت القيمة السوقية المتوقعة للأصل في نهاية مدة العقد تزيد بشكل كبير عن قيمة خيار الشراء المحددة في العقد.

٤ - القيمة المتبقية (Residual Value)

وهي القيمة السوقية المتوقعة للأصل في نهاية مدة العقد (وليس بالضرورة في نهاية العمر الانتاجي). فإذا ضمن المستأجر حداً أدنى لقيمة الأصل في نهاية العمر

الانتاجي تضمن قيمة لمادة مضمونة (Guaranteed Residual value) وتدخل في حساب الحد الأدنى لقيمة العقد.

٥ - مصروفات تنفيذ العقد: (Executory Costs)

وتشمل مصروفات صيانة الأصل، والتأمين، أو ضرائب الملكية على الأصل، وإذا دفعها المستأجر ضمن دفعات الإيجار السنوية تستبعد لأغراض احتساب الحد الأدنى لقيمة العقد.

المثال التالي يوضح بشكل مفصل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار الرأسمالية في دفاتر المستأجر.

مثال شامل:

في ١/١/١٩٩٠ تعاقدت شركة الصناعات الحديثة على استئجار معدات من الشركة العامة للمعدات. واليك المعلومات التالية المرتبطة بالعقد:

مدة العقد ٣ سنوات

دفعات الإيجار السنوية ٢٠٠٠ دينار تدفع في نهاية السنة

القيمة المتبقية المضمونة من قبل المستأجر ٢٠٠ دينار

القيمة السوقية العادلة للمعدات في بداية تنفيذ العقد ٥٤٠٠ دينار

العمر الانتاجي المقدر ٣٥ سنة

معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي للمستأجر ١٠٪

معدل الفائدة الضمني للمؤجر ١٠٪

تاريخ بداية تنفيذ العقد ١/١/١٩٩٠

الحل:

١ - اختبار تصنيف العقد:

لا بد من تحديد طبيعة العقد رأسمالي أو تشغيلي للمحاسبة عليه بشكل سليم. وبما أن مدة العقد ٣ سنوات وهي تزيد عن ٧٥٪ من العمر الانتاجي (٣٥ سنة)، لذا العقد مستوفي لشروط الرسلة وبالتالي يجب أن يسجل الأصل المستأجر والالتزامات المرتبطة به بالدفاتر بمبلغ يساوي القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد أو القيمة السوقية العادلة للأصل إذا كانت أقل.

٢ - احتساب القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد:

$$أ - الأيجارات = ٢٠٠٠ \times ٤٨٧ \text{ ر.}^{(١)} = ٤٩٧٤$$

$$ب - القيمة المتبقية المضمونة = ٢٠٠ \times ٧٥١ \text{ ر.}^{(٢)} = ١٥٠$$

$$\therefore \text{القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد} = ٤٩٧٤ + ١٥٠ = ٥١٢٤$$

ويسجل القيد التالي في تاريخ بداية تنفيذ العقد:

٥١٢٤ من ج/المعدات المستأجرة

٥١٢٤ الى حد / التزامات عقود الإيجار.

وتظهر المعدات المستأجرة ضمن الأصول في الميزانية، وتظهر التزامات عقود الإيجار في جانب الخصوم في ميزانية المستأجر ويتم إحتلال الأصل المستأجر في دفاتر المستأجر باستخدام طريقة الاهتلاك المستخدمة لاحتلال الأصول المماثلة التي تمتلكها المنشأة.

أما بالنسبة لدفعات الإيجار السنوية فلا تثبت على أنها مصروفات إيجار، كما هو الحال في عقود الإيجار التشغيلية، فدفعات الإيجار السنوية تتكون من جزأين، جزء منها يمثل مصروفات تمويلية لأن الالتزام أثبت في الدفاتر بالقيمة الحالية والجزء الآخر يمثل تسديداً من الالتزام المرتبط بالعقد. وتحسب مصروفات الفوائد لكل فترة مالية بضرب معدل الخصم برصيد الالتزام في بداية الفترة، ومعدل

(١) القيمة الحالية لدفعة سنوية عادية مقدارها دينار تدفع في نهاية كل سنة بمعدل خصم ١٠٪.

(٢) القيمة الحالية لدينار واحد بعد ٣ سنوات بمعدل ١٠٪ سنوياً.

الخصم هنا هو الخصم لمستخدم العقد. القيد المحاسبية للحد الأدنى للعقد. والفرق بين الأيجارات السنوية ومصروفات الفوائد السنوية يشكل مقدار التخفيض برصيد الالتزام، ويستمر التخفيض التدريجي للالتزام نتيجة لدفعات الإيجار السنوية حتى يصبح رصيد الالتزام في نهاية مدة العقد مساوياً للقيمة المتبقية المضمونة، وفي حالة عدم وجود قيمة متبقية مضمونة أو خيار شراء تحفيزي يصبح رصيد الالتزام في نهاية مدة العقد مساوياً لصفر.

الجدول التالي يبين الأيجارات السنوية ومصروفات الفوائد لكل سنة والتغيرات التي تطرأ على رصيد الالتزام خلال فترة العقد.

التاريخ	الإيجارات السنوية	رصيد الالتزام على الفوائد	رصيد الالتزام	التخفيض	القيمة الدفترية
					للالتزام
١٩٩٠/١/١	٢٠٠٠	٥١٢(١)	١٤٨٨(٢)	٣٦٦(٣)	٥١٢٤
١٩٩٠/١٢/٣١	٢٠٠٠	٣٦٤	١٦٣٦	٢٠٠٠	
١٩٩١/١٢/٣١	٢٠٠٠	٢٠٠	١٨٠٠	٢٠٠	
١٩٩٢/١٢/٣١	٢٠٠٠				

قيود اليومية لدفعات الإيجار:

١٩٩٠/١٢/٣١	١٩٩١/١٢/٣١	١٩٩٢/١٢/٣١
٥١٢	٣٦٤	٢٠٠
١٤٨٨	١٦٣٦	١٨٠٠
٢٠٠٠	٢٠٠٠	٢٠٠٠
الى ج-/النقدية		

- (١) مصروفات الفوائد في السنة الأولى
 (٢) التخفيض في رصيد الالتزام
 (٣) رصيد الالتزام في نهاية السنة الأولى

إهلاك الأصل المستأجر:

يتم إهلاك المعدات المستأجرة باستخدام طريقة الإهلاك المستخدمة للأصول المماثلة في المنشأة وبفرض استخدام طريقة القسط الثابت، يكون الإهلاك السنوي كالتالي:

$$\frac{\text{القيمة الدفترية للأصل في بداية تنفيذ العقد} - \text{القيمة المتبقية المضمونة}}{\text{مدة العقد}} = \text{الإهلاك السنوي}$$

$$٥١٢٤ - ٢٠٠$$

$$= \frac{١٦٤١٣}{٣} =$$

ومن الملاحظ هنا أن القيمة المتبقية المضمونة طرحت من القيمة الدفترية للأصل للوصول إلى القيمة القابلة للإهلاك ولا تستبعد القيمة المتبقية إلا إذا كانت مضمونة.

قيود اليومية الخاصة باهلاك المعدات المستأجرة:

$$١٦٤١٣ \text{ من جـ/ مصروفات الإهلاك}$$

$$١٦٤١٣ \text{ الى جـ/ مجمع الإهلاك المعدات المستأجرة}$$

ويتكرر هذا القيد بنفس مبالغ الإهلاك في نهاية كل سنة من سنوات الإيجار وبافتراض أن السنة المالية تنتهي في ١٢/٣١ من كل عام. في نهاية مدة العقد هناك حالتين:

أما أن تكون القيمة السوقية العادلة للأصل في ذلك التاريخ أعلى من القيمة المضمونة من قبل المستأجر أو أقل منها.

الحالة الأولى: إذا كانت القيمة السوقية العادلة للأصل أعلى من القيمة المتبقية المضمونة يتم أرجاع الأصل للمؤجر ويسجل القيد التالي في دفاتر المستأجر:

$$\begin{aligned} & \text{من مـ/ مجمع الإهلاك المعدات} \\ & ٤٩٢٤ \text{ حـ/ التزامات عقود الإيجار} \\ & ٥١٢٤ \text{ الى حـ/ الأصل المستأجر} \end{aligned}$$

الحالة الثانية: إذا كانت القيمة السوقية للأصل أقل من القيمة المضمونة من قبل المستأجر، يلتزم المستأجر بشراء الأصل بالقيمة المتبقية المضمونة أو يدفع الفرق للمؤجر مع إرجاع الأصل.

مثال:

بفرض أن القيمة السوقية العادلة للأصل ١٥٠ دينار وهي أقل من القيمة المضمونة والبالغة ٢٠٠ دينار. وبفرض أن المستأجر دفع الفرق وأعاد الأصل المستأجر للمؤجر، يكون القيد كالتالي:

من مذكورين

$$٤٩٢٤ \text{ حـ/ مجمع إهلاك المعدات المستأجرة}$$

$$٢٠٠ \text{ حـ/ التزامات عقود الإيجار}$$

$$٥٠ \text{ حـ/ خسائر القيمة المتبقية}$$

إلى مذكورين

$$٥١٢٤ \text{ حـ/ الأصل المستأجر}$$

$$٥٠ \text{ حـ/ النقدية}$$

مثال ٢:

بفرض نفس المعلومات الواردة في المثال السابق باستثناء وجود خيار شراء للأصل بقيمة ٢٠٠ دينار بدلاً من القيمة المتبقية المضمونة وبفرض أن خيار الشراء تحفيزي.

القيمة الحالية للحد الأدنى لقيمة العقد:

$$٤٩٧٤ = ٢٠٠ \times ٢٤٧٨$$

دفعات الإيجار

$$١٥٠ = ٢٠٠ \times ٠٧٥١$$

خيار الشراء التحفيزي

$$٥١٢٤$$

مصرفوات الفوائد والتخفيض لرصيد الالتزام ورصيد الالتزام في نهاية كل سنة ستكون كما هي في المثال السابق لأن القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد أي رصيد الالتزام في بداية العقد ومعدل الخصم ومدة العقد متطابقة.

الاحتلاك في هذه الحالة سيكون مختلف عن المثال السابق حيث يجب أن يكون الاحتلاك على أساس العمر الانتاجي وليس على أساس مدة العقد.

القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد
الاحتلاك السنوي =
العمر الانتاجي المقدّر

$$٥١٢٤$$

$$= ١٤٦٤ =$$

$$٣٥$$

والقيمة الحالية للحد الأدنى للعقد = الأصل المستأجر بموجب

خيار شراء أو أن يقدم بأرجاع الأصل بموجب

الحالة الأولى: إذا قام المستأجر بشراء الأصل بموجب خيار الشراء.

$$٤٣٩٢ = ٣ \times ١٤٦٤$$

$$٢٠٠ = \text{رصيد الالتزام (من الجدول)}$$

قيد اليومية:

من مذكورين

$$٤٣٩٢ \text{ ح/ مجمع احتلاك المعدات المستأجرة}$$

$$٢٠٠ \text{ ح/ التزامات عقود الإيجار}$$

$$٥١٢٤ \text{ ح/ المعدات}$$

إلى مذكورين

$$٤٣٩٢ \text{ ح/ مجمع احتلاك المعدات}$$

$$٥١٢٤ \text{ ح/ المعدات المستأجرة}$$

$$٢٠٠ \text{ ح/ النقدية}$$

الحالة الثانية: قد لا يمارس المستأجر حقه بشراء الأصل ويتم أرجاع الأصل للمؤجر وهذا يحدث إذا كانت القيمة العادلة للأصل في نهاية مدة العقد أقل من قيمة خيار الشراء.

القيد:

من مذكورين

$$٤٣٩٢ \text{ ح/ مجمع احتلاك المعدات المستأجرة}$$

$$٢٠٠ \text{ ح/ التزامات عقود الإيجار}$$

$$٥٣٢ \text{ ح/ خسائر الأصول المستأجرة}$$

$$٥١٢٤ \text{ إلى ح/ المعدات المستأجرة}$$

(أ) نقل حساب خسائر الأصول المستأجرة في ح/ أ.ع لنفس السنة التي تم بها الاستثناء عن الأصل ونقل خطأ في التقديرات المحاسبية.

جواب تحليليه

ان الضريبة التي يتم بها معالجة عقود الايجار طويلة الاجل تؤثر على بنود القوائم المالية وبالتالي على بعض النسب والمؤشرات المالية التي تعتمد على بنود القوائم المالية. فعلى المحلل أن يفحص القوائم المالية والملاحق المرتبطة بها للتحقق من وجود أو عدم وجود عقود الايجار طويلة الاجل، وخاصة عقود الايجار التشغيلية (غير المرسلة) حيث لا تظهر الأصول المستأجرة والالتزامات المرتبطة بها ضمن بنود قائمة المركز المالي (٦)، ويمكن الحصول على معلومات عن عقود الايجار التشغيلية من ملاحق القوائم المالية.

وتجدر عقود الايجار التشغيلية قد يؤدي إلى نتائج مضللة وخاصة ان كان التحليل لأغراض تقييم قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل.

فدفعات الايجار المستقبلية هي عبارة عن مبالغ التزمت الشركة المستأجرة بفعلياً خلال السنوات القادمة وهي بهذا تشكل جزءاً من التزامات الشركة المستقبلية أو حتى الأكل تؤثر على قدرة الشركة على السداد في المستقبل وتجاهل هذه الالتزامات المستقبلية في التحليل يؤدي إلى تضخيم قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل (٧).

وفي مجال التحليل المقارن يكون أثر تجاهل عقود الايجار التشغيلية على تشويه نتائج التحليل أكثر وضوحاً.

فإذا كان المحلل بصدد مقارنة شركتين من حيث قدرة كل منهما على السداد في آخر الصيف وأحد هاتين الشركتين جزء كبير من أصولها الثابتة مستأجرة بعقود بدو تشغيلية (غير مرسلة) والأخرى جميع أصولها مملوكة أو لديها معدات مستأجرة وعن بموجب عقود إيجار مرسلة، فإن القوائم المالية لهاتين الشركتين غير قابلة مقارنة وكذلك بعض نسب والمؤشرات المالية التي تعتمد على بنود هذه القوائم المالية وبالتالي فإن تحليل الميزان لهاتين الشركتين قد يؤدي إلى نتائج مضللة فيما يتعلق قدرة كل منهما على السداد في الأجل الطويل (٨).

للتشركة التي هي مستأجرة إيجار تشغيلية (غير مرسلة) لا تظهر المعدات المستأجرة ضمن قائمة المركز المالي ولا تظهر الالتزامات المرتبطة بها (دفعات الايجار المستقبلية) ضمن الالتزامات في الميزانية. فهذه الشركة استطاعت أن تتجنب اظهار ديون بالميزانية باختيارها استئجار المعدات بدلاً من شرائها وتمويلها عن طريق القروض. ومع أن المعايير المحاسبية المتعارف عليها تسمح بمعاملة بعض عقود الايجار كعقود إيجار تشغيلية وبالتالي تسمح للمستأجر بتجنب اظهار ديون في صلب الميزانية إلا أنه على المحلل أن يفحص عقود الايجار التشغيلية لتقدير الالتزامات المرتبطة بها ومدى تأثيرها على قدرة الشركة على السداد في الأجل الطويل (٩). وهذا يتطلب من المحلل تعديل القوائم المالية للشركة التي لديها عقود إيجار تشغيلية وذلك من خلال رسمة عقود الايجار التشغيلية وبيان أثر الرسمة على بنود القوائم المالية حتى تصبح البيانات المالية الواردة في القوائم المالية قابلة للمقارنة.

مثال

فيما يلي القوائم المالية للشركتين أ و ب

قائمة المركز المالي كما هي في ١٩٩٠/١٢/٣١
(المبالغ بالآلاف الديناري)

شركة (ب)	شركة (أ)	
٥٢	٥٠	الأصول المتداولة
٤٤	٤٠	المباني (بالصافي)
٦٦	٦٥	المعدات (بالصافي)
—	٤٥	المعدات المستأجرة
١٦٢	٢٠٠	مجموع الأصول
٣٤	٣١	الالتزامات المتداولة

مدة المدة -
- الاجارات السنوية
القيمة المتبقية المضمونة ١٠٠٠٠ دينار
معدل الفائدة على الاقتراض الاضافي ١٠٪
العمر الانتاجي للمعدات المستأجرة ٧ سنوات
الشركة (أ)

$$\text{نسبة الديون / الأصول} = \frac{٤٢٣٠٠ + ٣٩٠٠٠ + ٣١٠٠٠}{٢٠٠٠٠٠} = ٠,٦١$$

$$\text{نسبة الديون / حقوق الملكية} = \frac{٤٢٣٠٠ + ٣٩٠٠٠ + ٣١٠٠٠}{٨٧٧٠٠} = ١,٣٩$$

$$\text{نسبة ديون طويلة الأجل / الأصول} = \frac{٤٢٣٠٠ + ٣٩٠٠٠}{٢٠٠٠٠٠} = ٠,٤١$$

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = ٨١٠٠ / ١٠٨٠٠٠ = ١٣,٣ \text{ مرة}$$

الشركة (ب)

$$\text{نسبة الديون / الأصول} = \frac{٤٦٠٠٠ + ٣٤٠٠٠}{١٦٢٠٠٠} = ٠,٤٩$$

$$\text{ديون طويلة الأجل / الأصول} = ١٦٢٠٠٠ / ٤٦٠٠٠ = ٣,٥٢ \text{ مرة}$$

$$\text{نسبة الديون / حقوق الملكية} = \frac{٤٦٠٠٠ + ٣٤٠٠٠}{٢٠٠٠٠٠} = ٠,٩٧,٦$$

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = ٤٦٠٠ / ١٠٦٠٠٠ = ٢٣,٣ \text{ مرة}$$

-٢٨٧-

٤٦	٣٩	قروض طويلة الأجل
—	٤٢٣	التزامات عقود الايجار
٨٠	٨٠	رأس المال الأسهم العادية
٢	٧٧	الأرباح المحتجزة
١٦٢	٢٠٠	مجموع الالتزامات وحقوق الملكية

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩٠/١٢/٣١
(المبالغ بالآلاف دينار)

شركة (ب)	شركة (أ)	
٩٣٥	٩٠٠	المبيعات
٥٦٥	٥٤٠	تكلفة المبيعات
٣٧٠	٣٦٠	مجمول الربح
٢٦٤	٢٥٢	مصروفات ادارية وبيع
١٠٦	١٠٨	الربح قبل الفوائد والضرائب
٤٦	٨١	مصروفات الفوائد
١٠١٤	٩٩١	الربح قبل الضرائب
٤٠٥٦	٣٩٦٤	ضريبة
٦٠٨٤	٥٩٤٦	صافي الدخل

فاذا علمت أن الشركة (ب) لديها معدات مستأجرة بموجب عقود ايجار (تشغيلية) لم يتم
رسملتها واليك المعلومات المتعلقة بالمعدات المستأجرة.

-٢٨٦-

من الملاحظ على النسب والمؤشرات المالية السابقة أن الشركة ب تبدو في وضع أفضل بكثير من الشركة أ من حيث قوة مركزها المالي وقدرتها على السداد في الأجل الطويل فجميع نسب المديونية تشير إلى أن نسبة الديون في هيكل رأس المال بالنسبة للشركة (ب) أقل منها للشركة (أ) وهذا الاستنتاج إلى حد ما مضلل وذلك لأنه لم يأخذ بعين الاعتبار المعدات المستأجرة من قبل الشركة (ب) بموجب عقود إيجار غير مرسلة فبالنسبة للشركة (ب) هناك ديون خارج الميزانية (off-balance Sheet liabilities) تتمثل في دفعات الإيجار التي التزمت بها الشركة بموجب عقود الإيجار غير المرسلة وهذه الديون لم تدخل في حساب نسب المديونية. فالشركة (ب) استطاعت أن تتجنب إظهار التزامات / عقود الإيجار بالميزانية لأنها اعتبرت عقد الإيجار عقداً تشغيلياً بينما الشركة (أ) عقود إيجار المعدات لديها مرسلة ولذلك ظهرت المعدات المستأجرة والالتزامات المرتبطة بها بالميزانية وأخذت بالإعتراف عند حساب نسب المديونية وعدد مرات تغطية الفوائد.

ولذلك تعتبر النسب والمؤشرات المالية السابقة غير قابلة للمقارنة ولا تصلح كما هي عليه كأساس لتقييم قدره كل من الشركتين على السداد في الأجل الطويل وحتى يمكن الاستفادة من هذه النسب والمؤشرات المالية لا بد من حسابها على أساس القوائم المالية المعدلة وهذا يتطلب تعديل القوائم المالية للشركة (ب) لتعكس أثر رزمة عقود الإيجار. فعلى المحلل أولاً أن يبين أثر رزمة عقود الإيجار على بعض بنود القوائم المالية ومن ثم يعيد احتساب نسب المديونية وعدد مرات تغطية الفوائد للشركة (ب) حتى يتمكن من إجراء المقارنة بين الشركتين وبشكل سليم، من حيث قدرة كل منها على السداد في الأجل الطويل.

إذا رسلت عقود إيجار المعدات بالشركة (ب) فإن الرزمة ستؤثر على كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وعلى النحو التالي:

- الشركة أعتبرت عقد الإيجار تشغيلياً ولذلك لم تظهر المعدات المستأجرة والالتزامات المرتبطة بها بالميزانية وفي حالة رزمة هذا العقد، تثبت المعدات المستأجرة والالتزامات المرتبطة بالدفاتر وبمبلغ يساوي القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد.

الحد الأدنى للقيمة العقد:

$$(1) \text{ الإيجارات } 1000 \times 0 = 0.000$$

$$(2) \text{ القيمة المتبقية المضمونة } \frac{1000}{6.000}$$

القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد:

$$(1) \text{ الإيجارات } 3790.7 = 10000 \times 3790.7 \times 0.000$$

$$(2) \text{ القيمة المتبقية } 620.9 = 10000 \times 620.9 \times 0.000$$

$$44116$$

وسيكون رصيد الالتزامات المرتبطة بالمعدات المستأجرة خلال مدة العقد كالتالي:

التاريخ	دفعات الإيجار	مصرفات التخفيض في رصيد الالتزامات	الفوائد السنوية	رصيد الالتزام (عقود الإيجار)
1990/1/1				44116
1990/12/31	10000	4412	5588	38528
1991/12/31	10000	3853	6147	32381
1992/12/31	10000	3238	6762	25619
1993/12/31	10000	2562	7438	18181
1994/12/31	10000	1818	8182	10000

بالنسبة لقائمة الدخل رزمة عقود الإيجار تؤدي إلى عدم ظهور مصرفات إيجار ضمن المصروفات البيعية والإدارية حيث تحل محلها مصرفات الاستهلاك ومصرفات الفوائد. وسيكون أثر رزمة عقود الإيجار على صافي الدخل للشركة (ب) في السنة الأولى كالتالي:

* القيمة الحالية لدينار واحد دفعة سنوية على مدار 5 سنوات (10%)

** القيمة الحالية لدينار واحد بعد 5 سنوات بمعدل 10%

إن رسملة عقود الإيجار (ب) تؤثر بشكل مباشر على
نسب المديونية وعدد مرات تغطية الفوائد (ب) وبالتالي ستكون نسب المديونية
وعدد مرات تغطية الفوائد المبنية على القوائم المالية المعدلة للشركة (ب) كالتالي:

$$\text{نسبة الديون / الأصول} = \frac{38028 + 46000 + 34000}{199296} = \frac{118028}{199296} = 59,4\%$$

$$\text{ديون طويلة الأجل / الأصول} = \frac{38028 + 46000}{199296} = \frac{84028}{199296} = 42\%$$

$$1 - \text{نسبة الديون / حقوق الملكية} = \frac{38028 + 46000 + 34000}{82000} = \frac{118028}{82000} = 144\%$$

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{109200}{4412 + 4600} = 2,1 \text{ مرة}$$

$$\frac{109200}{912} = 119,8 \text{ مرة}$$

من الملاحظ على النسب السابقة أن جميع نسب المديونية المبنية على القوائم المالية
المعدلة للشركة (ب) تشير إلى أن الشركة (ب) ليست في وضع أفضل من الشركة (أ)
من حيث قدرتها على السداد في الأجل الطويل فنسبه الديون للأصول ونسبة الديون
لحقوق الملكية جميعها أكبر من نظيراتها للشركة (أ) وعدد مرات تغطية الفوائد أيضاً
للشركة (ب) أقل منها للشركة (أ).

صافي الدخل قبل الضرائب

أثر الرسملة

101400

التنقص في المصروفات الإدارية (مصروفات إيجار) - 10000
إهلاك المعدات المستأجرة + 6823

صافي أثر الرسملة على المصروفات الإدارية - 3176

أثر الرسملة على المصروفات التمويلية (فوائد) + 4412

(1236)

100164

60098

صافي الزيادة في إجمالي المصروفات

صافي الدخل قبل الضريبة المعدل

صافي الدخل بعد الضريبة المعدل

أما أثر رسملة عقود الإيجار على قائمة المركز المالي كما هي في ٩٠/١٢/٣١
للشركة (ب) فيكون على شكل زيادة كل من المعدات المستأجرة والإلتزامات المرتبطة
بعقود الإيجار على النحو التالي:

جانب الإلتزامات

جانب الأصول

38028 إلتزامات/عقود الإيجار**

44116 المعدات المستأجرة

6823 مجمع إهلاك المعدات المستأجرة *

37293 المعدات المستأجرة (بالصافي)

* إهلاك المعدات المستأجرة لسنة 1990:

10000 - 44116

6823 =

•• رصيد إلتزامات عقود الإيجار كما هو وارد في الجدول في نهاية السنة الأولى من
مدة العقد.

- ١- ما المقصود بعقود الإيجار طويلة الأجل؟
- ٢- لماذا تفضل بعض المؤسسات استئجار الأصول بدلاً من شرائها؟
- ٣- اذكر أهم مزايا عقود الإيجار؟
- ٤- ما المقصود في عقود الإيجار التشغيلية؟
- ٥- وضح باختصار الإجراءات المحاسبية لعقود الإيجار التشغيلية؟
- ٦- وضح باختصار المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار الرأسمالية؟
- ٧- اذكر المعايير التي يتم على أساسها تصنيف عقود الإيجار إلى رأسمالية أو تشغيلية؟
- ٨- ما المقصود بالحد الأدنى لقيمة عقد الإيجار وما هي مكوناته؟
- ٩- لماذا تسجل الالتزامات المرتبطة بعقود الإيجار بقيمتها الحالية؟
- ١٠- ما المقصود بالقيمة المتبقية المضمونة وكيف تؤثر على الحد الأدنى لقيمة العقد؟
- ١١- لماذا يجب أن يتحقق المحلل من وجود عقود الإيجار عند قيامه بالتحليل؟
- ١٢- كيف يمكن أن تؤثر عقود الإيجار على استنتاجات المحلل في التحليل المقارن.
- ١٣- اذكر أحد مجالات التحليل التي قد يؤدي تجاهل عقود الإيجار التشغيلية إلى تشويه المؤشرات المالية؟ وضح ذلك بمثال.
- ١٤- اذكر بعض المؤشرات المالية التي قد تتأثر إذا تجاهل المحلل عقود الإيجار غير المرسلة.

(١) P. Nevitt and F. Fabzzi, Equipment Leasing , 3rd., Dow Jones-Irwin, Homewood, 111., 1988

نقلًا عن :

Chasteen Lanny G. , R. Flaherty and M.C.O'Connor Intermediate Accounting 4th. ed. McGraw - Hill, Inc. N.Y 1992, P818.

(٢) إدخال الالتزامات خارج الميزانية ، مثل الالتزامات المرتبطة بعقود الإيجار طويلة الأجل في صلب الميزانية ، يزيد من نسبة الديون إلى حقوق الملكية ويزيد من درجة المخاطرة التمويلية من وجهة نظر بعض مستخدمي القوائم المالية وبالتالي قد تصعب عملية الحصول على القروض.

(٣) قبل صدور المعيار رقم (١٣) (FASB No. 13) كان للشركات الخيار برسمه عقود الإيجار أو اعتبارها عقوداً تشغيلية.

(٤) "Accounting for Leases" , Statement of Financial Accounting FASB No. 13 (Stanford, Conn.: FASB, 1976).

(٥) FASB No. 13, Par. 7a - d. Ibid.

(٦) وفقاً للمعيار رقم (١٣) (FASB No. 13) عقود الإيجار التي لا تستوفي شروط الرسملة لا يترتب عليها ظهور التزامات في الميزانية.

(٧) Brealey , R. and S.C. Myers, " Principles of Corporate Finance", 4th ed. McGraw - Hill, Inc. U.S.A , 1991. P.677.

(٨) لا يقتصر أثر تجاهل عقود الإيجار طويلة الأجل على تشويه نسب المديونية بل يمتد أثره إلى المؤشرات المالية الأخرى مثل معدل العائد على الأصول ومعدل دوران الأصول إذا لم تؤخذ بالاعتبار الأصول المستأجرة، عند تقييم معدل دوران الأصول.

تمرين رقم ١

قامت شركة الصناعات الحديثة باستئجار معدات من شركة المعدات والمعلومات التالية

تتعلق بالمعدات المستأجرة

- مدة العقد ٤ سنوات اعتباراً من ١٩٨٥/١/١
- العمر الانتاجي للمعدات المستأجرة ٥ سنوات
- دفعات الايجار السنوية ١٠٠٠٠ دينار
- القيمة المتبقية المضمونة ٢٠٠٠ دينار
- القيمة السوقية العادلة للمعدات المستأجرة ٣٥٠٠٠ دينار
- معدل الفائدة على الاقتراض الاضافي ١٢٪

المطلوب:

١- أوجد ما يلي:

أ- الحد الأدنى لقيمة العقد

ب- القيمة الحالية للحد الأدنى لقيمة العقد

٢- كيف يجب أن يتم تصنيف هذا العقد رأسمالياً أو تشغيلياً.

٣- بغض النظر عن اجابتك على المطلوب رقم ٢، وبفرض رسملة عقد الايجار، أعد جدولاً يبين رصيد الالتزامات المرتبطة بالعقد في نهاية كل سنة خلال سنوات العقد.

تمرين رقم (٢)

لدى شركة العودة معدات مستأجرة واليك المعلومات التالية المتعلقة بعقد الايجار

- مدة العقد ٥ سنوات ويبدأ في ١٩٩٠/١/١
- الايجارات السنوية ٢٠٠٠٠ دينار.
- لا يوجد قيمة متبقية مضمونة ولا خيار شراء تحفيزي.
- معدل الفائدة على الاقتراض الاضافي ٩٪.
- الشركة اعتبرت عقد الايجار تشغيلياً وبفرض رسملة هذا العقد ما أثر الرسملة ان وجدت على كل من المؤشرات المالية التالية:

-٣٩٤-

- نسبة ايجار المعدات المستأجرة

- نسبة الديون لحقوق الملكية.

- مستوى المخاطرة التمويلية.

- الدخل قبل الفوائد والضرائب.

- صافي الدخل بعد الضريبة.

- ربحية السهم الأساسية.

- معدل دوران الأصول (بما فيها الأصول المستأجرة).

- معدل العائد على حقوق الملكية.

- نسبة التداول.

- معدل دوران المخزون.

- نسبة هامش الربح.

- صافي التدفقات النقدية من العمليات.

- صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية.

تمرين رقم ٣

- المعلومات التالية مستخرجة من القوائم المالية للشركة المتحدة لسنة ١٩٩٠

١٦٠٠٠ صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب

٩٠٠٠ صافي الدخل بعد الضريبة

١٠٠٠ مصروفات الفوائد

٩٥٠٠٠ اجمالي الأصول في ١٢/٣١

٣٠٠٠٠ ديون طويلة الأجل في ١٢/٣١

١٠٠٠٠ الالتزامات المتداولة في ١٢/٣١

٤٥٠٠٠ حقوق الملكية في ١٢/٣١

٪٤٠ معدل الضريبة

-٣٩٥-

فإذا علمت أن لدى الشركة معدات استأجرت في ١٩٩٠/١/١ بموجب عقد إيجار صنف تشغيلياً من قبل الشركة وإليك المعلومات المتعلقة بعقد إيجار المعدات.

- مدة العقد ١٠ سنوات ويبدأ في ١٩٩٠/١/١.

- الإيجارات السنوية ٦٠٠٠ دينار تدفع في نهاية كل سنة.

- معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي ١٠٪.

- القيمة المتبقية المضمونة ٣٠٠٠ دينار.

المطلوب:

١- إذا تم رسملة عقد الإيجار للمعدات بين أثر الرسملة على كل من البنود التالية (بين مقدار الأثر إن وجد)

- صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب لسنة ١٩٩٠ .

- صافي الدخل بعد الضريبة لسنة ١٩٩٠ .

- إجمالي الأصول (بما فيها الأصول المستأجرة) في ١٢/٣١

- إجمالي الديون في ١٢/٣١

- نسبة الديون/الأصول لسنة ١٩٩٠ .

- نسبة الديون/لحقوق الملكية لسنة ١٩٩٠ .

تمرين رقم ٤

الآتي قائمة المركز المالي لكل من الشركة المتحدة والشركة الدولية كما هي في ١٩٩٢/١٢/٣١

الشركة المتحدة	الشركة الدولية	
٣٠٠٠٠	٣٦٠٠٠	الأصول المتداولة
٧٥٠٠٠	٨٤٠٠٠	الأصول الثابتة (بالصافي)
٤٥٠٠٠	—	المعدات المستأجرة
١٥٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠	
٢٠٠٠٠	٢٧٠٠٠	الإلتزامات المتداولة
٣٠٠٠٠	٤٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل
٤١٠٠٠	—	إلتزامات عقود الإيجار
٥٠٠٠٠	٥٠٠٠٠	رأسمال الأسهم العادية
٩٠٠٠	٣٠٠٠	الأرباح المحتجزة
١٥٠٠٠٠	١٢٠٠٠٠	

فإذا علمت أن لدى الشركة الدولية معدات مستأجرة اعتبرت تشغيلية وبالتالي لم تظهر ضمن قائمة المركز المالي وإليك المعلومات التالية التي تتعلق بالمعدات المستأجرة

- مدة عقد الإيجار ٦ سنوات اعتباراً من ١٩٩٢/١/١ .

- الإيجار السنوي ١٠٠٠٠ دينار ويدفع في نهاية السنة.

- معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي ٩٪ .

- لا يتضمن عقد الإيجار قيمة متبقية مضمونة أو خيار شراء تحفيزي.

تمرين رقم (٥) الخيارات المتعددة:

- من مزايا عقود الإيجار طريقة الأجل:
- توفر عقود الإيجار تمويل كامل للأصل المستأجر.
- تمكن من تجنب أظهار الديون في الميزانية.
- تساعد أحياناً في التخفيض من المخاطر الناجمة عن التطور التكنولوجي السريع لبعض الأصول.
- أ و ب.
- أ و ب و ج.
- يجب رسملة عقد الإيجار إذا:
- أ- تضمن عقد الإيجار صك نقل الملكية للمستأجر.
- ب- إذا تضمن عقد الإيجار خيار شراء تحفيزي.
- ج- إذا كانت مدة العقد تزيد عن ٧٥٪ من العمر الاقتصادي للأصل.
- د- أ و ب و ج.
- هـ- أ و ب أو ج.

- رسملة عقود الإيجار غير المرسملة (التشغيلية) يؤدي:
- زيادة نسبة الديون / حقوق الملكية.
- زيادة نسبة الديون / الأصول.
- يحسن معدل دوران الأصول.
- تحسين ربحية المسهم الأساسية دائماً.
- أ و ب.
- جميع ما ذكر.

المطلوب:

- ١ - احسب النسب التالية لكل من الشركتين (تجاهل عقود الإيجار التشغيلية للشركة الدولية).
- نسبة الديون / إجمالي الأصول.
- نسبة الديون / حقوق الملكية.
- نسبة ديون طريقة الأجل / حقوق الملكية.
- ٢ - بفرض أنه تم رسملة عقود الإيجار الخاصة بالمعدات في الشركة الدولية، أعد حساب النسب الواردة في المطلوب رقم ١.

- عقود الايجار التشغيلية :

- أ - يترتب عليها أظهار المعدات المستأجرة.
- ب - يتم أهتلاك المعدات المستأجرة في دفاتر المؤجر ولا يتم أهتلاكها في دفاتر المستأجر.
- ج - يترتب بموجبها أظهار التزامات طويلة الأجل في دفاتر المستأجر.
- د - أ و ب.
- هـ - لا شيء مما ذكر.

- استخدم المعلومات التالية للإجابة على الاسئلة الأربعة التالية:

- استأجرت الشركة المتحدة معدات، وفيما يلي المعلومات المتعلقة بالمعدات المستأجرة:

- مدة العقد ٣ سنوات اعتباراً من ١/١/١٩٩٤
- الايجارات السنوية ١٠٠٠٠ دينار سنوياً تدفع في نهاية كل سنة.
- معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي ١٠٪.
- العمر الاقتصادي للمعدات المستأجرة ٣,٥ سنة.
- القيمة المتبقية المضمونة من قبل المستأجر ٢٠٠٠ دينار.
- القيمة الحالية لدينار واحد بعد ٣ سنوات بمعدل ١٠٪ = ٠,٧٥١ دينار.
- القيمة الحالية لدفع سنوية مقدارها دينار واحد بعد ٣ سنوات بمعدل ١٠٪ = ٢,٤٨٧ دينار.

- بفرض رسملة هذا العقد. ان الحد الأدنى لدفعات العقد:

- أ - ٣٠٠٠٠ دينار
- ب - ٢٦٠٠٠ دينار
- ج - ٣٢٠٠٠ دينار
- د - ٢٤٨٧٠ دينار

- بفرض رسملة هذا العقد. ان الحد الأدنى لدفعات العقد:

المستأجر من ١٩٩٥/١٢/٣١:

- أ - ١٩٠٠٨ دينار
- ب - ١٠٩٠٨ دينار
- ج - ٣٧٦٣ دينار
- د - ٦٣٧٠ دينار
- هـ - ١٢٠٠٠ دينار.

- بفرض رسملة هذا العقد أن مقدار المصروفات المحملة لقائمة الدخل لسنة ٩٤ بموجب العقد:

- أ - ١٩٠٠ دينار
- ب - ٢٣٠٠ دينار
- ج - ٢٣٧٧ دينار
- د - ٢٤٧٧ دينار
- هـ - قيمة أخرى اذكرها

- بفرض رسملة عقد الايجار أن القيمة الحالية للحد الأدنى لدفعات العقد تساوي

- أ - ٣٠٠٠٠ دينار
- ب - ٢٦٠٠٠ دينار
- ج - ٣٢٠٠٠ دينار
- د - ٢٤٨٧٠ دينار
- هـ - قيمة أخرى اذكرها.

السند: هو عبارة عن ورقة مالية تتضمن قرض بمقدار معين. فعندما تطرح منشأة ما سندات للاكتتاب العام تكون شروط هذه السندات محددة وتشمل هذه الشروط القيمة الاسمية ومعدل الفائدة الاسمي، وتواريخ دفع الفوائد. وجميع هذه الشروط تؤثر في قرار المستثمر في شراء السند وتحديد سعره.

تسعير السندات:

قامت الكثير من الدراسات لتحديد العوامل المحددة لسعر السند وبشكل عام

هناك عاملين رئيسيين في تحديد سعر السند هما:

١- حجم التدفقات النقدية المرتبطة بالسندات وتوقيت هذه التدفقات.

٢- معدل سعر الفائدة في السوق عند طرح السندات للاكتتاب.

التدفقات النقدية المرتبطة بالسندات تقسم إلى:

١- دفعات الفوائد والتي قد تكون سنوية أو نصف سنوية (دورية) خلال مدة القرض.

٢- القيمة الاسمية للسندات والتي ستدفع في نهاية مدة القرض ولمرة واحدة.

ومن الأمور المهمة التي يركز عليها المستثمر في السندات هي درجة

المخاطرة المرتبطة بالسندات وأكثر ما يهتم المستثمر هنا هو قدرة المنشأة المصدرة

للسندات على سداد القيمة الاسمية للسندات وقدرتها على دفع الفوائد في تواريخ

استحقاقها. ودرجة المخاطرة المرتبطة بالسندات تحدد بشكل كبير معدل العائد الذي

يتوقعه المستثمر في السندات على أمواله، ومعدل العائد على السندات في ظل شروط

معينة هو معدل الخصم الذي يستخدمه مستثمري السندات لخصم التدفقات النقدية

المرتبطة بالسندات، والقيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية تشكل سعر السند.

وفقاً للنماذج الشائعة والمبسطة لتسعير السندات والتي تقوم على فرضيات معينة

فإن سعر السند يساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المرتبطة بالسند.

الفصل الثاني عشر

تقييم السندات

أهداف الفصل: بعد دراسة هذا الفصل يتوقع أن يكون الدارس ملماً بما يلي:

١- طبيعة السندات كمصدر رئيسي للتمويل في الشركات المعاصرة.

٢- أنواع السندات بشكل عام.

٣- كيفية حساب سعر السند وفقاً للنموذج المبسط.

٤- العلاقة بين معدل الفائدة بالسوق وسعر السند.

٥- العلاقة بين معدل الفائدة الاسمي ومعدل الفائدة الفعلي وخصم وعلاوة

الأصدار.

وتشمل هذه التكاليف:

- ١- القيمة الاسمية (Face value) للسند التي ستدفع في نهاية مدة القرض.
- ٢- الفوائد (Interest payment) التي ستدفع بشكل دوري.

عندما تتوي شركة معينة اصدار سندات فانها تقوم بتحديد قيمة اسمية للسندات وتلتزم بدفعها في نهاية مدة القرض، وتحاول أن تضع معدل الفائدة الاسمي بحيث يكون قريب جداً أو مساوي لمعدل الفائدة المتوقع في السوق، والذي يتلاءم مع مستوى المخاطرة للسندات. ولكن اصدار السندات عادة يمر في اجراءات ومراحل طويلة نسبياً وبالتالي سيكون هناك فجوة زمنية بين تاريخ تقديم طلب اصدار السندات وتاريخ طرح السندات وبيعها في السوق.

وخلال هذه الفترة قد يطرأ تغير على أسعار الفائدة وبذلك يختلف سعر الفائدة الاسمي (Nominal Rate) المدون على السندات عن معدل الفائدة السائد في السوق ولكن السندات سوف تسعر بناء على معدل الفائدة السائد في السوق (Market Rate) في تاريخ طرحها للاصدار. فإذا كان معدل الفائدة في السوق أعلى من معدل الفائدة الاسمي، لا تستطيع الشركة بيع السندات بالقيمة الاسمية، وذلك لأن لدى المقرضين في السوق فرص للاقراض وبنفس الشروط بمعدل فائدة أعلى، لذلك لا يقبل المستثمر على شراء السند دون أن يعوض عن الفرق بين معدل الفائدة في السوق ومعدل الفائدة الاسمي خلال مدة القرض. ولهذا تباع السندات بقيمة أقل من قيمتها الاسمية في هذه الحالة أي بخصم اصدار وهذا الخصم هو بمثابة تعويض لمشتري السند مقابل فروقات الفوائد.

ومن جهة أخرى اذا كان سعر الفائدة في السوق أقل من معدل الفائدة الاسمي، لا تقبل الشركة المصدرة ببيع السندات بالقيمة الاسمية، بل تطالب بسعر أعلى لتعويضها عن الفرق في معدلات الفائدة، ولذلك تباع السندات بعلو اصدار. وذلك لأن الشركة ملتزمة قانونياً بدفع الفوائد وفقاً لمعدل الفائدة الاسمية المدونة على السند ولا تستطيع تغييره.

والمثال التالي يوضح كيفية

مثال:

اصدرت الشركة الصناعية الدولية سندات، ١٠٠ سند بقيمة اسمية ١٠٠٠ دينار لكل سند ولمدة ٥ سنوات بفائدة سنوية ١٠٪، تدفع في ١٢/٣١ من كل عام.

المطلوب:

حساب سعر السندات في كل من الحالات التالية:

- ١- بفرض أن معدل سعر الفائدة في السوق في تاريخ بيع السندات ٩٪.
- ٢- بفرض أن معدل سعر الفائدة في السوق في تاريخ بيع السندات ١٠٪.
- ٣- بفرض أن معدل سعر الفائدة في السوق في تاريخ بيع السندات ١٢٪.

الحل:

سعر السند هو القيمة الحالية للتدفقات النقدية المرتبطة بالسند وهي: القيمة الاسمية للسند وتدفع مرة واحدة ودفعات الفوائد التي تدفع دورياً.

الحالة الأولى:

سعر الفائدة في السوق ٩٪

$$١- \text{القيمة الحالية لأصل الدين} = ١٠٠٠٠٠ \times ٠.٦٤٩٩٢ \text{ (١)}$$

$$= ٦٤٩٩٢ \text{ دينار}$$

$$٢- \text{القيمة الحالية لدفعات الفوائد} = ١٠٠٠٠ \times ٣.٨٨٩٧ \text{ (٢)}$$

$$= ٣٨٨٩٧$$

$$\text{سعر السندات} = ٦٤٩٩٢ + ٣٨٨٩٧$$

$$= ١٠٣٨٨٩ < \text{القيمة الاسمية}$$

إذا يباع السند بعلو اصدار

الحالة الثانية: (سعر الفائدة بالسوق ١٠٪):

سعر السند = القيمة الحالية لأصل الدين + القيمة الحالية لدفعات الفوائد

$$= ١٠٠٠٠٠ \times ٠.٦٢٠٩٢ \text{ (٣)} + ١٠٠٠٠ \times ٣.٧٩٠٨ \text{ (٤)}$$

$$= ١٠٠٠٠٠ \text{ دينار مساوي للقيمة الاسمية.}$$

الحالة الثالثة: (سعر الفائدة بالسوق ١٢٪):

سعر السند = القيمة الحالية لأصل الدين + القيمة الحالية للفوائد

$$= 100000 \times 0.67693 + (5) \times 376048 \times (6) =$$

$$= 92791 > \text{القيمة الاسمية}$$

إذا يباع السند بخصم اصدار

من السداد على هذا أو كيفية حسابها من الاختلاف في

معدل الخصم في السوق، فالتدقيق النقدي متطلبة من حيث الحجم والتوقيت.

في الحالة الأولى: تسعر السندات أعلى من القيمة الاسمية وذلك لأن معدل الفائدة في السوق ٩٪ أقل من معدل الفائدة الاسمي. بينما في الحالة الثانية: تسعر السندات بسعر مساوٍ للقيمة الاسمية وذلك لتساوي معدل الفائدة الاسمي مع معدل الفائدة السائد في السوق.

أما في الحالة الثالثة فتباع السندات بخصم اصدار لأن معدل الفائدة الاسمي أقل من معدل الفائدة السائد في السوق.

الخصائص الأخرى للسندات وأثرها على سعر السندات

هذا النموذج لتقييم السندات يفترض أن السندات متشابهة ولا يوجد ميزات إضافية مثل قابليتها للتحويل أو قابليتها للاستدعاء. فان وجدت مثل هذه المزايا فانها ستؤثر على سعر السند. فمثلاً حامل السند القابل للتحويل (Convertible Bonds) إلى اسهم عادية يتمتع بالمزايا التالية:

١- حقوق السند العادي (الغير قابل لتحويل) من قبض الفوائد الدورية والحصول على القيمة الاسمية في نهاية مدة القرض.

٢- الحق في تحويل السند إلى عدد معين من الأسهم العادية وتكون محددة مسبقاً وهذه الميزة تعطي حامل السند مرونة في تحويل استثماراته من سندات إلى أسهم اذا ما وجد ذلك ملائماً.

فاذا تحسنت أسعار أسهم الشركة المصدرة للسندات بشكل ملموس نتيجة لظهور فرص استثمارية جديدة، يستطيع حامل السند القابل للتحويل الاستفادة من هذا التحسن في أسعار الأسهم بتحويل السندات إلى أسهم عادية. وهذه الميزة لا تكون مجانية ولذلك من المتوقع أن يسعر السند القابل للتحويل بأعلى من السند غير القابل للتحويل، بفرض تساوي الشروط الأخرى للسندات، أي تساوي القيمة الاسمية وسعر الفائدة ودرجة المخاطرة، وجميع العوامل الأخرى التي قد تؤثر على سعر السند.

(١) القيمة الحالية لدينار واحد بعد ٥ سنوات بمعدل فائدة ٩٪.

(٢) القيمة الحالية لدينار واحد دفعة سنوية عادية، لمدة ٥ سنوات، بمعدل فائدة ٩٪ سنوياً

(٣) القيمة الحالية لدينار واحد بعد ٥ سنوات بمعدل فائدة ١٠٪ سنوياً.

(٤) القيمة الحالية لدفعة سنوية عادية مقدارها دينار بعد ٥ سنوات، بمعدل فائدة ١٠٪.

(٥) القيمة الحالية لدينار واحد بعد ٥ سنوات بمعدل فائدة ١٢٪.

(٦) القيمة الحالية لدفعة سنوية عادية مقدارها دينار واحد لمدة ٥ سنوات، بمعدل فائدة ١٢٪.

اسئلة للمناقشة

- ١- ما المقصود بالسند؟
- ٢- ما الفرق بين سعر الأصدار والقيمة الاسمية، والقيمة السوقية للسند؟
- ٣- لماذا تحدد مسبقاً وقبل الأصدار معدل الفائدة الاسمي للسندات وتواريخ دفع الفوائد؟
- ٤- ما المقصود بمعدل الفائدة الاسمي ومعدل الفائدة الفعلي وأيهما يستخدم لخصم التدفقات النقدية للسندات عند تسعير السندات؟
- ٥- ما العلاقة بين معدل الفائدة بالسوق وسعر السندات بعد الاصدار؟
- ٦- متى تباع السندات بالقيمة الاسمية؟
- ٧- متى تباع السندات بعلاوة اصدار وكيف يتم معالجة علاوة الأصدار بالدفاتر؟
- ٨- متى تباع السندات بخصم اصدار؟ ولماذا يعتبر خصم الأصدار جزء من تكلفة الاقتراض؟
- ٩- ما المقصود بالسندات القابلة للاستدعاء؟ وهل تؤثر صفة القابلية للاستدعاء على تسعير السند؟
- ١٠- ما هي دوافع الشركة لأصدار سندات قابلة للاستدعاء؟

خيار الاستدعاء: والسند القابل للاستدعاء (Callable Bond) يتضمن حق الشركة المصدرة في استدعاء السندات خلال مدة القرض وبسعر محدد سلفاً يسمى سعر الاستدعاء، وغالباً ما يكون سعر الاستدعاء أعلى من القيمة الاسمية للسند، وهي القيمة التي يجب دفعها في نهاية مدة القرض. فلو أصدرت شركة ما ١٠٠ سند بقيمة اسمية ١٠٠٠ دينار لكل سند، لمدة ١٥ سنة وبمعدل فائدة ١٢٪ وقابلة للاستدعاء بسعر ١٠٠٥ دينار خلال مدة القرض، فهذا يعني أن حامل السند ملزم برد السند إلى الشركة المصدرة في حالة استدعائه وبسعر الاستدعاء. وخيار الاستدعاء يعتبر ميزة لصالح الشركة المصدرة للسندات لأنه يعطيها قدر من المرونة التمويلية. فإذا انخفضت أسعار الفوائد على قروض طويلة الأجل في سوق الائتمان في السنوات اللاحقة، تستطيع الشركة التخلص من السندات القائمة بكلفة بسيطة نسبياً واستبدال هذا القرض بقرض آخر بمعدلات فائدة منخفضة. وهذه الميزة لا تكون مجانية لذلك فمن المتوقع أن يسعر السند القابل للاستدعاء بسعر أقل من السند غير القابل للاستدعاء، بفرض تساوي جميع العوامل الاخرى التي قد تؤثر على سعر السند.

تمرين رقم (١)

في ١٩٩٠/٧/١ أصدرت شركة المعدات الحديثة ٢٠٠ سند وفيما يلي المعلومات المتعلقة بالسندات:

مدة السندات ١٠ سنوات

القيمة الاسمية للسند ١٠٠٠ دينار

معدل الفائدة على السندات ٩٪

تدفع الفوائد في نهاية كل عام في ٧/١

المطلوب:

- ١- أحسب سعر السندات في كل من الحالات التالية:
 - أ- إذا كان معدل الفائدة في السوق على هذا النوع من السندات ١٢٪.
 - ب- إذا كان معدل الفائدة في السوق على هذا النوع من السندات ٨٪.
 - ج- إذا كان معدل الفائدة في السوق على هذا النوع من السندات ٩٪.
- ٢- بفرض أن معدل الفائدة في السوق كان ٨٪ في ١٩٩٠/٧/١ عند طرح السندات للاكتتاب، وبعد ٤ شهور ارتفع معدل الفائدة بالسوق على هذا النوع من السندات إلى ٨٪. هل يؤثر الارتفاع في سعر الفائدة على سعر السندات بالسوق؟ وكيف؟
- ٣- بفرض أن السندات بيعت في ١٩٩٠/٧/١ بالقيمة الاسمية وفي ١٩٩١/٧/١ كان معدل الفائدة على سعر السندات بالسوق ٨٪، هل يؤثر التغير في سعر الفائدة على السندات بالسوق؟
- وهل انخفاض سعر الفائدة إلى هذا المستوى ممكن أن يؤدي إلى تداول السندات بسعر أعلى من سعر الأصدار وأعلى من قيمتها الاسمية؟

تمرين رقم (٢)

في ١٩٩٠/١/١ أصدرت إحدى الشركات الصناعية سندات قيمتها الاسمية ٥٠٠٠٠ دينار، لمدة ١٠ سنوات وبمعدل فائدة ١٠٪ تدفع في نهاية كل سنة شهور وبيعت السندات بالقيمة الاسمية. وفي ١٩٩٢/٧/١ أصدرت هذه الشركة مجموعة جديدة من السندات، لتمويل معدات فرعها الجديد، بلغت القيمة الاسمية للسندات الجديدة ٤٠٠٠٠ دينار وبمعدل فائدة ٤٪ سنوياً وتدفع الفوائد سنوياً في نهاية كل عام. مدة السندات الجديدة ١٠ سنوات وبيعت بالقيمة الاسمية.

المطلوب:

- ١- ما هي برأيك الأسباب التي دفعت الشركة الى رفع معدل الفائدة على السندات الجديدة؟ اذكر أكبر عدد ممكن من الأسباب المحتملة؟
- ٢- هل تتأثر أسعار السندات القديمة بالسوق عند طرح السندات الجديدة للاكتتاب؟ ولماذا؟
- ٣- بفرض أن السندات في الأصدار الثاني، بيعت بخخص أصدار، هل يؤثر هذا على أجابتك في المطلوب رقم ١ ورقم ٢.

تمرين رقم (١)

- بين اثر كل من العمليات التالية على كل من المؤشرات المالية التالية:-

- أ - معدل دوران الاصول
- ب - هامش الربح (قبل الفوائد)
- ج - معدل العائد على الاصول
- د - معدل العائد على حقوق الملكية
- هـ - ربحية السهم الاساسية

العمليات:

- ١- تضخيم مصروفات الاهلاك.
- ٢- تضخيم بضاعة آخر المدة.
- ٣- تضخيم بضاعة اول المدة.
- ٤- توزيع حصص ارباح معلن عنها سابقاً .
- ٥- اعلان عن توزيع حصص ارباح (اعلان فقط وليس توزيع).
- ٦- امتلاك مبني مقابل اسهم.
- ٧- بيع سيارة قديمة باعلى من قيمتها الدفترية.
- ٨- بيع معدات باقل من قيمتها الدفترية.
- ٩- اصدار اسهم عادية (نقداً).
- ١٠- زيادة في حصص الارباح على الاسهم الممتازة.
- ١١- الاعلان عن اسهم مجانية ٢٠٪ (Stock dividends).
- ١٢- تجزئه السهم بمعدل ٢:١.

تمارين وحالات تطبيقية

تمرين رقم (٢)

الآتي التوائم المالية لشركة صناعة البرادات الحديثة

قائمة المركز المالي كما هي في ١٢/٣١

الأصول المتداولة	١٩٩٣	١٩٩٤
النقدية	٦٨٣	٣٢٥
الذمم المدينة	١٤٩٠	٣٥٩٩
المخزون	١٤١٥	٢٤٢٣
المصروفات المدفوعة مقدماً	١٥	١٣
مجموع الأصول المتداولة	٣٦٠٣	٦٣٦٠
الأصول الثابتة بالصافي	١٠٦٦	١٥٤١
أصول أخرى	١٢٣	١٥٧
مجموع الأصول	٤٧٩٢	٨٠٥٨

الالتزامات

أ. ق.	٨٧٥	--
أقساط ديون طويلة الاجل مستحقة	٣٨	١١٦
ذمم دائفة	٤٨٥	٩٣٣
ضرائب مستحقة	٥٨٨	٤٧٢
مصروفات مستحقة	٥٧٦	٥٨٦
ايرادات مقبوضة مقدماً	٣٤	٩٦٣
مجموع الالتزامات المتداولة	١٧٢١	٣٩٤٥
ديون طويلة الاجل	١٢٢	١٧٩
التزامات أخرى	٨١	١٣١
	١٩٢٤	٤٢٥٥

حقوق الملكية

رأسمال الأسهم العادية	٥٥٠	٨٢٩
رأسمال الأسهم الممتازة (١٠٪)	٥٠٠	٤٥٠
رأس المال الإضافي	٤٥٠	٥٧٥
الارباح المحتجزة	١٣٦٨	١٩٤٩
مجموع حقوق الملكية	٢٨٦٨	٣٨٠٣
مجموع الالتزامات وحقوق الملكية	٤٧٩٢	٨٠٥٨
عدد الأسهم العادية المصرح بها	١٠٠٠٠٠٠	١٠٠٠٠٠٠
عدد الأسهم العادية القائمة	٥٥٠ ٠٠٠	٨٢٩ ٠٠٠
عدد الأسهم الممتازة المصرح بها	٢٥ ٠٠٠	٢٥ ٠٠٠
عدد الأسهم الممتازة القائمة	٢٠ ٠٠٠	١٨ ٠٠٠

فيما يلي قائمة الدخل عن الفترة المالية المنتهية في ١٢/٣١

	١٩٩٣	١٩٩٤
صافي المبيعات	٧٥٧٠	١٢٠٦٥
ايرادات أخرى	٢٦١	٣٤٥
مجموع الايرادات	٧٨٣١	١٢٤١٠
تكلفة المبيعات	٤٨٥٠	٨٠٤٨
مصاريف ادارية وبيعيه	١٥٣١	٢٠٢٥
مصروفات القوائد	٢٢	٧٨
مجموع المصروفات	٦٤٠٣	١٠١٥١
الدخل قبل الضريبة	١٤٢٨	٢٢٥٩
ضريبة	(٦٢٨)	(٩٩٤)
صافي الدخل	٨٠٠	١٢٦٥

المطلوب:

احسب كل من النسب التالية:-

- ١- نسبة السيولة السريعة.
 - ٢- معدل العائد على الاصول.
 - ٣- معدل العائد على حقوق الملكية.
 - ٤- ربحية السهم.
 - ٥- معدل العائد على المبيعات (قبل الفوائد).
 - ٦- عدد مرات تغطية الفوائد.
 - ٧- متوسط فترة التخزين.
 - ٨- نسبة ديون طويلة الاجل.
 - ٩- نسبة الديون لحقوق الملكية.
- (ملاحظة) استخدم معدل الضريبة ٤٠٪.

(CFA adapted)

تمرين رقم (٧)

يبلغ مجموع الاصول لدى شركة الصناعات الحديثة ١٠٠٠٠٠٠ دينار وتحقق الشركة عائد على الاصول بمعدل ١٠٪ وجميع الاصول مولت عن طريق الاسهم العادية ولا يوجد ديون في هيكل راس المال و تتوى الشركة التوسع باضافة خط انتاجي جديد بكلفة مقدارها ٥٠٠٠٠ دينار. وهناك عدة اقتراحات لتمويل هذا التوسع مع العلم ان معدل العائد على الاصول (جميع الاصول بما فيها الاصول الجديدة) متوقع ان يبقى ١٥٪ وتخفض الشركة لمعدل ضريبة ٤٠٪، ولا يتوقع ان يتأثر معدل الضريبة في المستقبل القريب.

البديل الاول : تمويل التوسع بالكامل عن طريق ديون بفائدة ١١٪.

البديل الثاني: تمويل ٥٠٪ من التوسع المطلوب عن طريق الديون (١٠٪ معدل الفائدة) والباقي عن طريق اسهم عادية.

البديل الثالث: تمويل ٥٠٪ من التوسع المطلوب عن طريق اصدار سندات بمعدل فائدة ١٠٪ والباقي عن طريق اصدار اسهم ممتازة مجمعة للارباح بمعدل ٩٪ حصص ارباح.

المطلوب:-

- ١- مامقدار الربح التشغيلي (الربح قبل الفوائد والضرائب) في ظل كل من البدائل الثلاثة.
- ٢- احسب معدل العائد على حقوق الملكية في ظل كل بديل من البدائل الثلاثة
- ٣- ناقش اختلاف النتائج بين المطلوب الاول والمطلوب الثاني
- ٤- اذه انخفض معدل الضريبة من ٤٠٪ الي ٣٠٪ اعد عمل المطلوب رقم ١ ورقم ٢.

تمرين رقم (٤)

الميزانية العمومية أو قائمة المركز المالي يفترض ان تعكس المركز المالي للمنشأة بشكل عادل في نقطة زمنية معينة. ومن اهم الانتقادات لهذه القائمة انها لاتعكس بعض الالتزامات على الشركة المعنية وكذلك لاتتضمن بعض الاصول ومن الامثلة على الاصول التي لاتعكسها الميزانية فانض القيمة السوقية عن القيمة الدفترية للمعدات وبعض الاصول الثابتة الاخرى.

المطلوب:

اذكر خمسة أمثلة على اصول لاتعكسها الميزانية غالباً.

(CFA)

تمرين رقم (٥)

في ١/١١/١٩٩٥ أصبحت شركة الصفاء سنداً، القيمة الاسمية ١٠٠٠ دينار لكل سند وبمعدل فائدة ١١٪ تدفع النوائد كل ستة شهور في ١/٤ و ١/١٠ من كل عام. مدة السندات ٥ سنوات. بيعت السندات بخصم اصدار ادى الى معدل فائدة فعلي ١٢٪. استخدمت الشركة طريقة ملائمة لأهتلاك خصم اصدار السندات وهناك مصاريف تكبدتها المنشأة لأصدار وبيع السندات .

المطلوب:

١- ماهي المعلومات الواردة في السؤال التي تدل على ان السندات بيعت

بخصم اصدار؟ ولماذا؟

٢- كيف سيتم عرض الحسابات المرتبطة بالسندات (ماعداء النقدية) بالميزانية

مباشرة بعد اصدار السندات في ٣١/١٢/١٩٩٥

٣-

أ- ماهي المدة الزمنية التي تم خلالها اهلاك السندات.

ب- قارن بين طريقة معدل الفائدة الفعلي والطريقة المستقيمة لأهتلاك

خصم اصدار السندات؟ وای من الطريقتين تفضل.

تمرين رقم (٦)

شركة الصناعات الحديثة بدأت اعمالها بانشاء مصنع بكلفة ٢٠٠٠٠٠٠٠ دينار وسيتم اهلاك المصنع على مدار ١٠ سنوات وقد تم تمويل المصنع بالكامل عن طريق ١٠٠٠٠٠ سهم عادي جميعها قائمة ولا يوجد ديون في هيكل راس المال، الارباح التشغيلية تقدر بـ ٥٠٠٠٠٠٠ دينار سنوياً (قبل الاهتلاك والضريبة) ومعدل الضريبة المتوقع على هذه الشركة ٥٠٪ خلال العشر سنوات القادمة.

المطلوب:

١- احسب مصروفات الاهتلاك في السنة الاولى والثانية باستخدام الطرق

التالية:-

١- طريقة القسط الثابت.

ب - طريقة مجموع ارقام السنين.

٢- اعداد قائمة الدخل (مختصرة) كما تعد لحملة الاسهم عن السنة الاولى والسنة العاشرة من العمر الانتاجي للمصنع في الحالات التالية:

١- اذا استخدمت الشركة طريقة القسط الثابت لاهتلاك المعدات لاغراض الضريبة وطريقة مجموع ارقام السنين لاغراض التقارير المالية الخارجية.

ب- اذا استخدمت الشركة طريقة مجموع ارقام السنين لاغراض الضريبة ولاغراض التقارير المالية الخارجية.

ج- اذا استخدمت الشركة طريقة مجموع ارقام السنين لاغراض الضريبة وطريقة القسط الثابت لاغراض التقارير المالية.

٤- احسب ربحية السهم في كل من الحالات الثلاث ا، ب، ج، وبين مصادر الاختلاف في ربحية السهم ان وجدت؟

(CFA adapted)

تمرين رقم (٧)

تتطلب المعايير المحاسبية المتعارف عليها نشر معلومات عن ربحية السهم في قائمة الدخل.

المطلوب:

١- فسر المقصود بربحية السهم المبدئية.

٢- بين كيف تختلف ربحية السهم المخفضة عن ربحية السهم المبدئية.

(CFA adapted)

تمرين رقم (٨)

المعلومات التالية تتعلق بالشركة المتحدة

١٥٠٠	التزامات قصيرة الاجل
٢٤٠٠	التزامات طويلة الاجل
٣٦٠٠	حقوق المساهمين
٩٠٠	صافي التدفقات النقدية من العمليات
٥٠٠	الدخل قبل الضريبة
١٥٠	مصروفات الفوائد

بين اثر كل من العمليات التالية (الاثر الايجابي والمباشر) على المؤثرات والنسب المالية التالية:

١- نسبة الديون لحقوق الملكية.

٢- نسبة ديون طويلة الاجل لحقوق الملكية.

٣- عدد مرات تغطية الفوائد.

٤- صافي التدفقات النقدية من العمليات/الفوائد.

العمليات:-

١- شراء بضاعة على الحساب.

٢- شراء بضاعة نقداً.

تعمير رقم (٩)

شركة الشاطئ والتي تعمل في مجال توزيع المعدات والاجهزة بلغ متوسط مبيعاتها السنوية خلال الثلاث سنوات (٩٣/٩١) حوالي ٩٠٠٠٠٠ دينار طلب مدير الشركة من المدير المالي اعداد تقرير يلخص الجوانب المالية لعمليات الشركة خلال الثلاث سنوات الماضية لعرضه على مجلس الاداره في الاجتماع القادم. ويرى المدير المالي ان التقرير يجب ان يتضمن بالاضافة الى القوائم المالية المقارنة بعض النسب المالية الملانة التي قد تساعد في تفسير وتحديد اتجاه الارباح والمبيعات وغيرها من المتغيرات المحاسبية وبناء على طلب المدير المالي اعد قسم الحسابات النسب المالية التالية للسنوات ٩٣،٩٢،٩١:-

النسب	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣
نسبة التداول	٢٠	٢١٣	٢١٨
نسبة السيولة السريعة	١٢٠	١١٠	٩٧
معدل دوران الذمم المدينة	٩٧٢	٨٥٧	٧١٣
معدل دوران المخزون	٥٢٥	٤٨	٣٨
نسبة الديون الى الاصول	٤٤%	٤١%	٣٨%
نسبة ديون طويلة الاجل للاصول	٢٥%	٢٢%	١٩%
معدل دوران الاصول الثابتة	١٧٥	١٨٨	١٩٩
المبيعات/مبيعات ٩١	١	١٠٣	١٠٦
نسبة مجمل الربح	٤٠%	٣٨٦%	٣٨٥%
صافي الدخل / المبيعات	٧٨%	٧٨%	٨%
معدل العائد على الاصول	٨٥%	٨٦%	٨٧%
معدل العائد على حقوق الملكية	١٥٨%	١٤٦%	١٤٨%

٣- زيادة مصروفات الاهلاك.

٤- تحصيل ديون.

٥- تسديد ذمم دائنه.

٦- اصدار سندات لتمويل توسع (شراء اصول جديدة).

٧- اصدار اسهم لتمويل توسع.

٨- ارتفاع معدل الفائدة على الديون القائمة.

٩- تحويل سندات الى اسهم.

١٠- الغاء السندات القائمة اي تسديد السندات نقداً .

المطلوب:-

- ١- من الملاحظ ان نسبة التداول متزايدة خلال الثلاث سنوات ،بينما نسبة السيولة السريعة متناقصة خلال نفس الفترة. باستخدام النسب المالية الواردة فى الجدول ،ماهى العوامل التى قد تسبب هذا التباين فى اتجاه هاتين النسبتين؟
- ٢- هل هناك مايشير الى تغيير فى سياسة الرفع المالي خلال الثلاث سنوات ؟ وهل كان الرفع المالي مجدداً خلال الثلاث سنوات؟
- ٣- هل هناك مايشير الى تغير فى حجم الاستثمارات فى الاصول الثابتة؟

تمرين رقم (١٠)

فيما يلي الميزانية العمومية لشركة الاتحاد كما هي فى ٩٤/١٢/٣١
(المبالغ بالآلاف الدنانير)

الاصول الثابتة:

١٥٠	نقدية
٢٠٠	ذمم مدينه
٣٥٠	مخزون
١٠٠	مصرفات مدفوعة مقدماً
٨٠٠	مجموع الاصول المتداولة
٩٠٠	المباني والمعدات بالصافي
١٧٠٠	مجموع الاصول

الالتزامات المتداولة:

٧٠	ذمم دائنه
٨٠	أ. دفع
٣٠	ضرائب مستحقة
٢٠	التزامات اخرى
٢٠٠	مجموع الالتزامات المتداولة
٥٠٠	ديون طويلة الاجل
٨٠٠	راس مال الاسهم العادية (٨٠٠٠٠٠ سهم عادى)
٢٠٠	الارباح المحتجزة
١٧٠٠	المجموع

المعلومات التالية وردت في الملاحق للقوائم المالية

- ١- الشركة تستخدم طريقة LIFO لتقييم المخزون والمخزون بأسعار FIFO يقدر بـ ٤٠٠٠٠٠ دينار.
- ٢- هناك قضية مقامة ضد الشركة للمطالبة بتعويض مقدارة ١٠٠٠٠٠٠ دينار مقابل اضرار تسببت بها الشركة ويعتقد المستشار القانوني ان الشركة ستخسر هذه القضية ولكن بمبلغ تعويض يعادل ٥٠٪ من القيمة المطالب بها.
- ٣- لدى الشركة معدات مستأجرة لم تظهر ضمن الاصول في الميزانية

والمعلومات التالية تتعلق بالمعدات المستأجرة:

- مدة العقد ٥ سنوات اعتباراً من ٩٤/١/١.
- الايجارات السنوية ٩٠٠٠ دينار تدفع في نهاية كل سنة.
- معدل الفائدة على الافتراض الاضافي ١٠٪.
- القيمة المتبقية المضمونة للمعدات المستأجرة ١٠٠٠٠ دينار.
- العمر الانتاجي للمعدات المستأجرة ٦ سنوات.

المطلوب:

- ١- ناقش اثر المعلومات الواردة في الملاحق على كل من النسب والمؤثرات المالية التالية
- معدل العائد على الاصول.
- معدل العائد على حقوق الملكية.
- نسبة اجمالي الديون لحقوق الملكية.
- ٢- احسب كل من نسبة اجمالي الديون للاصول واجمالي الديون لحقوق الملكية بعد الأخذ بالأعتبار المعلومات الواردة في الملاحق.

تمرين رقم ١

شركة الصادات الحديثة تنتج ويبيع منتجاتها بـ ١٠ دنانير للوحدة بلغت المبيعات خلال الفترة المالية المنتهية في ١٩٨٨/١٢/٣١ ٥٠٠٠٠٠ وحدة وبلغت التكاليف الثابتة خلال نفس الفترة المالية ١٥٠٠٠٠٠ دينار. وتتضمن التكاليف الثابتة الفوائد على السندات (معدل الفائدة ٧٪) وتبلغ التكاليف المتغيرة للمواد المستخدمة في تصنيع المنتج ٤ دنانير للوحدة ولدى الشركة ١٠٠ عامل ومستخدم يتقاضون اجرهم على اساس الساعه وبلغت الاجور المدفوعة للعمال والمستخدمين ٧٠٠٠ دينار لكل منهم خلال عام ١٩٨٨.

- حالياً تتفاوض الشركة مع اتحادات العمال والمستخدمين التي تطالب بزيادة الاجور بشكل ملموس وتخطط الشركة لزيادة في التكاليف الثابتة مقدارها ٦٪ ولا تتوقع زيادة في سعر المواد المستخدمة في الانتاج ولا زيادة في بيع سعر الوحدة. وتتوقع الشركة زيادة في المبيعات بمعدل ١٠٪ في السنة الحالية ولتحقيق المستوى المطلوب من الانتاج تم توظيف ١٠ مستخدمين للعمل على اساس الساعه.

وفيما يلي الميزانية العمومية لشركة الصادات الحديثة كما هي في ١٩٨٨/١٢/٣١

الاصول المتداولة:

٧٠٠٠٠٠	النقدية
١٠٠٠٠٠٠	الذمم المدينة
٨٠٠٠٠٠	أخرى
٢٥٠٠٠٠٠	مجموع الاصول المتداولة
٥٥٠٠٠٠٠	الاصول الثابتة (بالصافي)
٨٠٠٠٠٠٠	مجموع الاصول
٢٠٠٠٠٠٠	الالتزامات المتداولة

ديون طويلة الاجل

٢٠٠٠٠٠٠

(سندات بفائدة ٧٥٪)

اسهم ممتازة (٦٪)

١٠٠٠٠٠٠

١٠٠٠٠ سهم قيمة اسمية

١٠٠٠ دينار لكل سهم

٣٠٠٠٠٠٠٠

حقوق المساهمين

٨٠٠٠٠٠٠

اللاسهم العادية

المطلوب:

١- بفرض ان معدل الضريبة ٥٠٪، اوجد معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية لسنة ١٩٨٨ (استخدم قيم الاصول وحقوق الملكية في نهاية السنة).

٢- ماهي اقصى زيادة بالأجور لكل مستخدم ممكن ان تتحملها الشركة شريطة ان تحقق معدل عائد على الاصول ١٠٪ (استخدم قيم الاصول في نهاية سنة ١٩٨٨).
(CFA adapted)

تمرين رقم (١٢)

تتطلب المعايير المحاسبية المتعارف عليها (GAAP) من الشركات المساهمة العامة نشر كل من ربحية السهم المبدئية وربحية السهم المخفضة.

المطلوب:-

- ١- وضع المقصود بربحية السهم المبدئية
- ٢- وضع كيف تختلف ربحية السهم المبدئية عن ربحية السهم المخفضة.

تمرين رقم (١٢)

تعتبر ربحية السهم (EPS) من اكثر المؤشرات المالية أهمية في الشركات الحديثة. وهناك العديد من المؤشرات المالية المهمة التي تعتمد على ربحية السهم (مثل P/E) وعادة يركز المحللون الماليون في نقاشاتهم على ربحية السهم للشركات التي تحظى باهتمامهم .

المطلوب :-

أولاً - بين كيف يمكن ان تؤثر حصص الارباح للاسهم الممتازة القائمة على احتساب ربحية السهم؟

ثانياً- تعتبر السندات القابلة للتحويل احيانا اسهم عادية معادله (CSE) و احيانا لاتعتبر اسهم عادية معادلة.

١- متى يتم تصنيف السندات القابلة للتحويل كأسهم عادية معادله؟ وكيف يؤثر هذا على ربحية السهم؟

٢- اذا لم تصنف السندات القابلة للتحويل كأسهم عادية معادلة، كيف يتم معالجتها في حساب ربحية السهم؟

(CFA)

تمرين رقم (١٤)

التالي يمثل الهيكل المالي للشركة المتحدة كما هو في ١٩٩٠/١٢/٣١
 ١٨٠٠٠٠٠ رأس مال الاسهم العادية ١٨٠٠٠٠٠ سهم قائم ومتداول
 ١٠٠٠٠٠٠ سندات، ٧٪، ١٠٠٠ سند قابلة للتحويل بمعدل ١: ٩٠٠
 سهم عادي

١٢٠٠٠٠٠ رأس المال الاضافي عادي.
 ٢٠٠٠٠٠٠ الارباح المحتجزة.
 ٢٥٠٠٠٠٠ قروض طويلة الاجل ٨٪.

والمعلومات التالية تتعلق بالسنة المالية المنتهية في ٩٠/١٢/٣١
 ٢٧٠٠٠٠٠ مصروفات الفوائد
 ١٤٠٠٠٠٠ صافي الدخل بعد الضريبة
 ٤٠٠٠٠٠٠ حصص الارباح المدفوعة
 ومعدل العائد النقدي على سندات فئة Aa ٩٪

المطلوب:

- ١- احسب ربحية السهم التي يجب نشرها في القوائم المالية.
- ٢- احسب عدد مرات تغطية الفوائد اذا علمت ان قروض طويلة الاجل تسدد على اقساط سنوية كل منها ٥٠٠٠٠٠٠ دينار في ٧/١ و ١/١.

تمرين رقم (١٥)

فيما يلي الهيكل المالي لشركة العربية كما هو في ١٩٩٤/١٢/٣١
 ٥٠٠٠٠٠٠ رأس مال الاسهم العادية، ٥٠٠٠٠٠٠ سهم عادي .
 ٢٠٠٠٠٠٠ رأس مال الاسهم الممتازة ٢٠٠٠ سهم (قيمة اسمية ١٠٠ دينار)
 ٨٪، مجمعه للارباح وقابلة للاستدعاء بسعر ١٠١.
 ٣٠٠٠٠٠٠ سندات ١٠٪، ٣٠٠٠ سند قابلة للتحويل بمعدل ١ : ١٠٠٠ سهم عادي
 ١٠٠٠٠٠٠ رأس مال الاضافي عادي.
 ٢٠٠٠٠٠٠ الارباح المحتجزة.

بلغ صافي الدخل بعد الضريبة لسنة ١٩٩٤، ٦٦٠٠٠٠ دينار ومعدل الضريبة ٤٠٪
 وبلغ معدل العائد النقدي على سندات الشركات فئة Aa ١٣٪ ولم تعلن الشركة عن توزيع ارباح خلال الفترة.

المطلوب:-

اولاً : اوجد مايلي:

- ١- ربحية السهم الاساسية.
- ٢- ربحية السهم المخفضة.
- ٣- القيمة الدفترية للسهم العادي.

ثانياً : بفرض ان هناك خطأ بمخزون آخر المدة لسنة ١٩٩٤ ادى الى زيادة في قيمة المخزون بمقدار ١٥٠٠٠ دينار.

ناقش اثر هذا الخطأ على كل مما يلي:

- ١- ربحية السهم الاساسية.
- ٢- ربحية السهم المخفضة.
- ٣- القيمة الدفترية للسهم العادي.

تمرين رقم (١٦)

فيما يلي الهيكل المالي للشركة المتحدة كما هو في ١٩٩٠/١٢/٣١
 ٢٥٠٠٠٠ رأسمال الاسهم العادية ، ٢٥٠٠٠٠ سهم عادي.
 ١٠٠٠٠٠ رأسمال الاسهم الممتازة، ٩٪، ١٠٠٠ سهم مجمع للأرباح وقابلة
 للتحويل بمعدل ١: ١٠٠ سهم عادي.
 ٥٠٠٠٠ سندات ١٠٪، ٥٠٠ سند قابلة للتحويل بمعدل ١: ١٠٠٠ سهم عادي
 ١٥٠٠٠٠ الأرباح المحتجزة.

بلغ صافي الدخل بعد الضريبة لسنة ١٩٩٠، ٢٩٠٠٠ دينار ومعدل الضريبة ٤٠٪
 ولم توزع الشركة أرباح على حملة الاسهم العادية.
 المطلوب:

- أولاً : أوجد كل مما يلي.
- ١- ربحية السهم الاساسية.
 - ٢- القيمة الدفترية للسهم العادي.
 - ٣ معدل العائد على حقوق الملكية (استخدم رصيد حقوق الملكية في نهاية العام).

ثانياً: ما مدى أهمية القيمة الدفترية للسهم العادي للمحلل لأغراض الاستثمار
 ومادى العلاقة بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للسهم العادي .

- ثالثاً: بفرض ان الشركة اعلنت عن توزيع مامقدارة ٣٠٠٠ دينار كحصاص ارباح
 لحمله الاسهم العادية اوجد مايلي:-
- ١- ربحية السهم العادي.
 - ٢- القيمة الدفترية للسهم العادي.

تمرين رقم (٧)

استأجرت شركة المقاولات الدولية آلات وفيما يلي المعلومات المتعلقة بالآلات
 المستأجرة:

- مدة العقد ١٠ سنوات اعتباراً من ١/١/١٩٩٠.
- الايجارات السنوية ٢٠٠٠٠ دينار سنوياً تدفع في نهاية كل عام .
- معدل الفائدة على الاقتراض الإضافي ١٠٪.
- العمر الاقتصادي للآلات المستأجرة ١٣ سنة.
- لا يتضمن العقد قيمة متبقاة مضمونة او خيار شراء تحفيزي.

المطلوب:

١- كيف يجب ان يتم تصنيف هذا العقد (تشغيلي أو رأسمالي) في دفاتر شركة
 المقاولات.

٢- بفرض ان العقد اعتبر رأسمالياً، اوجد مايلي:
 أ- الحد الأدنى لدفعات العقد.

ب- القيمة الحالية للحد الأدنى للعقد.

ج- رصيد الالتزامات المرتبطة بالعقد في ١٩٩١/١٢/٣١.

٣ - المعلومات التالية مستمدة من القوائم المالية لشركة المقاولات في ٩٠/١٢/٣١

٥١٠٠٠	صافي الدخل بعد الضريبة
٤٠٠٠٠٠	اجمالي الديون
٩٠٠٠٠٠	اجمالي الاصول

إذا اعتبرت الشركة العقد تشغيلياً، بين اثر رسملة العقد على البيانات السابقة المستمدة
 من القوائم المالية ؟ وهل تؤثر الرسملة على رقم صافي الدخل لسنة ١٩٩٠ ونسبه
 الديون لحقوق الملكية؟ دعم اجابتك بالأرقام.

تمرين رقم (١٨)

تنتهي الفترة المالية لشركة سيجما في ٦/٣٠ من كل عام وقبل نهاية الفترة المالية المنتهية في ٦/٣٠/١٩٩٤ أنشئت معظم سجلات الشركة نتيجة حدوث حريق وقد تم الحصول على المعلومات التالية:-

المخزون	٦٠٠٠٠ دينار
رأس مال الاسهم العادية	٧٥٠٠٠ دينار
صافي الاصول	١٤٥٠٠٠ دينار
نسبة التداول	٢٥ الى ١
معدل دوران المخزون	٤ و ١٦ مرة
معدل دوران الذمم المدينة	٢٥ مرة
معدل الربح	٢٥%
نسبة الديون لحقوق الملكية	١ الى ٢

- مخزون اخر الفترة لم يتغير عن مستوى مخزون اول الفترة .
 - جميع الديون تمثل التزامات متداولة ولا يوجد ديون طويلة الاجل.
- المطلوب:

اعداد قائمة المركز المالي مع العلم أنها تتضمن البنود التالية: النقدية، الذمم المدينة، الأصول الثابتة، الالتزامات المتداولة، رأسمال الأسهم العادية والأرباح المحتجزة.

(AICPA)

تمرين رقم (١٩)

كان عدد الأسهم المصدرة والقائمة لدى الشركة الدولية ١٠٠٠٠٠٠ سهم في بداية سنة ١٩٩٠، ويتضمن الهيكل المالي أيضاً ١٠٠ سند قيمة اسمية ١٠٠٠ دينار لكل سند، ٨٪، قابلة للتحويل بمعدل ١٠٠٠ سهم عادي لكل سند، وخلال الفترة المالية تمت العمليات التالية:-

في ٣/١ تم اصدار ٥٠٠٠٠ سهم عادي نقداً لتمويل أصول جديدة.
في ٤/١ قامت الشركة بشراء ١٠٠٠٠ سهم من أسهمها المتداولة في السوق المالي.

في ٧/١ تم تحويل ٢٠٪ من السندات إلى أسهم عادية حيث تم اصدار ٥٠٠٠٠ سهم عادي جديد لحالة السندات المحولة.

في ١٠/١ باعت الشركة أسهم الخزينة الموجودة بحيازتها بالسوق المالي.

في ١٢/١ تم تجزئة السهم العادي للشركة بمعدل سهمين لكل سهم قائم (١:٢).

المطلوب:

١ - احسب المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية لسنة ١٩٩٠ الذي يستخدم لحساب ربحية السهم.

٢ - بفرض أن صافي الدخل بعد الضريبة لسنة ١٩٩٠ بلغ ١٢٠٠٠ دينار، ومعدل الضريبة لهذه الشركة ٤٠٪، أوجد ربحية السهم الأساسية لسنة ١٩٩٠.

٣ - بفرض أن جميع العمليات السابقة والمتعلقة بالأسهم العادية تمت باستثناء عملية تحويل السندات إلى أسهم عادية، أوجد المتوسط المرجح للأسهم العادية وربحية السهم الأساسية.

تمرين رقم (٢٠)

استخدم المعلومات التالية للإجابة على الاسئلة ١ و ٢ و ٣.

فيما يلي الميزانية العمومية لشركة بابل كما هي في ١٢/٣١/١٩٩٠ حيث وردت بعض مفردات الميزانية كمجاهيل ولكن يمكن ايجادها من المعلومات الاضافية:

الاصول

النقدية	٢٥٠٠٠
ذمم مدينة	٢
المخزون	٢
الاصول الثابتة بالصافي	٢٩٤٠٠٠

مجموع الاصول	٤٣٢٠٠٠
الالتزامات وحقوق الملكية	
ذمم دائنه	٢٢

توزيع حصص الانحياز نسبة التداول وصافي راس المال العامل على التوالي
 مستكون :- أ- زيادة ونقص ج- زيادة ولاثر
 ب- نقص ولاثر د- لاثر على كل منها
 (AICPA)

تمرين رقم (٢١)

فيما يلي القوائم المالية للشركة العصرية

قائمة المركز المالي كما هي في ١٢/٣١/٩٩

المبالغ بالآلاف الدنانير

الأصول	١٩٩٣	١٩٩٤
نقدية	٦٠٠	٥٧٠
استثمارات قصيرة الأجل	٦٥٠	٥٣٠
ذمم مدينة	١٤٥٠	١٧٢٠
المخزون	٢٤٠٠	٢٥٨٠
مجموع الأصول المتداولة	٥١٠٠	٥٤٠٠
الأصول الثابتة (بالصافي)	٦٩٠٠	٦٧٠٠
مجموع الأصول	١٢٠٠٠	١٣٠٠٠
الالتزامات المتداولة	٢٠٠٠	٣٣٠٠
ديون طويلة الأجل	٤٠٠٠	٣٥٠٠
راس مال الأسهم العادية	٤٠٠٠	٤٠٠٠
الأرباح المحتجزة	٢٠٠٠	٢٢٠٠
مجموع الالتزامات وحقوق الملكية	١٢٠٠٠	١٣٠٠٠

مضرائب مستحقة	٢٥٠٠٠
ديون طويلة الأجل	٢
راس مال الأسهم العادية	٣٠٠٠٠٠
الأرباح المحتجزة	٢

المعلومات الإضافية

نسبة التداول (في ٩٠/١٢/٣١)	١:١٥
نسبة إجمالي الديون لإجمالي حقوق الملكية	٨:١
معدل دوران المخزون (على أساس المبيعات ورصيد المخزون في ٩٠/١٢/٣١)	١٥ مرة
معدل دوران المخزون (على أساس تكلفة المبيعات ورصيد المخزون في ٩٠/١٢/٣١)	١٠ مرة
هامش الربح لسنة ١٩٩٠	٣١٥٠٠٠ دينار

المطلوب :-

١- رصيد المخزون في ٩٠/١٢/٣١ يساوي:

أ- ٢١٠٠٠ دينار	ب- ٣٠٠٠٠ دينار	ج- ٧٠٠٠٠ دينار
د- ١٣٥٠٠٠ دينار		

٢- رصيد الأرباح المحتجزة في ٩٠/١٢/٣١ يساوي:

أ- ٦٠٠٠٠ دينار	ب- ٦٠٠٠٠ دينار	ج- ١٣٢٠٠٠ دينار
د- ١٣٢٠٠٠ دينار		

٣- رصيد الذمم الدائنة في ٩٠/١٢/٣١ يساوي:

أ- ٦٧٠٠٠ دينار	ب- ٣٠٠٠٠ دينار	ج- ٧٠٠٠٠ دينار
د- ١٣٥٠٠٠ دينار		

٤- تبلغ نسبة التداول لشركة التوفيق الان ٦٥.٨ الى ١ وقامت الشركة بتوزيع حصص ارباح على حملة الاسهم الممتازة أعلن عنها في الشهر السابق. ان اثر

قائمة الدخل للشركة العصرية كما هي في ٩٤/١٢/٣١

المبيعات	٣٨٠٠٠
تكلفة المبيعات	١٩٥٠٠
مجمّل الربح	١٨٥٠٠
المصروفات البيعية	٩٢٠٠
المصروفات الإدارية والعمومية	٤٧٠٠
مصروفات الفوائد	٦٠٠
الربح قبل الضريبة	٣٠٠٠
ضريبة ٤٠٪	(١٢٠٠)
صافي الدخل بعد الضريبة	١٨٠٠
رصيد الأرباح المحتجزة في ٩٤/١/١	٢٠٠٠
الأرباح المتاحة للتوزيع	٣٨٠٠
حصص الأرباح الموزعة خلال الفترة	١٦٠٠
رصيد الأرباح المحتجزة في ٩٤/١٢/٣١	٢٢٠٠

المطلوب:

أولاً: أوجد كل مما يلي:

- ١ - نسبة التداول لسنة ٩٣ و ٩٤.
- ٢ - نسبة السيولة السريعة لسنة ٩٣ و ٩٤.
- ٣ - معدل دوران الأصول لسنة ٩٤.
- ٤ - معدل دوران الأصول الثابتة لسنة ٩٤.
- ٥ - معدل دوران المخزون لسنة ٩٤.
- ٦ - معدل دوران الذمم المدينة (٨٠٪ من المبيعات آجلة) لسنة ٩٤.
- ٧ - متوسط فترة التخزين لسنة ٩٤.

٨ - متوسط فترة التغطية لسنة ٩٤.

٩ - عدد مرات تغطية التوائد لسنة ٩٤.

١٠ - نسبة حصص الأرباح الموزعة للأرباح لسنة ٩٤.

ثانياً:

إذا كان عدد الأسهم العادية والقائمة في ٩٣/١٢/٣١ ١٠٠٠٠٠٠ سهم مصدر ومتداول ولم يطرأ تغيير على عدد الأسهم خلال سنة ١٩٩٤، أوجد القيمة الدفترية للسهم في ٩٤/١٢/٣١ ونصيب السهم من الأرباح الموزعة.

ثالثاً:

إذا كان سعر السهم بالسوق في ٩٤/١٢/٣١، ٢٠ دينار للسهم الواحد. أوجد ما يلي:

- ١ - ربحية السهم لسنة ٩٤.
 - ٢ - نسبة سعر السهم لربحية السهم (P/E) وما أهمية هذه النسبة للمستثمر.
- رابعاً: يفرض أن عدد الأسهم المصدرة والقائمة لهذه الشركة في ٩٤/١/١ كان ١٠٠٠٠٠ سهم، وخلال سنة ١٩٩٤ تمت العمليات التالية فيما يتعلق بالأسهم العادية:

في ٧/١ تم توزيع أسهم مجانية ١٠٪.

في ١٢/١ تم تجزئة السهم بمعدل ١:٢.

والمطلوب:

- أ - ناقش أثر توزيع الأسهم المجانية (Stock dividends) على المؤشرات والنسب المالية الواردة في المطلوب الأول.
- ب - أوجد ربحية السهم لسنة ١٩٩٤.
- ج - أوجد القيمة الدفترية للسهم في ٩٤/١٢/٣١.
- د - نصيب السهم من حصص الأرباح النقدية لسنة ٩٤.

تعرين رقم (٢٢)

المعلومات والقوائم المالية التالية تتعلق بشركة البوادي.

قائمة المركز المالي كما هي في ١٩٩١/١٢/٣١

(المبالغ بالآلاف الدنانير)

الأصول	
النقدية	١٠٦
الذمم المدينة	٥٦٦
المخزون	٣٢٠
المصروفات المدفوعة مقدماً	٤٠
الأصول الثابتة (بالصافي)	٧٤٠
مجموع الأصول	<u>١٧٧٢</u>

الالتزامات وحقوق الملكية

ذمم دائنة	٢٠٨
ضرائب مستحقة	٣٢
سندات (٨٪)	٣٠٠
رأسمال الأسهم ممتازة (قيمة اسمية ١٠٠ دينار لكل سهم، ١٠٪)	٢٠٠
رأسمال الأسهم العادية (٦٠٠٠٠ سهم)	٤٠٠
الأرباح المحتجزة	<u>٦٣٢</u>
مجموع الالتزامات وحقوق الملكية	<u>١٧٧٢</u>

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٩٩١/١٢/٣١

(المبالغ بالآلاف الدنانير)

المبيعات	١٥٠٠
تكلفة المبيعات	<u>٩٠٠</u>
مجمول الربح	٦٠٠
المصروفات التشغيلية *	<u>٤٩٨</u>
الدخل قبل الضريبة	١٠٢
ضريبة	<u>(٣٧)</u>
صافي الدخل بعد الضريبة	<u>٦٥</u>

* المصروفات التشغيلية تتضمن الفوائد على السندات.

- بفرض أنه لا يوجد حصص أرباح متراكمة على الأسهم الممتازة وكذلك لم يختلف رصيد المخزون والذمم المدينة عن رصيد ١٩٩١/١/١ وكذلك لم يطرأ تغيير على عدد السندات والأسهم الممتازة والأسهم العادية خلال الفترة المالية.

المطلوب:

أوجد ما يلي:

- ١ - نسبة التداول في ٩١/١٢/٣١.
- ٢ - عدد مرات تغطية الفوائد لسنة ٩١.
- ٣ - متوسط فترة التخزين للمخزون خلال الفترة المالية.
- ٤ - القيمة الدفترية للسهم العادي في ٩١/١٢/٣١.
- ٥ - معدل العائد على حقوق الملكية لسنة ٩١ (استخدم رصيد حقوق الملكية في ٩١/١٢/٣١).
- ٦ - ربحية السهم.
- ٧ - بفرض أن الأسهم الممتازة قابلة للتحويل بمعدل سهمين عاديين لكل سهم ممتاز. احسب ربحية السهم المخفضة.
- ٨ - صافي رأس المال العامل. (AICPA)

الحالات التطبيقية

حالة تطبيقية رقم (١)

شركة التجارة الدولية تدرس امكانية التوسع في التسهيلات الائتمانية للشركة المتحدة التي تشكل احد عملاتها الرئيسيين ويقدر حجم مبيعات الشركة الدولي للشركة المتحدة بحوالي مليوني دينار سنويا .
ويبلغ هامش الربح للشركة الدولي في السنوات الاخيره حوالي ٦٠٪ ويتوقع ان تحصل على على نفس هامش الربح على مبيعاتها الى الشركة المتحدة، وتشكل المبيعات الى الشركة المتحدة مايقارب ١٥٪ من اجمالي المبيعات للشركة الدولي وفيمايلي القوائم الماليه للشركة المتحدة:-

الميزانية كما هي في ١٢/٣١ (المبالغ بالملايين)

الاصول	٩٠	٩١	٩٢
النقدية	٢ر٦	١ر٨	١ر٦
استثمارات قصيرة الاجل	٠ر٤	٠ر٢	-
(سندات حكومية)			
ذمم مدينه	٨	٨ر٥	٨ر٥
المخزون	٢ر٨	٣ر٢	٢ر٨
المصروفات المدفوعه مقدماً	٧ر	٦ر	٦ر
مجموع الاصول المتداوله	١٤ر٥	١٤ر٣	١٣ر٥
الاصول الثابته (بالصافي)	٤ر٣	٥ر٤	٥ر٩
مجموع الاصول	١٨ر٨	١٩ر٧	١٩ر٤

الالتزامات -

أ. دفع	٣ر٢	٣ر٧	٤ر٢
ذمم دائنه	٢ر٨	٣ر٧	٤ر١
مصروفات مستحقة	٩ر	١ر١	١ر٥
مجموع الالتزامات المتداولة	٦ر٩	٨ر٥	٩ر٣
ديون طويلة الاجل (٦٪)	٣	٢	١
مجموع الالتزامات	٩ر٩	١٠ر٥	١٠ر٣
حقوق الملكية	٨ر٩	٩ر٢	٩ر١
المجموع	١٨ر٨	١٩ر٧	١٩ر٤

قائمة الدخل عن الفترة المنتهية في ١٢/٣١ (المبالغ بالملايين)

	٩٠	٩١	٩٢
المبيعات	٢٤ر٢	٢٤ر٥	٢٤ر٩
تكلفة المبيعات	١٦ر٩	١٧ر٢	١٨
مجمول الربح	٧ر٣	٧ر٣	٦ر٩
المصاريف البيعيه	٤ر٣	٤ر٤	٤ر٦
المصاريف الاداريه	٢ر٣	٢ر٤	٢ر٧
مجموع المصروفات البيعيه	٦ر٦	٦ر٨	٧ر٣
الاداريه			
الدخل قبل الضريبه	٠ر٧	٠ر٥	٠ر٤
ضريبه	(٠ر٣)	(٠ر٢)	(٠ر٢)
صافي الدخل بعد الضريبه	٠ر٤	٠ر٣	(٠ر٢)

ثانياً -

- كجزء من التحليل ماذا كان على الشركة الدوليـه التوسع فى تقديم التسهيلات الائتمانيـه للشركه المتحدـه وعلى فرض ان النسب والمؤثرات الماليـه التاليـه احتسبت من القوائم الماليـه للشركه المتحدـه بين ماذا كان اثر كل نسب من هذه النسب ايجابى او غير ملائم للقرار المتعلق بمنح التسهيلات الائتمانيـه للشركه المذكورـه.

النسب	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢
معدل العائد على الاموال	١٩٦٪	١١٢٪	٨٧٪ (٠.٨٧)
معدل العائد على المبيعات	١٦٩٪	٩٩٪	٦٩٪ (٠.٦٩)
نسبه السيوله السريعه	١/١٧٣	١/١٣٦	١/١١٩
نسبه التداول	١/٢٣٩	١/١٩٢	١/١٦٧
معدل دوران المخزون	٤٤١	٤٣٢	٤٥٢
تركيبه الاصول			
الاصول المتداولة/الاصول	٧٧٪	٧٢٪	٦٩٪
الاصول الثابته/الاصول	٢٣٪	٢٧٪	٣٠٪
	١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠٪
هيكل التمويل			
الالتزامات المتداولة/اجمالى	٣٦٪	٤٣٪	٤٨٪
الاصول وحقوق الملكيه	١٦٪	١٠٪	٥٪
ديون طويله الاجل/اجمالى			
الاصول وحقوق الملكيه	٤٨٪	٤٦٪	٤٧٪
حقوق الملكيه/اجمالى الاصول			
وحقوق الملكيه	١٠٠٪	١٠٠٪	١٠٠٪

قائمة التدفقات النقدية عن الفتره الماليه المنتهيه فى ١٢/٣١

	٩٠	٩١	٩٢
صافى الدخل	٤ر	٣ر	(٠.٢٢)
+الاهلاك	٤ر	٥ر	٥ر
صافى التدفقات النقدية	٨ر	٨ر	٣ر
من العمليات			
متحصلات من بيع مبانى	٢ر	-	-
متحصلات من بيع اسهم	-	١ر	١ر
خزينة	-	-	-
اجمالى التدفقات النقدية الداخلة	١٠	٩ر	٤ر
مدفوعات مقابل آلات ومعدات	(١٢ر)	(١٦ر)	(٣ر)
مشتراء			
حصول ارباح موزعه	(٠.١)	(٠.١)	-
تسديدات قروض	-	(١)	١
مجموع التدفقات النقدية الخارجيه	(١٣ر)	(٢٧ر)	(٢)
صافى التغير فى رأس المال العامل	٣ر	٨ر	٦ر

المطلوب:-

اولاً احسب كل من النسب التاليـه:-

- ١ - معدل العائد على الاصول.
- ٢ - نسبه السيوله السريعه.
- ٣ - معدل العائد على المبيعات (هامش الربح).
- ٤ - نسبه التداول.
- ٥ - معدل دوران المخزون.

ثالثاً:-

هل توصي بمنح انتمان الى الشركة المتحدة ؟ دعم أجايتك بالحقائق الواردة في القوائم المالية والمعلومات الاضافيه.

رابعاً

هل تعتقد انك تحتاج معلومات اضافيه حول هذه الشركة قبل اتخاذ القرار ؟ وماهى هذه المعلومات ان وجدت ؟

(CMA / adapted)

حالة تطبيقية رقم ٢

شركة XYZ تأسست قبل خمس سنوات من خلال طرح أسهم للاكتتاب العام يمتلك ساهد (وهو من كبار المساهمين والمؤسسين) ١٥٪ من أسهم الشركة وحالياً يعمل مديراً للشركة ومع أن الشركة ناجحة إلا أنها حديثاً تعاني من نقص في التدفقات النقدية. وفي ١٠/٦/١٩٩٠ طلب ساهد من أحد البنوك الوطنية تأجيل تاريخ الاستحقاق لقرضين، قيمة كل منهما ٣٠٠٠٠ دينار لمدة ٢٤ شهراً حيث يستحق القرض الأول في ٣٠/٦/١٩٩٠ والثاني في ٣٠/٩/١٩٩٠ وهناك ورقة دفع أخرى بقيمة ٧٠٠٠ دينار تستحق في ٣١/١٢/٩٠ ولكن مدير الشركة لا يتوقع مشكلة في تسديد هذه الورقة في تاريخ الاستحقاق. وقد أوضح مدير الشركة للبنك أن مشكلة النقص في التدفقات النقدية ناجمة بشكل رئيسي عن توجه الشركة بتمويل التوسع في المعدات والألات بكلفة ٣٠٠٠٠٠ دينار خلال العامين الماضيين من خلال مصادر التمويل الداخلية.

وفيما يلي القوائم المالية للسنتين الماليتين اللعامين الماضيين التي طلبها مدير الاكراض في البنك:

الميزانية كما هي في ٣١/٩/٩٠

١٩٨٩	١٩٩٠	
١٢٥٠٠	١٦٤٠٠	الأصول
		نقدية
١٠٤٠٠٠	١١٢٠٠٠	أ. قبض
٦٨٥٠٠	٨١٦٠٠	ذمم مدينة
٥٠٠٠٠	٨٠٠٠٠	مخزون
٦٤٦٠٠٠	٦٨٠٠٠٠	الأصول الثابتة (بالصافي)
٨٨١٠٠٠	٩٧٠٠٠٠	مجموع الأصول
		الالتزامات وحقوق الملكية
٧٢٠٠٠	٦٩٠٠٠	ذمم دائنة
٥٤٥٠٠	٦٧٠٠٠	أ. دفع
٦٠٠٠	٩٠٠٠	مستحقات
٦٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠٠	رأس مال الأسهم العادية
		(٦٠٠٠٠ سهم عادي)
١٤٨٥٠٠	٢٢٥٠٠٠	الأرباح المحتجزة
٨٨١٠٠٠	٩٧٠٠٠٠	مجموع الالتزامات وحقوق الملكية

قائمة الدخل كما عن الفترة المنتهية في ٣١/٩/٩٠ (المبالغ بالآلاف الدنانير)

١٩٨٩	١٩٩٠	
٢٧٠٠	٣٠٠٠	المبيعات
١٧٢٠	١٩٠٢	تكلفة المبيعات
٩٨٠	١٠٩٧	مجمل الربح
٧٨٠	٨٤٥	المصروفات التشغيلية
٢٠٠	٢٥٢	الدخل قبل الضريبة
٨٠	١٠١	ضريبة (٤٠٪)
١٢٠	١٥١	صافي الدخل بعد الضريبة

المراجع الأجنبية (References)

- Baruch Lev, "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research," JAR, Supplement, 1989, 153-192.
- Bernstein, L.A., "Financial Statement Analysis : Theory, Application and Interpretation" 4th.ed. Irwin, Homewood, IL, 1989, P. 78.
- Bowman, R.G., "The Theoretical Relationship between systematic Risk & Financial (Accounting) Variables" Journal of Finance, No.3, June 1979, p 617-630.
- Brealey, R.A., and S.C. Myers, "Principles of Corporate Finance", 4th.ed., McGraw - Hill, Inc., N.Y, 1991.
- Chasteen, Lanny G., R. Flaherty and M.C.O'Connor, Intermediate Accounting 4th.ed. McGraw - Hill, Inc.N.Y 1992.
- Cohen J, Edward Zinbarg and Arther Zeikel, "Investment Analysis and Portfolio Management", 3d.ed. Irwin, Homewood, IL, 1977
- Delaney P. and Irvin N. Gleim, "CPA Examination Review : Theory and Practice 1992 ed: John Wiley and Sons. Inc., NY. 1992.
- Delaney P. and Irvin N. Gleim, "CPA Examination Review: Theory and Practice 1993 ed. John Wiley and Sons. Inc., NY. 1993.
- Delaney P. and Irvin N. Gleim, "Gleim, "CPA Examination Review: Theory and Practice 1994 ed. John Wiley and Sons. Inc., NY. 1994.

المطلوب:

أولاً:

احسب كل من النسب التالية:

- ١ - نسبة التداول لسنة ١٩٨٩ لسنة ١٩٩٠.
- ٢ - نسبة السيولة السريعة لسنة ١٩٨٩ لسنة ١٩٩٠.
- ٣ - معدل دوران المخزون لسنة ١٩٨٠.
- ٤ - معدل العائد على الأصول لسنة ١٩٨٩ لسنة ١٩٩٠.
- ٥ - نسبة التغير في كل من المبيعات، تكلفة المبيعات، هامش الربح وصافي الدخل بعد الضريبة من سنة ٨٩ إلى سنة ٩٠.

ثانياً:

حدد وبين ما إذا كان بيانات مالية أخرى أو استخراج مؤشرات ونسب مالية أخرى قد تساعد مدير الأقرض في البنك في دراسة واتخاذ القرار المتعلق بطلب الأقرض.

ثالثاً:

بفرض أن معدل التغير في المبيعات وتكلفة المبيعات وهامش الربح وصافي الربح خلال سنة ١٩٩٠ سيتكرر في السنتين القادمتين. هل يعتبر توجه الشركة بتمويل التوسع في الأصول من خلال مصادر التمويل الداخلية ممكناً.

رابعاً:

هل توصي البنك بالموافقة على تمديد مدة القروض لمدة سنتين مع الأخذ بالاعتبار تصريح مدير الشركة حول تمويل التوسع في الأصول من خلال مصادر التمويل الداخلية.

(CMA adapted)

- Ray Ball and Philip B. Ball "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", "Journal of Accounting Research (JAR)", Autumn 1968, 159-173.
- Reporting the Results of Operations, "Opinion of Accounting Principles Board No. 30 (New York: AICPA, 1973).
- Ross, A.S., R.W. Westerfield and B.R. Jordan, "Fundamentals of Corporate Finance" Irwin, Homewood, IL, 1991.
- Ricketts Don, and Jack Gray, "Managerial Accounting", 2d. ed. Houghton Mifflin Co., U.S.A, 1991.
- Opinion of Accounting Principles Board No. 20 "Accounting Changes", (New York: AICPA, 1971).
- Opinion of the Accounting Principles Board No. 15 "Earnings Per Share" (New York: AICPA, 1969).
- Statement of Financial Accounting Concepts No. 1 "Objective of Financial Reporting by Business Enterprises," (Stanford Conn : FASB, 1978).
- Statement of Financial Accounting Concepts No. 3, "Elements of Financial Statements of Business Enterprises," (FASB, 1980).
- Statement of Financial Accounting Standard No. 5, "Accounting for Contingencies" Stanford, Conn.: FASB, 1975.
- Statement of Financial Accounting Standards No. 13 "Accounting for Leases", (Stanford, Conn.: FASB, 1976).
- The Equity Method of Accounting for Investment in Common Stock", Accounting Principle Board No. 18, N.Y.: AICPA, 1971).

- FASB No. 33 Financial Reporting & Changing Prices", Stanford Conn.: FASB.
- Foster George, Financial Statement Analysis, 2d. ed., Prentice-Hall, Englewood cliffs, NJ 1986.
- Hawkins, David, "Corporate Financial Reporting". Irwin Inc, Homewood, IL U.S.A., 1977.
- Horngren, CH. T., and W.T. Harrison, "Accounting", Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.Y, 1992.
- Kaplan Robert S., & Anthony A Atkinson, "Advanced Management Accounting" Prentice-Hall Inc. Englewood Cliffs, N.J, 1989.
- Kieso, D., and Jerry J. Weygandt, "Intermediate Accounting", 7th. ed, John Wiley & Sons, Inc., 1992.
- Levites Jim B. "Market to Market: Freddie MAC's Fourth Financial Statement" Journal of Accountancy 1990, AICPA.
- Lorek, S., Thomas F. and G. Lee Willinger, Time Series Properties and Predictive Ability of Fund Flows Variables" The Accounting Review Vol. 68, 1993, P. 151-163.
- Victor L. Bernard and Jacob K. Thomas, "Post-Earnings-Announcement Drift: Delayed Price Response or Risk Premium, "JAR, Supplement, 1989, 1-36.
- Ray Ball, S.P. Kothari and Ross L. Watts, "Economic Determinants of the Relation between Earnings Changes and Stock Returns, "The Accounting Review (July, 1993), 622-638.

قائمة المصطلحات

A

Accelerated depreciation	الأهلاك المتسارع
Account payable	الذمم الدائنة
Account payable turnover	معدل دوران الذمم الدائنة
Account receivable	الذمم المدينة
Account receivable turnover	معدل دوران الذمم المدينة
Accumulate depreciation	مجمع الاهلاك
Acid-test ratio	نسبة السيولة السريعة
Additional paid in capital	رأس المال الاضافي المدفوع
Antidilutive securities	أوراق مالية غير مخفضة للربحية
Assets	الأصول
Average collection Period	متوسط فترة التحصيل
Average storage Period	متوسط فترة التخزين

B

Bargain purchase option	خيار شراء تحفيزي
Basic EPS	ربحية السهم الاساسية
Bond discount	خصم إصدار السندات
Bond premium	علاوة إصدار السندات
Bond payable	السندات
Book Value per share	القيمة الدفترية للأسهم
Budget	الموازنة
Book value per share	القيمة الدفترية للسهم العادي
(Common)	

- Statement of Financial Accounting Standard No. 95, "Statement of Cash flows: (Stanford, Conn.: FASB, 1987).
- Statement of Financial Accounting Standard Board No. 115, "Accounting for Certain Investment in Debt and Equity Securities: (Stanford, conn.: FASB, 1994).
- Stickney Clyde P., "Financial Statement Analysis: A Strategic Perspective" Harcourt Brace Jovanovich, Inc., N.Y., 1990.
- Stickney C.P., and Thomas I. Selling, "Disaggregation the Rate of Return on Common Shareholders Equity: A New Approach" The Accounting Horizen, Dec. 1990, PP. 9-17.
- The CFA Candidate Readings, The Institute of Chartered Financial Analysts, 1993, U.S.A.
- Welsch A. Glenn, and Arche W John, "Intermediate Accounting Richard D. Frwin Inc., Homewood IL. 1987.
- White, G, A.C. Sandhi and D. Fried, "The Analysis and Uses of Financial Statement Wiley & Sons, Inc. N.Y, 1994.

E

Earnings per share (EPS)	ربحية السهم
Earnings trend	اتجاه الأرباح
Earnings variability	التذبذب في الأرباح
Estimated residual value	قيمة النفاية المقدرة
Extra ordinary item	البنود غير العادية

F

FIFO	الوارد أولاً صادر أولاً
FASB	مجلس مبادئ المحاسبة المالية (الأمريكي)
Financial activity	الأنشطة التمويلية
Financial leverage	الرفع المالي
Financial ratios	النسب المالية
Financial risk	المخاطرة التمويلية
Financial Statements	القوائم المالية
First-in,first out (FIFO) Method	طريقة الوارد أولاً صادر أولاً
Fixed cost	التكاليف الثابتة
Fully diluted EPS	ربحية السهم المخفضة

G

Goods available for sale	البضاعة المتاحة للبيع
Good will	شهرة المحل
Gross profit	مجمّل الربح

H

Horizontal analysis	التحليل الأفقي
---------------------	----------------

C

Callable bond	سندات قابلة للاستدعاء
Callable preferred stock	الأسهم الممتازة القابلة للاستدعاء
Capital Leases	عقود ايجار رأسمالية
Cash equivalents	استثمارات قصيرة الاجل (شبه النقدية)
Cash flows	التدفقات النقدية
Cash flows statement	قائمة التدفقات النقدية
Change in accountion principles	التغير في المبادئ المحاسبية
Conservatism	مبدأ التحفظ بالمحاسبة
Common stock	رأس المال العادي
Common stock equivalent (CSE)	الأسهم العادية المعادلة
Consistency principle	مبدأ الثبات
Convertible bond	السندات القابلة للتحويل
Convertible preferred stock	الاسهم الممتازة القابلة للتحويل
Contingent liabilities	الالتزامات المحتملة
Complex capital structure	رأس المال المركب
Current ratio	نسبة التداول

D

Debt to equity ratio	نسبة الديون الى حقوق الملكية
Dilutive securities	أوراق مالية مخفضة للربحية
Dividend payout ratio	نسبة حصص الأرباح الموزعة
Dividends	حصص الأرباح
Dividends yield	
Dividends in arrears	حصص الأرباح المتراكمة على الاسهم الممتازة
Double-declining-balance (DDB) method	طريقة القسط المتناقص للأهلاك
Donated capital	رأس المال من التبرعات

Long term liabilities	الديون طويلة الأجل
Long term solvency	القدرة على السداد في أجل الطويل
Lower of cost or market(LCM)rule	قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل
LTD to equity ratio	نسبة ديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية
Lifo reserves	احتياطي مخزون LIFO
Lease term	مدة عقد الإيجار

M

Market value of stock	القيمة السوقية لحقوق الملكية
Marketable security	أوراق مالية متداولة
Master budget	الموازنة الشاملة
Matching principle	مبدأ المقابلة
Minimum lease payment	الحد الأدنى لدفعات العقد

N

Net income	صافي الدخل
Net present value	صافي القيمة الإيجارية
Net realizeble value	صافي القيمة التحصيلية
Notesreceivables	أوراق القبض
Notespayables	أوراق الدفع
Net working capital	صافي رأس المال العامل

O

Off-balance-sheet assets	أصول خارج الميزانية
Off-balance-sheet -liabilities	التزامات خارج الميزانية
Off-balance -sheet financing	التمويل الخفي
Operating activities	الأنشطة التشغيلية
Operating cycle	الدورة التشغيلية

I

Income from operation	الربح من العمليات
Income statement	قائمة الدخل
Income summary account	حساب ملخص الدخل
Income tax	الضريبة على الدخل
Indirect method	الطريقة غير المباشرة
Installment method	طريقة البيع بالتقسيط
Intangible assets	الأصول غير الملموسة
Interest coverage ratio	معدل تغطية الفوائد
Inventory	المخزون
Inventory profit	ربح المخزون
Inventory turnover	معدل دوران المخزون
Investing activity	الأنشطة الاستثمارية

L

Last in,first out (LIFO) methodl	طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً
LCM rule	قاعدة التكلفة أو السوق أيهما أقل
Lease	عقد الإيجار
Lessee	المستأجر
Lessor	المؤجر
Liabilities	الالتزامات
Lifo	الوارد أخيراً صادر أولاً
Liquidation value of stook	قيمة التصفية للسهم
Liquidity	السيولة
Liquidity ratio	نسبة السيولة
Liquidity Risk	مخاطرة السيولة
Long-term assets	أصول طويلة الأجل
Long-term investment	استثمارات طويلة الأجل

Simple capital structure	رأس المال البسيط
Stated Interest rate	معدل الفائدة الاسمية (على السندات)
Statment of financial position	قائمة المركز المالي
Stock dividend	الأسهم المجانية
Stock option	خيارات شراء (اسهم عادية)
Stock split	تجزئة السهم
Stockholders equity	حقوق المساهمين
Sum of years digits (SYD) method	طريقة مجموع أرقام السنين
T	
Trading securities	أوراق مالية للمتاجرة
Treasury stock	أسهم الخزينة
W	
Weighted average cost (W • A)	طريقة المتوسط المرجح لتكلفة المخزون
Method	
Working capital	رأس المال العامل
Vertical analysis	التحليل العامودي

Operating lease	عقود الايجار التشغيلية
Outstanding stock	الاسهم المتداولة (القائمة)
Owners equity	حقوق الملكية
P	
Par value	القيمة الاسمية (للسهم والسند)
Patent	حق اختراع
Preferred stock	أسهم ممتازة
Premium on stock	علاوة اصدار الاسهم
Prepaid expenses	مصروفات مدفوعة مقدماً
Price- Earnings ratio	مضاعف الأرباح
Primary EPS	ربحية السهم المبدئية
Profitability analysis	تحليل الربحية
Purchases	مشتريات
Q	
Quick ratio	نسبة السيولة السريعة
R	
Residual value	قيمة النفاية
Retained Earnings	الأرباح المحتجزة
Return on investment	العائد على الاستثمار
ROA	معدل العائد على الأصول
ROCE	معدل العائد على حقوق الملكية
S	
Sales revenue	إيراد المبيعات
Short- term investment	استثمارات قصيرة الاجل
Short- term liquidity	السيولة في الاجل القصير