

## المقدمة السابعة

### التقييم المالي ومعايير الربحية التجارية

#### أولاً- البيانات المالية اللازمة للدراسة:

##### 1- التكاليف:

وتشمل:

##### التكاليف الاستثمارية:

- قيمة الأرض.
- المباني والإنشاءات.
- الآلات والمعدات.
- مصروفات التأسيس (رسومات وإجراءات تسجيل المشروع).
- احتياطات (10% مثلا لارتفاع الأسعار إذا وجدت).
- رأس المال العامل.

ورأس المال العامل هو عبارة عن نسبة من إجمالي استثمارات المشروع في الأصول المتداولة ويعول عليه في استمرار النشاط الإنتاجي في المشروع ويشمل المخزون من السلع تامة الصنع، ومخزون المواد الخام، حسابات المدينين، النقدية، والمخزون السلعي بأنواعه المختلفة.

##### تكاليف التشغيل:

وتضم عنصران هما: مصروفات التشغيل والأجور.

ومصروفات التشغيل تشمل البنود التالية:

- المواد الخام (المستلزمات).
- الكهرباء/مياه/وقود وزيوت.
- إيجار سنوي.
- الصيانة.
- تأمينات (عدا تأمينات العمالة).

- مواد التعبئة/ مصروفات أخرى.

وإذا أضيف إلى مصروفات التشغيل تكلفة العمالة بكافة نوعياتها في المشروع وتأمينات العمل فإن الإجمالي يمثل تكاليف التشغيل السنوية في المشروع.

## 2- الإيرادات:

وتمثل الإيرادات كل ما يحققه المشروع من عائد أو دخل وقد يتضمن ذلك ما يلي:

- قيمة الإنتاج الرئيسي للمشروع.

- قيمة الإنتاج الثانوي للمشروع.

- دخل للمشروع من مصادر أخرى.

## 3- قائمة الإهلاكات:

والمقصود أن كل أصل من أصول المشروع تتناقص قيمته سنويا نتيجة استخدامه في المشروع، ولذا يلزم تقديره وحساب قسط سنوي للمحافظة على وتجديد الأصول.

ولحساب الإهلاك يلزم التعرف على:

- قيمة الأصل.

- القيمة المتبقية: ويقصد بها قيمة (الخردة) في نهاية عمر المشروع أو في نهاية العمر الإنتاجي للأصل.

- العمر الإنتاجي للأصل: وهي عدد سنوات استخدامه.

- القيمة المستهلكة من الأصل = قيمة الأصل - القيمة المتبقية

- نسبة إهلاك الأصل = القيمة المستهلكة/قيمة الأصل \* 100

- معدل الإهلاك السنوي = نسبة الإهلاك/ العمر الافتراضي

- قسط الإهلاك السنوي = القيمة المستهلكة/ العمر الافتراضي

## 4- جدول الإهلاك والاستهلاك:

يتم إعداد جدول الإهلاك والاستهلاك والذي يتضمن بالإضافة إلى قسط الإهلاك استهلاك مصروفات ما قبل التشغيل والتي تضاف ضمن جدول الإهلاك حيث أنها تمثل تكاليف على المشروع، وحيث تقدر ضمن التكاليف الاستثمارية (مصروفات التأسيس) ومن ثم يجب تقدير إهلاك لها.

## 5- جدول خدمة الدين:

حيث يعد من ضمن أهم البيانات المالية، والتي يتطلب حسابها إعداد جدول خاص بسداد ديون المشروع، ويوضح مكونات القرض وطرق السداد والقسط، ومن الجدول يمكن التعرف على كافة جوانب أسلوب التمويل.

**ثانياً - القوائم المالية:****قائمة الدخل:**

وتتضمن إيرادات المشروع من مصادرها المختلفة وما يقابلها من تكلفة وتعد لجميع سنوات عمر المشروع، ومنها يتضح صافي الدخل السنوي للمشروع وتحوي بنود: الإيرادات/ بنود التكاليف/ الربح/ الفوائد (فوائد القرض)/ الضرائب.

**قائمة التدفقات:**

توضح كافة التدفقات الداخلة إلى المشروع والخارجة من المشروع أي يسجل بها كل تعاملات المشروع مع خارج المشروع. أي كل ما يتحمله المشروع من تكاليف وجميع ما يحصل عليه من منافع. ولقوائم التدفقات جانبان، تدفقات إلى داخل المشروع وهي ما يحصل عليه المشروع، وتدفقات إلى خارج المشروع وهي ما يتحمله المشروع من تكلفة والفرق بين الاثنان يعطي صافي التدفق النقدي لكل سنة من سنوات عمر المشروع.

إن الأسعار التي تقيم بها بنود التدفق هي أسعار السوق أي ما يتحمله المشروع فعلاً أو الأسعار التي يحصل عليها فعلاً، وكليهما بالأسعار عند باب المشروع سواء أكانت أسعار بيع الإنتاج أو أسعار شراء مدخلات المشروع.

**قائمة المركز المالي "الميزانية":**

تجرد الميزانية أصول المشروع في جانب وخصومه وحقوق المساهمين في جانب آخر بحيث يتساوى الجانبان.  
الأصول = الخصوم + حقوق المساهمين.

وتشمل الأصول ما يلي:

- الأصول الجارية (أو متداولة): وهي عبارة عن النقدية أو الحسابات التي يتوقع أن تتحول إلى نقدية في المستقبل (في أقل من عام).

- الأصول الثابتة: وهي عبارة عن سلع معمرة طويلة العمر نسبياً يستغلها المشروع في إنتاج السلع والخدمات وأهمها الأرض، والمباني، والمصنع، الآلات والمعدات والأجهزة.

- أصول أخرى: والتي تتضمن الأصول غير الملموسة مثل براءات الاختراع والعلامات التجارية.

والخصوم فهي التزامات على أصول الشركة من جانب الدائنين، أو بعبارة أخرى ديون المشروع القائمة، وتشمل ما يلي:

- خصوم جارية (أو متداولة): وهي تتكون من الديون مستحقة السداد خلال عام واحد.
  - خصوم طويلة الأجل: وهي عبارة عن الديون واجبة الأداء خلال ما يزيد عن سنة من تاريخ إعداد الميزانية.
- وتتضمن حقوق المساهمين حقوق أصحاب المشروع أي رأس المال المدفوع وحساب جاري الشركاء والأرباح المحتجزة التي لم يتم توزيعها.
- والميزانية تقدم صورة الموقف المالي للمشروع في لحظة زمنية معينة (وليس في فترة معينة).

### ثالثاً - دراسة العوائد:

يتناول ذلك الجزء من الدراسة التعرف على المفاهيم المختلفة للعوائد والتي تتضمن كل من العوائد المطلقة والعوائد المنسوبة للأموال المستثمرة والعوائد المتعلقة بالسهم.

#### 1. العوائد المطلقة

العوائد المطلقة هي العوائد المتولدة عن صافي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من المشروع، وعادة ما تقاس تلك العوائد برقم مطلق لذلك تسمى العوائد المطلقة.

- التدفق النقدي: يقصد بالتدفق النقدي دخول الأموال للمشروع وخروجها منه، ففي حالة زيادة دخول الأموال للمشروع عن خروج الأموال منه يؤدي ذلك إلى تراكم فائض يسمى بالرصيد النقدي، وفي حالة نقص الأموال الداخلة عن الأموال الخارجة يؤدي ذلك إلى وجود عجز يطلق عليه العجز المالي والذي يمكن أن يؤدي إلى عسر مالي حقيقي (ويعنى عدم مقدرة المشروع على جميع التزاماته عند تصفية المشروع) أو عسر مالي فني (ويعنى عدم مقدرة المشروع على توفير النقدية اللازمة لسداد الالتزامات المالية للمشروع عندما تحين مواعيد سدادها).

- صافي التدفق النقدي: هو عبارة عن الفرق بين التدفق النقدي الداخل (المقبوضات) والتدفق النقدي الخارج (المدفوعات)، وقد يكون الناتج صفر في حالة تساوى التدفق النقدي الداخل مع التدفق النقدي الخارج، وقد يكون صافي التدفق النقدي موجب في حالة زيادة التدفق النقدي الداخل عن التدفق النقدي الخارج، وقد يكون صافي التدفق النقدي سالب في حالة زيادة التدفق النقدي الخارج عن التدفق النقدي الدخل.

ويذكر في هذا الشأن أن صافي التدفق النقدي للمشروع يكون مختلفاً عن صافي الربح المحقق، حيث أن صافي الربح يحسب بناء على أسس مختلفة تماماً عن أسس حساب صافي التدفق النقدي، حيث يتم حساب صافي الربح وفقاً لقاعدة المستحقات والمدفوعات مقدماً، كما يدخل في حساب صافي الربح عناصر أخرى مثل أقساط الإهلاك والتي لا تدخل في حساب صافي التدفق النقدي.

2. العوائد المنسوبة للأموال المستثمرة

الأرقام المطلقة للتدفق النقدي لا تقدم الصورة الصحيحة لأنها لا تظهر حجم الأموال التي يتولد عنها هذا العائد، لذلك يفضل استخدام العوائد المنسوبة للأموال المستثمرة وهي:

- العائد على الاستثمار (ROI) Return on Investment

هو عبارة عن مؤشر يمكن من خلاله معرفة قدرة المشروع على تحقيق الربح وفقا للمعادلة الآتية:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{مجموع الأموال المستثمرة}} \times 100\%$$

- العائد على الأصول (ROA) Return on Assets

وهو يعبر عن قدرة المشروع على تحقيق الربح من خلال صافي الأصول المتاحة

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي الأصول}} \times 100\%$$

$$\text{صافي الأصول} = \text{إجمالي الأصول} - \text{مجموع الاستهلاك}$$

- العائد على حقوق الملكية (ROE) Return on Equity

وهو يعبر عن معدل العائد الصافي المحقق لأصحاب المشروع

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100\%$$

3. العائد على السهم.

يعتبر العائد على السهم من المؤشرات المستخدمة لقياس كفاءة المشروع في تحقيق الأرباح مقارنة بعدد الأسهم.

نصيب السهم من الأرباح المحققة (EPS) Earnings per Share

صافي الأرباح المحققة

$$= \frac{\text{صافي الأرباح المحققة}}{\text{عدد الأسهم}}$$

نصيب السهم من الأرباح الموزعة (DPS) Dividends per Share

صافي الأرباح الموزعة

$$= \frac{\text{صافي الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الأسهم}}$$