

القسم الأول
الأسئلة المتعددة الخيارات
أحب على جمع الأسئلة في هذا القسم
(كل سؤال درجتان)

1. أي من الآتي هو أفضل تعريف للأهداف المالية الرئيسية للشركة؟
أ) لتحقيق نمو طويل الأجل للإيرادات.
ب) تعظيم مستوى التوزيعات للأرباح السنوية.
ج) تعظيم ثروة المساهمين في الأسهم العادية.
د) تعظيم مستوى الأرباح السنوية .
2. الأهداف الرئيسية لسياسة الإقتصاد الكلي تتضمن على أي من الآتي؟
1. الإستغلال الكامل للموارد.
2. إستقرار الأسعار .
3. النمو الإقتصادي.
4. تعمل على توازن الميزانية الحكومية .
أ) (1) ، (2) فقط.
ب) (1) ، (3) فقط
ج) (1) ، (2) ، (3) فقط
د) (1) ، (2) ، (3) ، (4)
3. أي من الآتي ليس من الأدوار الرئيسية لأسواق المال ؟
أ) تقديم السيولة التجارية قصيرة الأجل للشركات ، البنوك والقطاع العام.
ب) تقديم التمويل قصير الأجل للتجارة.
ج) تساعد المنظمات في إدارة تعرضها لمخاطر العملة الأجنبية وأسعار الفائدة.
د) تتعامل مع معاملات التمويل طويل الأجل.
4. أي من الآتي ليس من الأوجه الرئيسية لسياسة المحاسبة الآجلة للمدينون ؟
أ) تقييم منح الإعتماد للعملاء.
ب) التأكد من حدود الإئتمان.
ج) تحضير الفواتير بصورة فورية وتحصيل الديون المتأخر سدادها.
د) تأخير سداد المدفوعات للحصول على مصدر (مجاني) للتمويل.
5. الغرض الرئيسي من حوكمة الشركات هو :
أ) الفصل بين الملاك وإدارة الشركة.
ب) تعظيم قيمة (ثروة) مساهمي الشركة.
ج) تسهيل فعالية الإدارة وجعل المنشأة مساءلة لمجموعة واسعة من أصحاب المصلحة.
د) التأكد أن الإطار التنظيمي تم الإلتزام به.
6. تعتبر مشكلة الوكالة هي القوى الدافعة وراء الأهمية المتنامية لحوكمة الشركات السليمة.
في هذا السياق من هم الوكلاء؟
أ) العملاء.
ب) المساهمين.
ج) المديرين.

7. (د) **المراجعون الخارجيون.**
 أي من الإفادات التالية والتي تخص طريقة معدل العائد المحاسبي (ARR) وطريقة الإسترداد (Payback method) صحيحة ؟
 (أ) **كل من الطريقتين تتأثران بالتغير في تكلفة رأس المال.**
 (ب) **معدل العائد المحاسبي لا يأخذ في الحسبان العائدات على طول عمر المشروع.**
 (ج) **فترة الإسترداد تعتمد على التدفقات النقدية للمشروع.**
 (د) **متطلب الإسترداد في البداية الأولى للمشروع يقلل سيولة الشركة.**
8. أسهم حقوق الملكية لشركة (N) المحدودة لها قيمة بيتا (Beta Value) 0.80 والعائد الخالي من المخاطر (Risk free rate) هو 6% وعمولة مخاطر السوق (Market risk premain) تساوي 4% والضريبة (Corparation tax) تساوي 30%. ماهو العائد المطلوب لأسهم شركة (N) المحدودة ؟
 (أ) **7.7%**
 (ب) **8.8%**
 (ج) **9.2%**
 (د) **13.1%**
9. هناك نوعين رئيسيين للأسواق المالية : سوق التمويل (Capital Market) وسوق المال (Money Market) . وداخل هذه الأسواق يوجد السوق الأولي والسوق الثانوي.
 أي من العبارات التالية يعتبر خطأ ؟
 (أ) **السوق الأولي يسمح بتحقيق (Realisation) الإستثمارات قبل تاريخ إستحقاقها وذلك ببيعها لمستثمرين آخرين.**
 (ب) **يتعامل السوق الأولي في الإصدارات الجديدة لموارد سندات القروض (Bonds).**
 (ج) **سوق التمويل يحتوي على كل من سوق الأسهم والسندات.**
 (د) **سوق المال يقدم تمويل قصير الأجل للديون والإستثمارات.**
10. أي من العبارات التالية تعتبر جزء من نظرية الدين التقليدي (traditional theory of gearing) ؟
 (أ) **يجب أن تكون هنالك ضرائب.**
 (ب) **يجب أن يكون هنالك أقل متوسط لتكلفة التمويل المرجح (WACC).**
 (ج) **تكلفة الدين تزيد كل ما نقصت الإستدانة.**
 (د) **تكلفة حقوق الملكية تزيد كلما نقصت الإستدانة (Gearing).**
11. أي من هذه العبارات والتي تخص حقوق الإكتتاب (Right issue) تعتبر صحيحة ؟
 1. **الأسهم الجديدة يتم إصدارها بسعر منخفض عن السعر الحالي.**

2. ليس هنالك أي تغيير في ثروة المساهمين.
3. الغرض الرئيسي من إصدار حقوق الإكتتاب هو زيادة التمويل.

4. يجب إصدار الأسهم الجديدة للمساهمين الحاليين.

(أ) (1) ، (2) ، (3) فقط.

(ب) (2) ، (3) ، (4) فقط.

(ج) (1) ، (3) ، (4) فقط.

(د) (1) ، (2) ، (4) فقط.

12. أي من العبارات الآتية والتي تخص الأسهم المجانية (Bonus Issue) تعتبر صحيحة؟

(أ) يتم إصدار الأسهم الجديدة بالقيمة الإسمية (Par value).

(ب) عائدات السهم من المتوقع أن تزيد.

(ج) الغرض الرئيسي من إصدار الأسهم المجانية هو زيادة التمويل.

(د) لا تحمل الأسهم المجانية حقوق تصويت.

13. أي من الآتي يعتبر أقل الأسباب للحصول على إدراج في سوق الأوراق المالية (البورصة)؟

(أ) تعزيز وتحسين صورة الشركة.

(ب) تحويل رأس المال لمستخدمين آخرين.

(ج) تحسين سيطرة الملاك الحاليين على الشركة.

(د) إمكانية الحصول على وسيلة تمويل أكبر.

14. أظهر تحليل لرأس المال العامل لشركة (G) الآتي:
10.5 مرة هو دوران العملاء (المدينون) Accounts receivable turnover

4 مرات هو دوران المخزون Inventory turnover

8 مرات هو دوران الدائنين Payables turnover

ماهي دورة رأس المال العامل (الدورة التشغيلية) لشركة (G)؟

(أفترض السنة 365 يوم)؟

(أ) 80.83 يوم.

(ب) 6.5 يوم.

(ج) 22.5 يوم.

(د) 171.64 يوم.

15. فيما يخص الإيجار التمويلي (Finance Lease) أي من الإفادات التالية يعتبر غير صحيح؟

(أ) لا يمكن إلغاء إتفاقية الإيجار.

(ب) هنالك إيجار واحد في كل عمر الأصل.

(ج) يحتفظ المؤجر (lessor) بكل مخاطر وفوائد الملكية.

(د) مسئولية المستأجر (lessee) هي الصيانة والإصلاح.

16. الفرق بين سعر العقد المستقبلي (Future Contract) والسعر الفوري (Spot Price) يعرف بالآتي؟

(أ) الهامش المبدئي (initial margin).

(ب) الأساس (Basis).

(ج) كفاءة التحوط (Hedge efficiency)

17. أي من الآتي تعتبر أكثر احتمالاً في أن تزيد من ثروة المساهمين ؟
 (أ) متوسط تكلفة رأس المال زادت بقرارات مالية حديثة.
 (ب) دورة النقد التشغيلية أصبحت أطول.
 (ج) قرر مجلس الإدارة الإستثمار في مشروع له فترة إسترداد سريعة.
 (د) تم التصريح في التقرير السنوي بالإلتزام الكامل بميثاق حوكمة الشركات.
18. أي من هذه العبارات يعتبر صحيح؟
 (أ) الضرائب المباشرة يتم فرضها على مجموعة من الأفراد أو المنظمات ولكن قد يتم تحويلها جزئياً أو كلياً لآخرين وهي بصورة عامة لها صلة بالإستهلاك وليس بالدخل (Income).
 (ب) الضرائب غير المباشرة يتم فرضها بصورة مباشرة على أصحاب الدخل إذا ما كانوا أفراداً أو منظمات.
 (ج) الموازنة المتوازنة تحدث عندما يتقابل أو يتطابق الإنفاق العام مع إجمالي الضرائب.
 (د) الموازنة التي بها عجز تحدث عندما يكون الإنفاق العام أقل من إجمالي الدخل أو إيرادات الضرائب.
19. أي من الآتي يعتبر صحيح؟
 عند إصدار أرباح سهمية (Scripissue) مع معلومات كاملة فإن ذلك:
 (أ) سيؤدي لإنخفاض العائدات (الأرباح) للسهم.
 (ب) سيؤدي لأنخفاض نسبة الدين / حقوق الملكية.
 (ج) سيؤدي لزيادة ثروة المساهم.
 (د) سيؤدي لزيادة سعر السهم بالسوق.
20. أي من هذه العبارات صحيح؟
 (أ) تعظيم الأرباح سينتج عنه تعظيم لثروة المساهمين.
 (ب) الفصل بين الملكية (ownership) والرقابة (Control) سيؤدي لتكاليف الوكالة (Agency cost).
 (ج) تعظيم العائد (الربح) للسهم سيؤدي لتعظيم ثروة المساهمين.
 (د) زيادة حصة السوق سيؤدي لزيادة ثروة المساهمين.
 (إجمالي)

(الدرجات 40)

القسم الثاني

أحب على جميع الأسئلة في هذا القسم

السؤال الأول :

شركة زاد تقوم بأعمالها عن طريق الإنترنت . في السنة السابقة كانت المبيعات 15 مليون دولار. وكل المبيعات للعملاء التجاريون آجلة ولها فترة إئتمان (أي فترة سماح للسداد) 30 يوم. أدناه مستقطع من أحدث قائمة للمركز المالي وهو ذو صلة برأس المال العامل:

المدينون التجاريون	الدائنون التجاريون	السحب المكشوف
2,466	2,220	3,000

وحتى تشجع الشركة الدفع في تاريخ الإستحقاق فقد إقترحت تقديم نسبة خصم 1% لعملائها الذين يسددون خلال 30 يوم وفي نفس الوقت زادت فترة إئتمانها إلى 45 يوم. متوقع في المتوسط أن 50% من العملاء سيستفيدون من الخصم ويسددون ديونهم خلال 30 يوم وأن 30% من العملاء سيقومون بالسداد بعد 45 يوم و 20% من العملاء لن يغيروا طريقة سداد حساباتهم الحالية أي 60 يوم .

حالياً تطلب شركة زاد 15,000 وحدة من المنتج (Z) في الشهر والطلب على هذا المنتج ثابت. هنالك مورد واحد فقط لهذا المنتج وكانت تكلفة المشتريات لهذا المنتج 540,000 دولار في السنة السابقة. منح المورد شركة زاد خصم بنسبة 2% لكل أوامر شراء منتج (Z) التي تصل إلى 30,000 وحدة أو أكثر. وكل أمر شراء يكلف 150 دولار وتكاليف الإحتفاظ بالمخزون تعادل 24 سنت لكل وحدة في السنة لشركة زاد تسهيلات سحب مكشوف بفائدة 6% في السنة.

المطلوب:

(أ) أحسب صافي الفوائد أو التكاليف لمقترح التغيير في سياسة المدينون التجاريون وعلق على نتائجك.

6)

(درجات)

(ب) أحسب إذا ما كان خصم الكميات (Bulk purchase discount) والممنوح بواسطة المورد مقبول مالياً وعلق على الإفتراضات التي قمت بها في عمليات إحتسابك.

(6 درجات)

(ج) حدد وناقش العوامل التي توضع في الإعتبار عند تحديد مستوى النقد المثالي (Optimum) والذي يمكن أن تحتفظ به الشركة.

3)

(درجات)

(الإجمال)

ي 15 درجة)

السؤال الثاني :

شركة كريكاب هي إحدى فروع مجموعة أبو العلا التجارية والتي تطلب من كل فرع من شركاتها تحقيق عائد على رأس المال المستخدم (ROCE) بنسبة 10% على الأقل سنوياً. ولهذا الغرض فإن تعريف رأس المال المستخدم بواسطة الشركة هو رأس المال الثابت (أي الأصول غير المتداولة) زائداً الإستثمار في المخزون. وتستخدم الشركة معدل العائد المحاسبي هذا في تقييم المشروعات الجديدة . ومعدل العائد المحاسبي هو متوسط الربح التشغيلي مقسوم على متوسط رأس المال المستخدم . وكل فروع شركات أبو العلا لها سلطة محدودة في الإقتراض (Borrowing) ويتم تمويل المشاريع مركزياً. أدناه مستقطع من حسابات شركة كريكاب:

قائمة المركز المالي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2014:

إيرادات المبيعات	120
تكلفة المبيعات	(100)
الربح التشغيلي	20
الأصول المستخدمة كما في 31 ديسمبر 2014:	

إيرادات المبيعات	120
تكلفة المبيعات	(100)
الربح التشغيلي	20
الأصول المستخدمة كما في 31 ديسمبر 2014:	
الأصول غير المتداولة (صافي القيمة الدفترية)	75
الأصول المتداولة (تتضمن مخزون بمبلغ 25 مليون)	
الإلتزامات المتداولة	13
صافي رأس المال المستخدم	88

يرغب مهندسو الإنتاج بشركة كريكاب في الإستثمار في ماكينة تعمل بواسطة الكمبيوتر وتكلفة هذه الماكينة 14 مليون دولار والقيمة المتبقية (Residual value) متوقع أن تكون 2 مليون دولار بعد أربعة سنوات من التشغيل وعندها يمكن بيع الماكينة لعميل بدولة جنوب أفريقيا. والماكينة الجديدة يمكنها تحسين جودة المنتجات الحالية وكذلك زيادة الإنتاج بحجم كبير. وفريق التسويق واثق من بيع كميات كبيرة من المنتجات وذلك عن طريق تمديد (Extend) فترة السداد الأجل.

وكميات المبيعات الإضافية المتوقعة هي كما يلي:

السنة الأولى	2,000,000 وحدة
السنة الثانية	1,800,000 وحدة
السنة الثالثة	1,600,000 وحدة
السنة الرابعة	1,600,000 وحدة

متوقع إنخفاض في حجم المبيعات بمرور الزمن وذلك نتيجة دخول منافسين للشركة. كذلك فإن هذه المنافسة ستطلب

خفض سعر البيع بـ 0.50 دولار في كل سنة وباعتبار أن السعر سيكون 5 دولار في السنة الأولى. تكاليف التشغيل من المتوقع أن تكون ثابتة في 1 دولار لكل وحدة وتحميل أو توزيع المصروفات غير المباشرة (Overhead) سيتم بواسطة الإدارة المالية بالمركز الرئيسي (وهذه لن تتأثر بالمشروع الجديد) وستكون 0.75 دولار لكل وحدة.

إن مستويات الإنتاج العالية تتطلب استثمار إضافي بالمخزون بقيمة 500,000 دولار وسيستمر على هذا المعدل حتى نهاية المشروع. العملاء حالياً يسددون حساباتهم بمتوسط 90 يوم.

المطلوب:

(أ) حدد ما إذا كان الإستثمار المقترح جذاب لشركة كريكاب ، إستخدم معدل العائد المحاسبي المتوسط لرأس المال (Average Rate of Return) . وهو يحتسب كما يلي (الربح التشغيلي / رأس المال المستخدم) تجاهل المدينون والدائنون والضريبة.

10)

(درجات)

(ب) (i) إقترح وحدد ثلاث مشاكل قد تنتج من إستخدام طريقة معدل العائد المحاسبي المتوسط (ARR) لتقييم أي مشروعات جديدة.

(3 درجات)

(ii) نظراً للمشاكل المرتبطة بإستخدام معدل العائد المحاسبي المتوسط (ARR) لماذا تستمر الشركات في إستخدامه لتقييم المشروعات.

(2 درجة)

(الإجمالي 15)

(درجة)

السؤال الثالث :

القوائم المالية التالية تخص شركة الإمدادات الدولية
قائمة المركز المالي:

2009 000	2004 000 دولار	دولار
115		الأصول غير المتداولة 410
	<u>650</u>	الأصول المتداولة 1,000
<u>765</u>		إجمالي الأصول 1,410
210		رأس المال والإحتياطيات 270
42		الإلتزامات غير المتداولة 158
<u>982</u>	<u>513</u>	الإلتزامات المتداولة إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات 1410
	<u>765</u>	قائمة الدخل:

2009 000	2004 000 دولار	دولار
1,200		إيرادات المبيعات 3,010
<u>(1,102)</u>		تكلفة المبيعات والمصروفات والفائدة (2,860)
150	98	الربح قبل الضريبة الضريبة)133
((33)	الأرباح المحتجزة 17
	<u>65</u>	ملحوظة:

تكلفة المبيعات لعام 2009 = 1,330,000 دولار

ولعام 2004 = 530,000 دولار

المدينون التجاريون تساوي 50% من الأصول المتداولة.
الدائنون التجاريون تساوي 25% من الإلتزامات المتداولة بالنسبة
لعام 2009 وأيضا بالنسبة لعام 2014.
المطلوب:

كمستشار مالي لشركة الإمدادات الدولية أكتب تقرير يوضح
التغيرات التي واجهت الشركة بين 2004 و 2009. قم بإحتساب
النسب المالية المناسبة وأن تكون هذه النسب في شكل ملحق
ضمن تقريرك.

كذلك وضح في تقريرك إمكانية أن تستمر شركة الإمدادات الدولية في الإستمرار في التجارة والعمل مع توضيح أي عوامل أخرى تراها مناسبة.

(إجمالي الدرجات

(15

السؤال الرابع :

ينظم بلدان متجاوران إيصال وإمداد الكهرباء بطريقة مختلفة عن البلد الآخر ، حيث تقوم شركة حكومية بإمداد الكهرباء في الدولة (A) في حين أن إمداد الكهرباء في الدولة (B) يتم تقديمه بواسطة عدد من الشركات الخاصة.

المطلوب:

(أ) أوضح كيف أن أهداف الشركة الحكومية في الدولة (A) قد تختلف عن أهداف الشركات الخاصة في الدولة (B).

8)

(درجات

ب) باختصار ناقش إذا ما كان تخطيط الإستثمار وتكتيك التقييم قد يختلف في الشركة الحكومية عنه في القطاع الخاص.

(7 درجات)

(الإجمالي 15

(درجات)

،،،، نهاية ورقة الأسئلة ،،،،،

Q1	(C)	(ج)
Q2	(C)	(ج)
Q3	(D)	(د)
Q4	(D)	(د)
Q5	(C)	(ج)
Q6	(C)	(ج)
Q7	(C)	(ج)
Q8	(C)	(ج)
Q9	(A)	(أ)
Q10	(B)	(ب)
Q11	(A)	(أ)
Q12	(A)	(أ)
Q13	(C)	(ج)
Q14	(A)	(أ)
Q15	(C)	(ج)
Q16	(B)	(ب)
Q17	(D)	(د)
Q18	(C)	(ج)
Q19	(A)	(أ)
Q20	(B)	(ب)

أ. صافي الفوائد أو التكاليف لسياسة المدينون

$$\text{أيام المدينون الحالية} = \frac{1664,2}{51} = 60 \text{ يوم}$$

العملاء الذين يسددون خلال 30 يوم

$$15 \text{ مليون دولار} \times 50\% \times \frac{3}{360} = 16,438$$

دولار

العملاء الذين يسددون خلال 45 يوم

$$15 \text{ مليون دولار} \times 30\% \times \frac{4}{360} = 554,795$$

دولار

$$15 \text{ مليون دولار} \times 20\% \times \frac{6}{360} = 493,151$$

دولار

إذن قيمة المدينون المعدلة = 616,438 + 554,795

$$493,151 = 1,664,384 \text{ دولار}$$

قيمة الإنخفاض في المدينون = 2,466,000 -

$$1,664,384 = 801,616 \text{ دولار}$$

الإنخفاض في تكلفة التمويل = 801,616 × 6% =

$$48,097 \text{ دولار}$$

تكلفة الخصم الممنوح من شركة زاد = 15 مليون ×

$$50\% \times 1\% = 75,000 \text{ دولار}$$

صافي تكلفة التغيير في سياسة المدينون = 75,000 -

$$48,097 = 26,903 \text{ دولار}$$

إن التغيير في سياسة المدينون ليست مقبولة من الناحية

المالية ، على الشركة أن تقوم بالتحقيق في التأخير لسداد

الحسابات بواسطة العملاء وأن تعمل على مقارنة أيام

المدينون مع الشركات المشابهة لنشاطها.

(ب) تكلفة سياسة المخزون

$$\text{تكلفة المشتريات} = 540,000 \text{ دولار}$$

$$\text{تكلفة الطلب السنوية} = 150 \times 12 = 1,800 \text{ دولار سنوياً}$$

$$\text{تكلفة الإحتفاظ بالمخزون} = 0.24 \times \frac{1,800}{2} = 1,800$$

دولار سنوياً

إجمالي تكلفة سياسة المخزون الحالية = 40,000 +

$$1,800 + 1,800 = 543,600 \text{ في السنة}$$

تكلفة سياسة المخزون بعد خصم الكميات:

$$\text{تكلفة المشتريات بعد الخصم} = 540,000 \times 98\% =$$

$$929,200 \text{ في السنة}$$

إجمالي الطلب السنوي $15,000 \times 12 = 180,000$ وحدة في السنة
وحتى تتحصل الشركة على خصم الكميات فعليها طلب
 $30,000$ وحدة سنوياً
تعديل عدد الوحدات $= \frac{180,000}{3} = 60,000$ طلب شراء في السنة

تكلفة الطلب السنوية المعدلة $= 6 \times 150 = 900$ دولار سنوياً

تكلفة الإحتفاظ بالمخزون السنوية $= 0.24 \times \frac{1}{2} = 0.12$
 $3,600$ في السنة

إجمالي سياسة المخزون المعدلة $= 529,200$ دولار +
 $900 + 3,600 = 533,700$ في السنة

تقييم خصم شراء الكميات:

صافي الفائدة من خصم الكميات $543,600 - 533,700 = 9,900$ دولار في السنة

التقييم:

الخصم الممنوح من المورد يعتبر مقبول مالياً . ولكن هنالك إفتراضات حسب هذا التقييم وهو أن تكلفة الطلب وتكلفة الإحتفاظ بالمخزون ثابتة ، كذلك تم إفتراض أن الطلب السنوي أيضاً ثابت . كل هذه الإفتراضات تعتبر غير صحيحة في الحياة العملية.

(ج) العوامل التي توضع في الإعتبار لتحديد مستوى النقد المثالي:

(1) الحاجة للنقد للمعاملات:

إن الحاجة للنقد يمكن تحديدها عن طريق إستخدام الموازنة النقدية حيث يتحدد صافي النقد المطلوب للمعاملات بطرح إجمالي الإيرادات النقدية ناقصاً إجمالي المصروفات النقدية.

(2) الحاجة الوقائية أو الإحتياطية للنقد:

حسب الموازنة النقدية فإنه يمكن تحديد النقد المطلوب للعمليات في السنة القادمة ولكن الطلب على النقد الفعلي قد يكون أكبر من المتوقع لذا تعمل الشركة على تقدير مبالغ نقدية إحتياطية أو وقائية.

(3) الحاجة للنقد في المضاربات:

قد تظهر بعض الفرص التي تريد الشركة إقتناصها ولذا تعمل الشركات على الإحتفاظ بمبالغ نقدية لمقابلة هذه الفرص عند حدوثها.

(4) الإحتياجات التمويلية:

كذلك تحتاج الشركات للإحتفاظ بمبالغ نقدية
لمقابلة تمويل بعض المشروعات.

السؤال الثاني:

أ) معدل العائد المحاسبي الحالي (ARR) =

$$20\% = \frac{\text{الأرباح التت}}{\text{رأس المال}} = \frac{02 \text{ مليون}}{52-57}$$

رأس المال المستخدم تم تعريفه حسب السؤال أنه :
(الأصول غير المتداولة + الإستثمار في المخزون)
تحليل المشروع:

تكلفة الماكينة = 14 مليون دولار + 500,000 دولار
إستثمار إضافي بالماكينة
ويحسب الإستهلاك السنوي كالآتي:

$$= \frac{41}{4} = 3 \text{ مليون دولار}$$

إحتساب الربح خلال عمر الماكينة (أربعة سنوات):

السنة	1	2	3	4
إيرادات المبيعات	10	8.10	6.4	5.6
تكاليف التشغيل	(2)	(1.8)	(1.6)	(1.6)
التكاليف الثابتة	(1.5)	(1.35)	(1.2)	(1.2)
الإستهلاك	(3)	(3)	(3)	(3)
الربح	3.5	1.95	0.60	0.20

متوسط الربح لأربعة سنوات = $(0.20+0.60+1.95+3.5) \div 4 = 1.46$ مليون دولار

رأس المال المستخدم:

السنة	1	2	3	4
مليون دولار	14	14	14	14
مليون دولار	14	14	14	14

8	11	14	الأصول غير المتداولة (NBV)	5
0.5	0.5	0.5	المخزون	0.5
5.5	8.5	11.5	الربح	

متوسط رأس المال المستخدم = $(8.5 + 11.5 + 14.5) + 5.5 = 35.5$
 $= \frac{10}{4} = 2.5$ مليون دولار
معدل العائد المحاسبي المتوسط = $(0.60 + 1.95 + 3.5) + 0.60 = 6.65$
 $= \frac{14.6}{100} = 14.6\%$

معدل العائد المحاسبي تم إحتسابه (بقسمة متوسط الربح لأربعة سنوات على متوسط رأس المال المستخدم).
إن معدل العائد المحاسبي هو 14.6 % وهو أكثر من 10% المطلوب بواسطة مجموعة أبو العلا التجارية ، ولكنه أقل من متوسط العائد الحالي لشركة كريكاب أي 20% الذي تم إحتسابه في أول السؤالز لذا فإن مديري شركة كريكاب لن يقدموا على شراء الماكينة لأن عائدها أقل من 20%.

(ب) (i) - حسب هذا الجزء من السؤال فغن معدل العائد المحاسبي المتوسط تم تعريفه أنه متوسط الربح التشغيلي مقسوم على متوسط رأس المال المستخدم ولكن هنالك تعريفات أخرى لمتوسط العائد المحاسبي ويمكن للإدارة أن تقوم بالتلاعب في إحتسابه.

1. أيضاً قد تتغير الشركة من سياستها المحاسبية وذلك بتغيير إحتساب الإستهلاك مما يؤثر في قيمة معدل العائد المحاسبي.

2. أيضاً يستخدم معدل العائد المحاسبي الربح المحاسبي بدلاً عن التدفقات النقدية والتي يمكن أن يحتسب بها صافي القيمة الحالية NPV للمشروع وتعطي نتيجة أفضل لإختياره أو عدم إختياره.

(ii) 3. إستمرار الشركات في إستخدام العائد المحاسبي إن إستمرار إستخدام متوسط العائد المحاسبي بواسطة الشركات يعزى لسبب أن الأرباح التشغيلية ورأس المال المستخدم يمكن الحصول عليها من قائمة الأرباح أو الخسارة وقائمة المركز المالي.

4. كما أن كثير من الشركات تستخدم حتى الآن العائد من رأس المال المستخدم في تقييم أداء الشركة.

5. لذا من السهل على المديرين تقييم مشروعاتهم بإستخدام متوسط العائد المحاسبي كما يمكنهم توضيح جاذبية هذا التقييم لمساهمي الشركات بنفس الصورة التي يقيمون بها أدائهم المالي بصورة عامة.

السؤال الثالث:

تحليل الوضع المالي لشركة الإمدادات الدولية

إلى إدارة الشركة

من المستشار المالي

التاريخ 31/1/2015

التقييم العام:

إن شركة الإمدادات الطبية الدولية تعتبر شركة صغيرة وهي غالباً ستعاني من نفس مشاكل الشركات الصغيرة في القطاع الذي تعمل فيه.

السيولة المالية ونمو الشركة:

لقد نمت مبيعات شركة الإمدادات الدولية خلال الفترة من 2004 حتى 2009 بنسبة 115% كذلك خلال نفس الفترة زادت الأصول المتداولة بنسبة 54% والإلتزامات المتداولة بنسبة 91% ولذلك وبهذا العجز في رأس المال العامل هل تستطيع الشركة الحصول على تمويل كافي لمساندة نمو المبيعات.

وعلى الرغم من الزيادة في المبيعات لكن الأرباح قبل الضرائب إنخفضت من 8% إلى 5%. وهذا يكون بسبب الإرتفاع في المصروفات التمويلية والتشغيلية أو لعدم قدرة الشركة زيادة سعر منتجاتها. ولكن حسب المعلومات المعطاة فإن أغلب المشكلة هي في تكاليف التمويل حيث نجد الإلتزامات المتداولة قد زادت بنسبة 91% في حين الإلتزامات غير المتداولة زادت بنسبة 27% والسبب في هذا هو زيادة التمويل بالدين (Debt funding) مما زاد من تكاليف الفائدة.

ليس هنالك أرباح محتجزة كافية لتمويل نمو الشركة ولذلك لجأت الشركة للتمويل بالدين ولكن يجب أن يكون هنالك توازن بين قدرات عائدات الشركة وبين قدرتها على خدمة إلتزامات الدين. مع أن الأرباح قبل الضرائب زادت بنسبة 535% ولكن الأرباح المحتجزة إنخفضت بنسبة 74% وهذا ق يكون بسبب إنخفاض الأرباح نتيجة الضرائب وزيادة التوزيعات.

كذلك إذا نظرنا ناحية سيولة الشركة فإننا نجد نسبة السيولة لا بأس بها وهي مقارنة الأصول المتداولة إلى المبيعات نجد النسبة 54% في عام 2014 و33% في عام 2009 وهذا قد يوضح مع معلومات أخرى أن المخزون ، والمدينون والأرصدة النقدية ليست كافية لتقابل حجم المبيعات.

وإذا نظرنا إلى إدارة رأس المال العامل نجد أن أيام المدينون قد إنخفضت من 99 يوم إلى يوم 61 يوم وكذلك نجد أيام الدائنين إنخفضت من 88 يوم إلى 67 يوم ولأن

ليس للشركة أرباح كافية وكذلك تقوم بتوزيعات كبيرة للأرباح بعد الضرائب فإنها تعتمد على الديون في عملية النمو ولذلك نجد أن نسبة الدين إلى حقوق الملكية زادت من 2.19 في 2004 إلى 4.22 في عام 2009. إذا لم تقم الشركة بمعالجات سريعة وتحاول زيادة تمويل حقوق الملكية وخفض الدين فإن الشركة معرضة للإفلاس.

إمكانية إستمرار الشركة في التجارة:
 عند النظر للشركة من ناحية قدرة المبيعات والتوسع فإننا نجد الأداء قوي ولكن إرتفاع تكاليف التمويل نتيجة للإستدانة سوف تستمر في التسبب في إنخفاض نسبة الأرباح قبل الضرائب مقسومة على المبيعات. على الشركة تحليل عملائها وأن توقف التعامل مع العملاء المتأخرين في سداد حساباتهم وأن تركز على الأنشطة ذات هامش الربح الأكبر وكذلك العمل على تحليل المصروفات والتكاليف لحفظها. كذلك على الشركة البحث عن وسائ تمويل أخرى غير الدين مثل إصدار حقوق ملكية جديدة. على الشركة أن تعمل على إعادة تنظيم إيراداتها ومصروفاتها التشغيلية وغيرها ككل.

ملحق: النسب المالية Financial ratios
 المقارنة بين 2009 و 2004

$$\text{نمو المبيعات} = \frac{103,3}{102,1} = 151\%$$

$$\text{نمو الأصول المتداولة} = \frac{1000,1}{956} = 54\%$$

$$\text{نمو الإلتزامات المتداولة} = \frac{315}{289} = 91\%$$

$$\text{نمو الإلتزامات غير المتداولة} = \frac{851}{24} = 276\%$$

$$\text{نمو الأرباح قبل الضرائب} = \frac{1051}{89} = 53\%$$

$$\text{الإنخفاض في الأرباح المحتجزة} = \frac{-71}{56} = 74\%$$

$$\begin{array}{ccc} 2009 & & 2004 \\ = & & 8\% = \frac{39}{475} = \\ & & \frac{\text{الأرباح قبل}}{\text{المبيع}} \\ & & 5\% = \frac{1}{20} \end{array}$$

$$\begin{array}{ccc} = \frac{1}{9} = & 1.3 = \frac{1}{0,77} = & \frac{\text{الأصول ال}}{\text{الإلتزامات}} \\ & & \text{نسبة السيولة:} \\ & & 1.00 \end{array}$$

2009

2004

$$= \frac{\quad}{\quad} = \quad \quad \quad 54\% = \frac{6}{\quad} = \quad \quad \quad \frac{\text{الأصول}}{\text{المب}} = \quad \quad \quad 33\%$$

$$= \frac{\quad}{\quad} = \quad \quad \quad 11.4\% = \frac{0.056}{\quad,1} = \quad \quad \quad \frac{\text{رأس المال}}{\text{المب}} = \quad \quad \quad 0.5\%$$

$$= \frac{289}{172} = \quad \quad \quad 2.64 = \frac{315}{12} = \quad \quad \quad \frac{\text{الدين}}{\text{حقوق}} = \quad \quad \quad 4.22$$

الدائنون بنسبة 25% من الإلتزامات المتداولة 128,000 دولار
 245,000 دولار
 المدينون بنسبة 50% من الأصول المتداولة 325,000 دولار
 500,000 دولار
 المبيعات لليوم الواحد (السنة 365 يوم) 3,288 دولار
 8,247 دولار

$$= \quad \quad \quad 99 \text{ يوم} = \frac{\quad}{\quad,3} = \quad \quad \quad \text{أيام المدينون} = \frac{\quad}{\quad,8} = \quad \quad \quad 61 \text{ يوم}$$

تكلفة المبيعات في اليوم الواحد (السنة 365 يوم) 1,452 دولار
 3,643 دولار

$$= \quad \quad \quad 88 \text{ يوم} = \frac{\quad}{\quad,1} = \quad \quad \quad \text{أيام الدائنون} = \frac{\quad}{\quad,3} = \quad \quad \quad 67 \text{ يوم}$$

السؤال الرابع:

(أ) إن أهداف الشركة الحكومية في الدولة (A) تتأثر بالحكومة وإجراءاتها أكثر من تأثرها بالأمور المالية . إن الهدف الرئيسي للشركة في هذه الدولة هو إمداد الكهرباء للجمهور وتطوير البلاد. إن الأهداف المالية ستكون ثانوية ولن تنظر الحكومة للأرباح وإنما لتحقيق أهدافها السياسية.

أما أهداف الشركات الخاصة في الدولة (B) فهي تعظيم ثروة المساهمين ، وقد يكون هنالك أهداف ثانوية مثل تحسين ظروف العمل للعاملين أو تقديم خدمة جيدة للعملاء ولكن رغم كل هذا فإن هذا القطاع يكون عرضة لتدخل الحكومة وتأثيرها.

(ب) إن تخطيط الإستثمار وتكنيك التقييم سوف يختلف بصورة كبيرة نسبة لإختلاف الأهداف. ستقوم الحكومة في الدولة (A) بالتخطيط الإستراتيجي للإستثمار وتحديد الأموال التي ستستثمر في هذا القطاع في حين تترك القرارات التكتيكية لإدارة الشركات ويمكن للحكومة إستخدام الموازنات الرقابية والعائد على رأس المال المستخدم في تقييم الأهداف.

في القطاع الخاص بالدولة (B) ستكون إدارة الشركات مسئولة عن القرارات الإستراتيجية والتكتيكية كما أن الإستثمار سيتأثر بقوى السوق. قد تستخدم الشركات التدفقات النقدية المخصصة والموازنات الرقابية للتأكد أنها حققت أهدافها. إن الفشل في تحقيق الأهداف في القطاع الخاص سيكون له تأثيرات على أسعار الأسهم.

يظهر من التحليل أعلاه أن الشركة الحكومية والشركات الخاصة قد يستخدمان نفس تقنيات التقييم، إن الأهداف هي فقط التي سوف تختلف.