

## أثر سعر الخصم في تحديد درجة ربحية العائد على تكلفة الاستثمار «دراسة تطبيقية في الشركة العامة للصناعات النسيجية»

أ. م. د. حسين ديكان درويش (\*)

### أولاً- منهجية البحث

#### ١- مقدمة :

يمثل قطاع الصناعة التحويلية مكانة بارزة في استراتيجية التنمية الصناعية ضمن إطار عملية التنمية الاقتصادية الشاملة. ويعتبر فرع الصناعة النسيجية من فروع الصناعة التحويلية التي تُمارس دوراً كبيراً في تكوين القيم المضافة الصافية وبالتالي العمل على رفع مستوى الدخل القومي وتوفير فرص العمل وامتصاص البطالة السائدة باعتبارها من الصناعات التي تعتمد على تكتيك إنتاجي كثيف العمل وموفر رأس المال النادر خاصة من المكائن والآلات. علاوة عن توفير العملات الصعبة من خلال اعتماد استراتيجية إحلال الواردات في قطاع المنسوجات وبالتالي تقليص فجوة العجز الحسابي في ميزان المدفوعات (\*\*).

#### ٢- عينة البحث :

تم إختيار الشركة العامة للصناعات النسيجية/ مصانع نسيج الطلة لكونها الشركة الوحيدة في العراق المتخصصة في إنتاج (أقمشة حريرية وقديفة بأصنافها المختلفة)

(\*) استاذ مساعد - المعهد التقني - بابل.

(\*\*) بلغت مساهمة الصناعة النسيجية (١٣،٠٪، ١٢،٠٪، ٨،٠٪) على التوالي لمؤشرات (عدد المشتغلين، قيمة المبيعات وإجمالي القيمة المضافة) في قطاع الصناعة التحويلية لعام ١٩٩٨/ قارن: هيئة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، ١٩٩٨/١٩٩٩ ص(١٧٤-١٩٢).

لغرض سد حاجة السوق المحلية فضلاً عن أهميتها في إجمالي الصناعة النسيجية في العراق حيث بلغت نسبة مساهمة مؤشرات (عدد العاملين كلف التشغيل، الرواتب والأجور) في إجمالي الصناعة النسيجية لعام ٢٠٠٠ على التوالي (١٣٪، ٩٪، ١٤٪)<sup>(١)</sup>.

### ٣- حدود البحث :

٢-١ المكانية: الشركة العامة للصناعات النسيجية/مصانع نسيج الحلة.  
٢-٢ الزمانية: تم تحويل المنشأة العامة للصناعات النسيجية الى الشركة العامة للصناعات النسيجية طبقاً لقانون الشركات المرقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧، وبالتالي فإن الفترة الزمنية للبحث امتدت من عام ١٩٩٧ لغاية عام ٢٠٠٠ بحسب توافر البيانات الرسمية المطلوبة عن المؤشرات الاقتصادية للبحث والمتزامنة مع استمرار الحصار الاقتصادي والتكنولوجي الظالم.

### فرضية البحث :

ساعد استخدام مؤشر سعر الخصم الحقيقي في التعبير عن الربحية التجارية والمركز المالي للشركة من خلال تحديد المعدل العائد الداخلي على تكلفة الاستثمار عبر آلية صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي.

### هدف البحث :

يهدف البحث الى تحقيق مايلي:-

- ١- دراسة مدى كفاءة العملية الإنتاجية من خلال نسب تطور تحقيقات الخطأ الإنتاجية والتسويقية وإنتاجية الفرد والاجر اضافة الى فاعلية نشاط البحث والتطوير.
- ٢- مقارنة نسب تغير هياكل إجمالي الإيرادات والمصاريف والتدفق النقدي عبر آلية معدل النمو السنوي المركب.
- ٣- تحديد معدل العائد الداخلي اللازم لتعظيم الأرباح باعتباره ثمن تكلفة الاستثمار في الموجودات المتداولة بصورة خاصة نسبياً.

## هيكلية البحث :

لغرض تحقيق منهجية البحث، تم تقسيم البحث الى ثلاثة مباحث، إختص الأول بالإطار النظري لمفهوم معدل العائد الداخلي بينما تناول المبحث الثاني واقع الشركة العامة للصناعات النسيجية فيما انبرى المبحث الثالث الى الجانب التطبيقي للبحث.

## الاستعراض المرجعي :

لم تجر دراسات أو بحوث أكاديمية تتضمن هيكل عمل معدل العائد الداخلي في الشركة العامة للصناعات النسيجية خلال فترة البحث (١٩٩٧-٢٠٠٠) أو الفترات السابقة. وتأسيساً على ما تقدم، توصل البحث الى عدد من الاستنتاجات والتوصيات مساهمةً متواضعة في هذا الحقل من المعرفة لتتسجم مع فرضية وهدف البحث.

## ثانياً- (الإطار النظري لمفهوم معدل العائد الداخلي) :

تبين النظرية الاقتصادية الجزئية من خلال التحليل الحدي أن تحديد (أحسن مستوى للإنتاج) أي (حجم الناتج الذي يعظم الربحية الاقتصادية) يعتمد على المساواة بين الإيراد الحدي (MR) والتكلفة الحدية (MC) في المشروع الاقتصادي....<sup>(٢)</sup> وعند هذا الحجم من الإنتاج يصل معدل العائد الداخلي من المشروع<sup>(٣)</sup> IR R إلى أقصى ما يمكن والذي يمثل في الوقت نفسه سعر الخصم الذي يقيم من خلاله المشروع ويجعل صافي القيمة الحاضرة (Net present value) للتدفق النقدي (Cash Flow) مساوية الى الصفر....<sup>(٤)</sup>

وتأسيساً على ما تقدم ولغرض مساواة القيمة الحاضرة للتدفق النقدي بالصفر يمكن التوصل رياضياً الى ثلاثة معايير لتقويم الحلول إقتصادياً للمشروع وهي.....<sup>(٥)</sup>.

$$NPV = PV (Bi-Ci) = \sum_{i=1}^n \frac{(Bi-Ci)}{(1+r)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{Bi}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{Ci}{(1+r)^i} = \dots \dots \dots (١)$$
$$IRR = \sum_{i=1}^n \frac{(Bi-Ci)}{(1+r)^i} = 0 \dots \dots \dots (٢)$$

$$B/C = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{B_i}{(1+r)^i}}{\sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+r)^i}} = 1 \dots\dots\dots (3)$$

حيث تمثل (NPV) صافي القيمة الحاضرة، (PV) القيمة الحاضرة، (B) إجمالي المنافع (IRR) معدل العائد الداخلي للمشروع، (C) إجمالي التكاليف، (r) سعر الخصم الحقيقي، (n) الفترة الزمنية بالسنوات، (i) فترة التدفق النقدي في المشروع ، وبالتالي فإن المعايير الثلاثة في أعلاه تتمثل في تحديد أحسن مستوى للإنتاج (الذي يعظم الربح) طبقاً لمفهوم التحليل الحدي عندما تتساوى التكاليف الحدية مع الإيراد الحدي (MC=MR) في الوقت الذي يكون فيه صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي مساوية إلى الصفر (NPV= 0) وعندها يكون معدل الربحية (B/C) القيمة الحاضرة للمنافع والتكاليف الاجمالية مساوياً الى الواحد والذي يعني ضمناً أن معدل العائد الداخلي للمشروع (IRR) قد وصل الى حده الأعلى بدلالة سعر الخصم الحقيقي للمشروع والذي يمثل ربحية رأس المال المستثمر في المشروع الذي يقارن بدوره مع متوسط هيكل سعر الفائدة السائد في سوق الأئتمان المصرفي فإذا كان أعلى من متوسط سعر الفائدة فإن المشروع مبرر اقتصادياً من وجهة نظر الربحية التجارية أي أن الأرباح الاقتصادية للمشروع قد وصلت الى حدها الأقصى .

### ثالثاً- (عينه البحث) :

نبذة مختصرة عن الشركة العامة للصناعات النسيجية (\*).

أولاً : الوضع القانوني للشركة (\*\*):

تعتبر الشركة إحدى شركات وزارة الصناعة والمعادن تأسست عام ١٩٦٧ وبدأ الإنتاج

(\*) إتساقاً مع منهجية البحث وتجاوزاً للتكرار المراد تكملة (الشركة) ضمناً هو الشركة العامة للصناعات النسيجية/ مصانع نسيج الحلة.  
(\*\*) تقرير الإدارة لعام ١٩٩٩.

فيها عام ١٩٧٠ لانتاج الأقمشة الحريرية والمخلوطة وفي عام ١٩٨٠ أضيف معمل آخر لانتاج اقمشة القديفة والجاكارد. وفي عام ١٩٨٧ تم دمج المنشأة العامة لصناعة الحرير في سدة الهندية الى المنشأة تحت تسمية المنشأة العامة للصناعات الحريرية، وفي عام ١٩٨٨ تم دمج المنشأة العامة لصناعة الأكياس البلاستيكية في تكريت الى المنشأة أيضاً، وفي عام ١٩٩٤ تم دمج معمل النشا والدكسترين في الهاشمية الى المنشأة وانفك عنها في عام ١٩٩٥، كذلك تم دمج معمل الألبسة الجاهزة في النجف ومعمل السجاد اليدوي في الحلة عام ١٩٩٥ ولدة شهر واحد، علماً أنه قد تم تكليف المنشأة بالإشراف على شركة نسيج الديوانية من ١/٩/١٩٩٥ ولغاية ٣١/١٢/١٩٩٦ فنياً فقط. وبتاريخ ١/٧/١٩٩٥ تم فك ارتباط مصانع الحرير في سدة الهندية وكذلك مصنع أكياس تكريت من المنشأة وبقيت تضم مصنع نسيج الحلة ومعمل القديفة وبأسم المنشأة العامة للصناعات النسيجية، واستناداً الى المواد (٢١ و٤٣) من قانون الشركات العامة المرقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ تم اعتبارها (شركة) وسميت بالشركة العامة للصناعات النسيجية وصدر لها نظام داخلي برقم (١٦) لسنة ١٩٩٨ برأس مال قدره (٣٠٨٩٥٤٠٠٠) دينار وتم رسملة فروفقات السعر التجاري ليصبح رأس مال الشركة الإسمي (٩٥٨٩٥٤٠٠٠) دينار وتضم الشركة حالياً قسمين أساسيين هما معمل رقم (١) لانتاج الأقمشة القطنية والمخلوطة وبطاقة متاحة بلغت (١٥٧٩٣) ألف متر طولي وكذلك بلغت الطاقة التصميمية لمعمل رقم (٢) لانتاج أقمشة القديفة والجاكارد ما مقداره (٨٧٥) ألف متر طولي (\*).

ثانياً : الجانب التطبيقي:

١- تحقيقات الخطة الانتاجية والتسويقية (\*\*)

حققت الشركة (١٢٤٪) مكن خطتها الإنتاجية لعام/٢٠٠٠ ونسبة تطور قدرها (٢٧٪) بالمقارنة مع عام/١٩٩٩ من الأقمشة الحريرية في حين بلغت تحقيقات الخطة الإنتاجية من أقمشة القديفة (١١٦٪) لعام/٢٠٠٠ ونسبة تطور بلغت (٥١٪) بالمقارنة مع عام/١٩٩٩ من جانب آخر بلغت تحقيقات الخطة التسويقية (١٠٧٪) لعام/٢٠٠٠ ونسبة

(\*) طبقاً لنظام هيكل الإنتاج المطبق في الشركة يتوافق مفهوم الطاقات الانتاجية التصميمية والمتاحة.

(\*\*) تقرير الادارة لعام ٢٠٠٠.

تطور بلغت (١٣٪) بالمقارنة مع تحقيقات الفترة المماثلة والبالغة (١٣٤٠٤) ألف متر طولي إجمالي لعام/١٩٩٩.

٢- المؤشرات الانتاجية :

أ- مؤشر إنتاجية الفرد: بلغت إنتاجية الفرد (٢٦٨٤) دينار لعام/٢٠٠٠ يقابلها (٢٦١١) دينار لعام/١٩٩٩ أي بنسبة تطور بلغت (٣٪).

ب- مؤشر إنتاجية الأجر: بلغت إنتاجية الأجر (٣٥٤٥) دينار لعام/٢٠٠٠ بالمقارنة مع (٤٥٩٨) دينار لعام/١٩٩٩ أي بنسبة تخلف بلغت (٢٢٪) بسبب ارتفاع عدد العاملين من (٢٢٢١) عام/١٩٩٩ إلى (٢٦٦٤) عام/٢٠٠٠ وبنسبة تطور بلغت (٢٠٪) وبالتالي إنخفاض هامش المزايا المادية للعاملين بصيغة (رواتب وأجور) عام/٢٠٠٠ بالمقارنة مع عام/١٩٩٩.

٣- الربحية الإقتصادية

ارتفع إجمالي القيمة المضافة لسعر تكلفة عناصر الإنتاج من (١٣٠٧) مليون دينار عام/١٩٩٨ إلى (٢٥٥٥) مليون دينار عام/١٩٩٩ وبنسبة تطور بلغت (٩٥٪) من جانب آخر بلغت نسبة مساهمة الشركة في إجمالي القيمة المضافة الصناعية للمنشآت النسيجية الكبيرة التابعة للقطاع الاشتراكي بنسبة (٣٦٪) عام/١٩٩٨ (\*).

٤- الربحية التجارية

ارتفعت قيمة الفائض القابل للتوزيع في كشف حساب الإنتاج والمتاجرة.... (٦) من (٥٩٠٠٣٤) ألف دينار عام/١٩٩٨ إلى (١٠٠٢٢٥) ألف دينار عام/١٩٩٩ وبنسبة تطور بلغت (٧٢٪) والذي يعكس بدوره السياسة الاقتصادية الفعالة من قبل الشركة في تشغيل إجمالي موجوداتها.... (٧).

٥- البحث والتطوير (R & D)

بلغت حصة البحث والتطوير من الفائض الجاري القابل للتوزيع (٢٩٥٠٢) ألف دينار عام/١٩٩٨ ولترتفع الى (٥٠٧١١) ألف دينار عام/١٩٩٩ وبنسبة تطور (٧٢٪) للدلالة

(\*) للمقارنة ، أنظر هيئة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية/٩٨-١٩٩٩، ص١٩.

على أهمية الدور للشركة في تعميق وتوسيع المعرفة العلمية والتقنية عبر إيجاد تطبيقات مختبرية (الورش المفتوحة) جديدة للباحثين الأكاديميين طبقاً لنموذج (تعشيق) العمل بين الصناعة (الشركة) والمؤسسات الأكاديمية (الجامعات والمعاهد...<sup>(٨)</sup>) ومن جانب آخر وصل إجمالي العقود المبرمة بين الجامعات والمعاهد العراقية والشركة عبر آلية التعاون (عقود استشارية ، تنفيذية ، دراسات عليا) إلى (١٧) سبعة عشر عقداً لغاية نهاية عام/٢٠٠٠\*<sup>(٩)</sup> والذي يعكس بدوره السياسة التقنية لقسم البحوث في مجال المزاوجة والتوفيق بين مراكز الاستشارة الأكاديمية وبين الخبرة التقنية والتطبيقية.

٦- إجمالي الإيراد:

يوضح جدول رقم(١) أن معدل النمو السنوي المركب لإجمالي الإيرادات بلغ (٣٧٪) للدلالة على سياسة تنمية إجمالي الإيرادات المستثمرة في الشركة<sup>(٩)</sup>.

جدول رقم(١) الرقم القياسي لتطور الإيرادات في الشركة  
للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	الإيرادات	الرقم القياسي (١٩٩٧=١٠٠٪)	معدل النمو السنوي المركب ٪
١٩٩٧	٢٦٨٥٩٤٨	١٠٠	
١٩٩٨	٣٤٥٢٦٢٨	١٢٩	
١٩٩٩	٥٦٩٠٩٣٧	٢١٢	٪٣٧
٢٠٠٠	٦٩٢١٤٩٧	٢٥٨	
الإجمالي	١٨٧٥١٠١٠		

المصدر : من عمل الباحث بالإعتماد على سجلات الإنتاج في الشركة.

ويعزز ذلك إرتفاع قيمة الرقم القياسي إلى (٢٥٨٪) عام/٢٠٠٠ بالمقارنة مع عام/١٩٩٧ فضلاً عن عدم وجود نسبة تخلف قياسية في الفترة المذكورة.

\* (قسم البحوث والسلامة الصناعية/ نشاطات قسم البحوث لغاية ١٧/١/٢٠٠١).

٧- إجمالي المصاريف :

يوضح جدول رقم(٢) تطور المصاريف في الشركة للفترة (١٩٩٧-٢٠٠٠) إذ بلغت قيمة معدل النمو السنوي المتراكم (٣٦,١٪) والذي يوضح بدوره أن سياسة الشركة في مجال الإنفاق على فقرة (الرواتب والأجور) كسياسة جلب لتشغيل قوة العمل في المنطقة فعالة إذ شكلت هذه الفقرة نسبة (١٦٪، ٢٢٪، ٢٧، ٣٤٪) من إجمالي المصاريف على التوالي للسنوات (١٩٩٧، ١٩٩٨، ١٩٩٩، ٢٠٠٠)\*.

جدول رقم (٢) الرقم القياسي لتطور المصاريف في الشركة  
للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	الايرادات	الرقم القياسي (١٩٩٧=١٠٠٪)	معدل النمو السنوي المركب ٪
١٩٩٧	٢٣٣٥٦٠٤	١٠٠	٣٦,١٪
١٩٩٨	٢٨٦٢٥٩٤	١٢٣	
١٩٩٩	٤٦٧٤٦٦٣	٢٠٠	
٢٠٠٠	٥٨٨٨٦٣٩	٢٥٢	
الإجمالي	١٥٧٦١٥٠٠		

المصدر : من عمل الباحث بالإعتماد على سجلات الإنتاج في الشركة.

من جانب آخر استطاعت الشركة خلال فترة البحث أعلاه أن تعمل على إتباع سياسة اقتصادية رشيدة في مجال الموازنة بين إجمالي الإيرادات وإجمالي المصاريف إذ اقتربت معدلات النمو السنوي المركبة لكلا الفعاليتين باتجاه تحقيق نقطة التعادل في الشركة للدلالة على أن أهداف الشركة الاقتصادية ومحاسبية في الوقت ذاته.

(\*) الشركة العامة للصناعات النسيجية/حلة، الحسابات الختامية وتقارير الانتاج للسنوات (١٩٩٧، ١٩٩٨، ١٩٩٩، ٢٠٠٠).

## ٨- التدفق النقدي :

يبين جدول رقم (٣) أن الرقم القياسي لتطور التدفق النقدي في تصاعد مستمر ويعزز ذلك القيمة الموجبة لمعدل النمو السنوي المركب والبالغة (٤٣٪) والذي يعكس بدوره كفاءة ادارة الشركة لمتغيراتها الاقتصادية والتجارية معاً باتجاه تعظيم الأرباح.

جدول رقم (٣) الرقم القياسي لتطور التدفق النقدي في الشركة

للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	التدفق النقدي	الرقم القياسي (١٩٩٧=١٠٠٪)	معدل النمو السنوي المركب ٪
١٩٩٧	٣٥٠٣٤٤	١٠٠	
١٩٩٨	٥٩٠٠٣٤	١٦٨	٤٣٪
١٩٩٩	١٠١٦٢٧٤	٢٩٠٠	
٢٠٠٠	١٠٣٢٨٥٨	٢٩٥	

المصدر: من عمل الباحث

ويمكن الوصول الى معدل العائد الداخلي في الشركة الذي يقيم فعلاً مردود رأس المال المستثمر من خلال:

إجمالي المصاريف

$$100 \times \frac{\text{سعر الخصم الفعلي}}{\text{إجمالي الإيرادات}} =$$

إجمالي الإيرادات

$$10761500$$

$$100 \times \frac{\text{سعر الخصم الفعلي}}{\text{إجمالي الإيرادات}} =$$

$$1875100$$

$$84\%$$

استناداً إلى سعر خصم التدفق النقدي في الشركة بسعر خصم (٨٤٪).

ويوضح جدول رقم (٤) نتائج جدول الجدوى الاقتصادية لتقييم تكلفة الاستثمار في الشركة:

جدول رقم (٤) الجدوى الاقتصادية في الشركة للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	التدفق النقدي	سعر الخصم الفعلي (٠.٨٤)	صافي القيمة الحاضرة للتدفق المالي
١٩٩٧	٣٥٠.٣٤٤	٠.٥٤٣٤٧٨٢	١٩٠.٤٠٤٣٣
١٩٩٨	٥٩٠.٣٤	٠.٢٩٥٣٦٨٦	١٧٤٢٧٧.٥٢
١٩٩٩	١.١٦٢٧٤	٠.١٦٠٥٢٦٤	١٦٣١٣٨.٨١
٢٠٠٠	١.٣٢٨٥٨	٠.٨٧٢٤٢٦	٩٠.١٠٩٢٢
			٦١٧٩٢٩.٨٨
			٦١٧٩٢٩.٨٨

المصدر من عمل الباحث.

يلاحظ من الجدول أعلاه أن صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي والبالغة (٦١٧٩٢٩.٨٨) ألف دينار تبتعد كثيراً عن الصفر بسبب كفاءة الشركة في تحقيق التدفق النقدي الموجب خلال فترة البحث وبالتالي لا بد من سعر خصم فعلي آخر أعلى من السعر السابق (٨٤٪) للعمل على خفض صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي، إذ سيتم رفع سعر الخصم الأول بنسبة (١٥٪) لغرض توفيق سعر خصم أعلى فعلي (\*) يساعد على إمكانية الوصول الى معدل العائد الداخلي في الشركة طبقاً للصيغة الرياضية الآتية:

صافي القيمة الحاضرة لسعر الخصم الأدنى	معدل العائد الداخلي = سعر الخصم الأدنى + الفرق بين سعري الخصم
الفرق المطلق لصافي القيمة الحاضرة لسعري الخصم الأدنى والأعلى	

(\*) سيتم إختيار سعر خصم فعلي أعلى من السابق وقيمه (٩٧٪).

ويتم الوصول الى صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي بسعر خصم (٩٧٪) كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (٥) جدول الجدوى الاقتصادية في الشركة  
للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	التدفق النقدي	سعر الخصم الفعلي (٠.٩٧)	صافي القيمة الحاضرة للتدفق المالي
١٩٩٧	٣٥٠.٣٤٤	٠.٥٠٧٦١٤٢	١٧٧٨٣٩.٥٩
١٩٩٨	٥٩٠.٣٤	٠.٢٥٧٦٧٢١	١٥٢.٣٥٣
١٩٩٩	١.١٦٢٧٤	٠.١٣٠٧٩٨	١٣٢٩٢٦.٦١
٢٠٠٠	١.٣٢٨٥٨	٠.٦٦٣٩٤٩	٦٨٥٧٦٥
			٥٣١٣٧٨
			٥٣١٣٧٨

المصدر من عمل الباحث.

٦١٧٩٢٩.٨٨

وبالتالي فإن معدل العائد الداخلي = ١٣ + ٨٤ = ٩٧٪

١١٤٩٣.٧٨٨

وهكذا يتم تنظيم جدول جدوى اقتصادية آخر بسعر خصم (٩١٪) ولكن بدلالة صافي القيمة الحاضرة لاجمالي الايرادات والمصاريف بدلاً من صافي القيمة الحاضرة للتدفق النقدي لغرض اختيار النسبة باعتبارها الوجه الآخر لعملية تقويم الربحية في الشركة بالعلاقة مع تكلفة الاستثمار.

جدول رقم (٦)

صافي القيمة الحاضرة بأجمالي الإيرادات والمصاريف في الشركة في الشركة  
للمدة (١٩٩٧-٢٠٠٠) ألف دينار

السنة	إجمالي الإيرادات	صافي القيمة الحاضرة بسعر خصم (٩١٪)	إجمالي المصاريف	صافي القيمة الحاضرة بسعر خصم (٩١٪)
١٩٩٧	٢٦٨٥٩٤٨	١٤٠٦٢٦٠٣١	٢٣٣٥٦٠٤	١٢٢٢٨٢٩٣
١٩٩٨	٣٤٥٢٦٢٨	٩٤٦٤١٧٨١	٢٨٦٢٥٩٤	٧٨٤٦٨٠٥٣
١٩٩٩	٥٦٩٠٩٣٧	٨١٦٧٣٩٣٨	٤٦٧٤٦٦٣	٦٧٠٨٨٨
٢٠٠٠	٦٩٢١٤٩٧	٥٢٠٠٧٥٠٦	٥٨٨٨٦٣٩	٤٤٢٤٦٧٠٣
		٣٦٨٩٤٩٢٠٥٦		٣١٢٠٨٦٤٨٦
		٣٦٨٩٤٩٢٠٥٦		٣١٢٠٨٦٤٨٦

المصدر من عمل الباحث.

وبتطبيق معيار الربحية (B/C) نحصل على :

٣٦٨٩٤٩٢٠٥٦

معيار الربحية =  $\frac{3689492056}{312086486} = 11.84$

٣١٢٠٨٦٤٨٦

والذي يعكس بدوره فترة الاسترداد في الشركة لتكاليف الاستثمار وهي نسبة ذات كفاءة اقتصادية عالية، وتأسيساً على ما تقدم فإن سعر الخصم الفعلي (٩١٪) هو السعر الحقيقي لتقويم معيار ربحية العائد على كلفة الاستثمار في الشركة لتساوي قيمة النسبة مع الواحد وبالتالي فإن الشركة وفي سبيل تفعيل كفاءة الاستثمار في إجمالي موجوداتها تقوم بمقارنة سعر الخصم الحقيقي (٩١٪) مع هيكل أسعار الفوائد للقطاع

المصرفي بفروعه المختلفة<sup>(\*)</sup> الذي لا يتجاوز في جميع الحالات نسبة ربحية مقدارها (٢٠٪) والذي يعني ضمناً ضرورة قيام الشركة في توسيع استثمار هيكل موجوداتها في النشاط الجاري وخاصة الانتاج لغرض تعظيم مردود الاستثمار بدلاً من تجسيد أصولها المالية ضمن نطاق هيكل أسعار الفوائد الذي لا يليب طموحات وأهداف الشركة والعمل على تقليل السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي مع مراعاة عدم التوسع في ارتفاع نسبة المخزون نتيجة للتوسع في الأعمال الانتاجية من خلال إنتهاج سياسة تسويقية تعمل على تصريف المنتج بشكل دوري.

### خامساً : الإستنتاجات والتوصيات :

١- الإستنتاجات : أهم الإستنتاجات خلال فترة البحث ما يأتي :

١- استطاعت الشركة أن تحقق نسبة تطور إيجابية لغالبية المؤشرات الاقتصادية (خطة الانتاج ، الطاقات المتاحة، البرامج التسويقية، الربحية الاقتصادية ، الكفاءة الاقتصادية، معيار الربحية التجارية، نشاط البحث والتطوير) وقد تعزز ذلك عبر تحقيق معدلات نمو سنوية مركبة موجبة لاجمالي الإيرادات والمصاريف والتدفق النقدي بلغت (٣١٪ ، ٣٦٫١٪ ، ٤٣٪) على التوالي:

٢- إن سعر الخصم الحقيقي اللازم لتقويم معيار ربحية العائد على تكلفة الاستثمار يجب أن لا تقل عن (٩١٪) وهي نسبة عالية تعكس سياسة تنمية التدفق النقدي الكفوءة في الشركة عبر قنوات تنمية إجمالي الإيرادات بشكل فعّال ومستمر بالرغم من تزامن ارتفاع هيكل المصاريف جنباً الى جنب مع هيكل الإيرادات.

٣- ضرورة إنتهاج سياسة أجرية تعمل على جذب قوة العمل عبر تفعيل دور المزايا المادية (الرواتب والأجور والحوافز) اضافة الى المزايا العينية (النقل، الغذاء، الطبابة، الكسايي....) لغرض العمل على رفع إنتاجية عنصر العمل والأجر معاً في ظل اعتماد الصناعة النسيجية في الشركة على تكنيك إنتاجي قائم على تكثيف عنصر العمل وتوفير عنصر رأس المال خاصة ( الموجودات الثابتة من المكائن والالات) في

(\*) إن هيكل أسعار الفوائد للقطاع المصرفي الحكومي يتراوح بين (٨٪ - ١٢٪) للودائع الثابتة وحسابات التوفير علماً أن كلفة منح الائتمان لا تتجاوز (١٧٪) وهي نسبة متدنية كعائد على الاستثمار.

ظل استمرار الحصار الاقتصادي الذي يترك آثار تعمل على اعاقه تحقق التناغم التكنولوجي المطلوب بين خطوط الإنتاج.

٤- إن فترة استرداد الكلف المستثمرة في الشركة سريعة جداً لا تتجاوز السنة.

٢- التوصيات : أهم الإستنتاجات المنسجمة مع فرضية البحث ما يأتي :

١- تفعيل دور نشاط البحث والتطوير عبر آلية التعاون المستمر بين الخبرة التقنية في الشركة والاستشارة الأكاديمية في الجامعات والمعاهد بحيث تكون مصانع الشركة عبارة عن مختبرات مفتوحة للبحث المستمر خاصة في مجال أمثلية الانتاج اللازم لتعظيم مردود تكلفة الاستثمار تمهيداً لتدنية متوسطات التكاليف وتحقيق نقطة التعادل.

٢- بسبب ارتفاع نسبة سعر الخصم الحقيقي (عائد الاستثمار الفعلي) أصبح من الأفضل أن تقوم الشركة باستثمار عالية لموجوداتها خاصة المالية في اطار التوسع في خطوط الانتاج ونشاط التصنيع للغير وألية التعاون مع دوائر القطاع الاشتراكي للعمل على تنمية إجمالي إيراداتها بشكل مستمر وتحقيق وفرة في التدفق لأغراض خلق التراكم الرأسمالي .

٣- استمرار دائرة التخطيط في الشركة في إصدار التقارير الدورية (الشهرية، الفصلية، السنوية) حول مؤشرات الإنتاج ونشاط رأس مال ومعايير الكفاءة الربحية يساعد الباحثين في تقديم المشورة الى مراكز إتخاذ القرار في الشركة.

## الهوامش والمراجع :

١- علي، علي حسن، آفاق ومستقبل الصناعات النسيجية في الوطن العربي، الشركة العامة للصناعات النسيجية في الحلة، حزيران ٢٠٠١، ص ١٠.

٢- راجع أدبيات الفكر الاقتصادي الحدي، أنظر على سبيل المثال:

منصور، أحمد، ورمضان، أحمد، مقدمة في الاقتصاد التحليلي، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٩، ١٤١.

٣- حول أهمية معدل العائد الداخلي للمشروع (Internal Rate of Return) في تقويم كفاءة الأداء للوحدة الاقتصادية طبقاً لمنهج البنك الدولي (IBRD) عبر آلية الربحية التجارية وبالتالي المحاسبة الاقتصادية، قارن:

Gittinger. J. Price. Economic Analysis of Agricultural projects. The John University press, Baltimore and London, 1972, pp.78-82.

- Seitz Neil, Financial analysis: Programmed Approach, 2nd, ed, Ressedton PUBLISHING Company, Inc. 1979, pp.175-178.

(٤) حول الدور الفعال لسعر الخصم الحقيقي ضمن آلية الخطة المستقبلية في تقييم المشروع عبر هيكل جدول الجدوى الاقتصادية (القيمة الحاضرة للتدفق النقدي) أنظر للمقارنة:

- السامرائي، هاشم علوان، النظرية الاقتصادية لجدول الجدوى الاقتصادية أو (الخطة المستقبلية) في تقييم المشروع مجلة معهد البحوث والدراسات العربية، العدد ١١١، ١٩٨٢، ص (٢٢٦-٢٢٩).

- ابو علي، محمد سلطان، التخطيط الاقتصادي واساليبه (نهضة الشرق، جامعة القاهرة)، ١٩٨٥، ص ١٨٢.

- السامرائي، هاشم علوان، تقييم المشاريع في ظروف المخاطرة واللايقين، مجلة تنمية الرافدين، العدد السابع، ص ٢١٩، ١٩٧٩.

- ٥- يمكن النظر الى هذه الحقيقة عبر ثلاثة وجوه، للمقارنة أنظر:
- Government GOODE. Richard. Government Financial in developing Countries, Studies of Financial The Brookings Institution. washington, DC, 1984, pp.62-70.
  - Pearce. DW. Cost-Benefit Analysis press 1.TD. London, 1977 pp(34-38).
  - Hawkins. C.J.Pearce, DW. Capital Investment Appraisal. The MacMillan Press LTD, London, 1971, pp.21-23).
  - MCCONNEL . C.R. BRUES.1.. Macroeconomics, 1966. Principle . Problems and policies. McGraw-Hill, pp, (175-76).
- ٦- حول آلية حساب واستخدام وفائدة الفائض القابل للتوزيع في كشف حساب الإنتاج والمتاجرة أنظر للمقارنة، الواعظ ، طالب وعمران رزاق نور، النظام المحاسبي الموحد وتطبيقاته في الوحدات الاقتصادية، هيئة المعاهد- بغداد ، ١٩٩٠ ، ص (٢٩٢-٢٩٣) .
- ٧- تؤكد الكثير من الدراسات التطبيقية على أهمية الاستخدام الأمثل للوحدة الاقتصادية لاجمالي الموجودات لغرض تعظيم الأرباح للمعلومات: أنظر:
- عمران، رزاق نور وعزيز، عبود هادي، معايير الطاقة والربحية في تقييم الأداء - المنشأة العامة للمنسوجات الصوفية ، البحوث التقنية، ملحق مجلة التقني، العدد السادس ، ١٩٩٠ ، السنة الثالثة ص (١٩٥-١٠٠) .
- ٨- حول أهمية نشاط البحث والتطوير في التخطيط الصناعي، قارن:
- هاشم، هاشم علي، نظام الموازنات التخطيطية في مختبرات أبحاث صناعة الأدوية- جامعة البصرة، مجلة العلوم الاقتصادية، عدد(٤) ، ١٩٩٣ ، ص(١٨٧-١٨٨) .
- ٩- حول آلية حساب معدل النمو السنوي المركب، أنظر للمقارنة:
- باقر ، محمد حسين، ومرزة، علي خضير، الأساليب الاحصائية لقياس التضخم ودراسة آثاره وسبل معالجته، المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية، بغداد، ١٩٨٤ ، ص ١٠٤ .
- Shapiro. Edward. Macroeconomies Analysis, 3rd, ed, Harcourt Brace Jovanovich Inc, 1974, p.161.