

جامعة الانبار
كلية الإدارة والاقتصاد
قسم إدارة الاعمال/المرحلة الثالثة

اسم المقرر: الإدارة المالية (1)

المحاضرة السادسة

الكشوفات المالية

➤ كشف الميزانية

➤ كشف الدخل

➤ كشف الأرباح المحتجزة

➤ كشف التدفق النقدي

أستاذ المادة: ا.م.د. فائز هليل الصبيحي

الكشوفات المالية والتدفق النقدي والضرائب

Financial Statements, Cash Flow and Taxes

1-2 الكشوفات المالية Financial Statements

الكشوفات المالية هي تقارير مالية جرى إعدادها بصيغة معينة، وفق قواعد وأسس محاسبية ومالية متعارف عليها. وهذه التقارير تتضمن بيانات مالية يمكن اعتمادها للكشف عن أداء المنشأة التاريخي، واتخاذها أساساً للاداء في المستقبل. والكشفين الأكثر اساساً في الكشوفات المالية هما كشف الدخل Income Statement وكشف الميزانية العمومية Balance Sheet Statement ، وأحياناً يضاف اليهما كشف الأرباح المحتجزة Retained Earnings Statement.

أن أركان الوظيفة المالية الثلاث، التمويل، الاستثمار، والمقسوم، ما هي إلا أنشطة ثلاثة: نشاط التمويل Financing Activity، نشاط الاستثمار Invstment Activity، والنشاط التشغيلي Operating Activity وأن الوصف المالي، أي التفاصيل لهذه النشاطات يتم التعرف عليها أو الوقوف على سلامتها من خلال الكشوفات المالية. إذ يعرض كشف الدخل النشاطات التشغيلية فيما يعرض كشف الميزانية العمومية نشاطي التمويل والاستثمار. ولهذا فإن أهمية الكشوفات المالية تتجلى بما يلي:

- تجعل المصطلحات المالية والمحاسبية مألوفة للقارئ.
- مقدمة لمواضيع مالية متقدمة سوف تغطي لاحقاً.
- يستدل منها على مصادر أموال المنشأة واستخداماتها علاوة على أنها أداة مهمة للتخطيط المالي، وتقييم الأداء المالي.

1- كشف الميزانية العمومية Balance Sheet Statement

كشف مالي يبين قيمه المحاسبية للمنشأة في تاريخ محدد. تعكس الميزانية العمومية الوضع المالي للمنشأة في نهاية الفترة التي أعدت عنها. والجدول (1-2) يبين بأن الميزانية العمومية مقسمة إلى جزئين: الأول يتضمن الموجودات Assets والثاني يتضمن المطلوبات Liabilities المقابلة للموجودات. وهذه المطلوبات مقسمة إلى المطلوبات وحق الملكية Equity أو صافي الثروة Net Worth أي أن الميزانية العمومية تقوم على معادلة محاسبية:

الموجودات = المطلوبات + حق الملكية.

يتبين من ذلك بأن الميزانية العمومية هي كشف مالي بموجودات ومطلوبات المنشأة، والجدول (1-2) يبين كشف الميزانية العمومية للشركة الوطنية الصناعية المساهمة. وتبويب كل من الموجودات والمطلوبات من الأعلى إلى الأسفل حسب درجة سيولتها، أي حسب سرعة تحولها إلى نقد. وتصنف الموجودات إلى موجودات متداولة Current Assets وموجودات ثابتة Fixed Assets فالموجودات المتداولة هي مفردات الموجودات التي تتصف بقابلية التحول إلى نقد خلال سنة واحدة، وتشمل النقد والاستثمارات القابلة للتداول، والحسابات المدنية والمخزون. أما الموجودات الثابتة فهي الموجودات التي يزيد عمر استخدامها عن السنة، وتشمل المباني، والمعدات وغيرها.

والمطلوبات Liabilities هي مطلوبات غير المالكين مقابل الموجودات Claims by Nonowners Against the Assets، وتقسم إلى مطلوبات متداولة Current Liabilities وهي المطلوبات التي تستحق السداد خلال سنة واحدة، وتشمل الحسابات الدائنة، أوراق الدفع، المستحقات. والمطلوبات طويلة الأجل Long - Term Liabilities وهي المطلوبات التي تستحق السداد خلال مدة تزيد عن السنة كالسندات، أما حق الملكية Stock holders Equity، فهي مطلوبات Claims المالكين تجاه الموجودات والتي تشمل رأس المال والأرباح المحتجزة وفضله رأس المال.

جدول (2 - 1)
كشف الميزانية العمومية للشركة الوطنية الصناعية المساهمة (ألف دينار)
في 31 / 12 / 1997 و 1998

1998	1997	المفردات
		الموجودات
		الموجودات المتداولة
		التقد
2500	3000	الاستثمارات القابلة للتداول
1000	1300	الحسابات المدينة
16000	12000	المخزون
<u>20500</u>	<u>18700</u>	مجموع الموجودات المتداولة
40000	35000	إجمالي الموجودات الثابتة
60300	53200	ناقص الإندثار المتراكم
<u>18300</u>	<u>17200</u>	صافي الموجودات الثابتة
42000	36000	مجموع الموجودات
82000	71000	المطلوبات وحق الملكية
		المطلوبات المتداولة
		حسابات دائنة
7200	6000	اوراق دفع 10٪ مصارف
5500	7000	مستحقات
900	700	ديون طويلة الأجل مستحقة
3000	3000	مطلوبات أخرى
<u>1400</u>	<u>1200</u>	مجموع المطلوبات المتداولة
18000	17900	المطلوبات طويلة الأجل
		سندات 12٪
<u>27000</u>	<u>30000</u>	مجموع المطلوبات
45000	47900	

حق الملكية

		رأس المال المصرح به (2000000) سهم عادي
		القيمة الاسمية (5) دينار للسهم الواحد
6500	5000	رأس المال المصدر (1000000) سهم لسنة 1997 و (1300000) سهم لسنة 1998 .
13684	5350	فضلة رأس المال
<u>16816</u>	<u>12750</u>	الأرباح المحتجزة
<u>37000</u>	<u>23100</u>	مجموع حق الملكية
<u>82000</u>	<u>71000</u>	مجموع المطلوبات وحق الملكية

يتبين من العرض الموجز الذي تقدم بأن الميزانية العمومية هي كشف مالي يبين القيمة المحاسبية للمنشأة في تاريخ محدد. ويتبين من جدول كشف الميزانية العمومية بأنه تضمن الموجودات والمطلوبات التي عرضت بالشكل العامودي الذي عرض الموجودات أولاً ثم المطلوبات.

الموجودات = القيمة الكلية للموجودات و = الموجودات المتداولة + الموجودات الثابتة

المطلوبات = القيمة الكلية للمطلوبات وحق الملكية

الموجودات = المطلوبات + حق الملكية

المطلوبات = المطلوبات قصيرة الأجل + المطلوبات طويلة الأجل

حق الملكية = رأس المال + الأرباح المحتجزة + فضلة رأس المال

رأس المال يتكون من الأسهم العادية Common Stocks. فهناك نوع آخر من الأسهم وهي الأسهم الممتازة Preferred Stocks وهذه الأسهم في الغالب تصدر كأدوات مديونية إلا أنها يمكن أن تصدر كأدوات ملكية أيضاً.

صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة

ويكون صافي رأس المال العامل دائماً موجب في المنشأة الصحية.

وعندما تستعرض الميزانية العمومية بشكل جيد يتبين بأن هنالك ثلاث موضوعات ينبغي الإهتمام بها هي: السيولة، الدين مقابل حق الملكية، والقيمة السوقية مقابل القيمة الدفترية.

* السيولة Liquidity

تشير السيولة إلى سهولة تحويل الموجود إلى نقد. فالسيولة تتضمن بعدين سهولة التحويل بمقابل خسارة القيمة. فأي موجود بالأمكان تحويله إلى نقد بسرعه دون خساره جوهريه في قيمته

فإنه موجود ذا سيولة عالية . أم الموجود غير السائل فهو ذلك الموجود الذي لا يمكن تحويله إلى نقد بسرعة دون تخفيض جوهري في سعره .

وتبين من عرض الموجودات في الميزانية العمومية بأنها عرضت حسب درجة سيولتها من الأكثر سيولة إلى الأدنى سيولة فالموجودات المتداولة هي موجودات سائلة , أما الموجودات الثابتة فهي موجودات سائلة نسبيا . وعموما السيولة مرغوبة لأنها تجنب المنشأ العسر المالي إلا أنها تكون على حساب الربحية , فالمنشآت الأكثر سيولة عموما تكون أقل ربحية .

* الدين مقابل حق الملكية Debt versus Equity

يشير ذلك إلى مدى اقتراض المنشأ للأموال , ففي المعتاد يعطى الإهتمام أولا إلى التدفقات النقدية للدائنين , وحملة حقوق الملكية لهم المتبقي من التدفقات النقدية بعد دفع التزامات الدائنين . وقيمة حق الملكية هي تماما قيمة موجودات المنشأ ناقصا قيمة مطلوباتها .

حق الملكية = الموجودات - المطلوبات

هذا صحيح في المفهوم المحاسبي لكون حقوق الملكية تعرف على أنها النسبة المتبقية , ولكن الأكثر أهمية إذا صح ذلك في المفهوم الاقتصادي , فإذا بيعت موجودات المنشأ ودفعت التزامات المديونية , فما هية النقد الذي يعود لحملة حق الملكية .

استخدام الدين في هيكل رأسمال المنشأ يسمى الرافعه الماليه Financial Leverage وزيادة استخدام الدين كنسبه من الموجودات يعني زيادة درجة الرافعه الماليه .

* القيمة السوقية مقابل القيمة الدفترية Market Value versus Book Value

تعرض الميزانية العمومية موجودات المنشأ بالقيم الدفترية والتي هي عموما ليس بالضرورة أن تكون القيمة الفعلية . وأستنادا إلى المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) وهي مجموعة المعايير والإجراءات التي بموجبها تحضر وتراجع الكشوفات الماليه . فأن الموجودات تسجل أو تدون في الميزانية العمومية بالكلفه التاريخيه . وعليه فإن الموجودات التي تظهر في الميزانية العمومية هي موجودات المنشأ بالقيم الدفترية . وبالنسبه للموجودات المتداوله ربما تتطابق القيم الدفترية مع القيم السوقية . وغالبا ما يهتم المدراء والمستثمرين بمعرفة قيمة المنشأ أي القيمة السوقية ولكن هذه المعلومات غير موجوده في الميزانية العمومية .

وبالمثل فإن رقم حق الملكية في الميزانية العمومية لا يعني القيمة الحقيقيه للملكيه , وبالنسبه للمدير المالي فإن القيمة المحاسبية لحق الملكية ليست بذات اهتمام كبير , وعندما نقول قيمة الموجود نعني بها القيمة السوقية Market Value وعندما يقال بأن هدف

المدير المالي هو زيادة أو رفع قيمة السهم Value of Stock يعني ذلك القيمة السوقية للسهم.

2- كشف الدخل Income Statement

كشف الدخل كشف مالي يلخص إنجاز المنشأة خلال مده من الزمن. أو هو تقرير مالي يلخص إيرادات ونفقات المنشأة، والفرق بين الإيرادات والنفقات من صافي دخل أو خسارة. إذ يتبين منه التدفقات النقدية للإيرادات والتكاليف خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، وأن تفاصيل هذا الكشف ونتائجه مهمة للإدارة المالية، فالإيرادات هي تدفقات داخله Inflows ناجمة عن بيع السلع أو الخدمات، والنفقات Expenses هي تكاليف Costs ناجمة عن إنتاج الإيرادات. والجدول (2-2) يبين صيغة كشف الدخل للشركة الوطنية الصناعية المساهمة.

جدول (2 - 2)

كشف الدخل للشركة الوطنية الصناعية المساهمة في 31 / 12 / 1997 و 1998 (الف دينار)

1998	1997	المفردات
120000	110000	الإيرادات (صافي المبيعات)
90000	83000	تطرح: تكلفة البضاعة المباعة
14650	14000	المصاريف الأخرى
1100	800	الإندثار
14250	12200	الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT
4150	4660	تطرح الفوائد I
10100	7540	صافي الدخل قبل الضرائب EBT
3434	2654	ناقص: ضريبة الدخل (34%)
6666	4976	صافي الدخل

تبين بأن كشف الدخل هو كشف مالي يلخص إنجاز المنشأة خلال مده من الزمن. وربما يقيس كشف الدخل إنجاز المنشأة لأكثر من فترة خلال الوقت كأن تكون فصل أو سنة. ومعادلة كشف الدخل:

$$\text{الإيرادات} - \text{التكاليف} = \text{صافي الدخل}$$

وعادة ما تكون الإيرادات والتكاليف الناجمة عن نشاط المنشأة الرئيس أي النشاط التشغيلي. والمفردة الأخيرة في كشف الدخل هي صافي الدخل. وغالبا ما يعبر عن صافي الدخل بربحية السهم الواحد (EPS) Earning Per Share .

$$\text{مثال: ربحية السهم الواحد} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الأسهم المصدرة}}$$

صافي الدخل = 6666000 دينار من كشف الدخل جدول (2-2) خلال سنة 1998.
عدد الأسهم المصدره = 1300000 سهم عادي . من كشف الميزانيه العموميه جدول (2-2)
(1) خلال سنة 1998.

$$\text{ربحية السهم الواحد EPS} = \frac{6666000}{1300000} = 5.127 \text{ دينار}$$

وعندما يستعرض كشف الدخل بصوره جيده فإن هناك ثلاث موضوعات تستوجب الإهتمام هي: المبادئ المحاسبية المقبوله قبولاً عاماً GAAP, والفقرات النقدية بمقابل الفقرات غير النقدية, والوقت والكلف.

* كشف الدخل و GAAP

عند إعداد كشف الدخل تستخدم المبادئ المحاسبية المقبوله قبولاً عاماً. ف فيما يخص الإيرادات فالقاعده العامه هي أن الإيرادات التي يعرضها كشف الدخل تسجل أستناداً لمبدأ التحقق الذي ينص على أن الإيرادات تتحقق في وقت البيع, وليس بنفس وقت التحصيل. فالإيرادات تسجل عند تحققها وليس عندما تستحصل كنقد. وتحقق الإيرادات يتم عند أستكمال عملية الأرباح وقيمة السلع والخدمات تكون معروفه وبالإمكان تحديده بشكل معقول.

أما بالنسبه إلى التكاليف المعروضه في كشف الدخل فإنها أعدت على أساس مبدأ المقابله Matching Principle والمبدأ الأساس هنا تحديد الإيرادات وكما هو موصوف أعلاه ومقابله الإيرادات بالتكاليف الازمه لإنتاجها, فعندما يصنع ويبيع المنتج على الحساب فالأيراد يتحقق وقت البيع. النتيجة هي أن الإيرادات والتكاليف المدونه أرقامها الميينه في كشف الدخل ليس بالضروره أن تمثل التدفقات النقدية الداخلة والخارجه الفعلية Actual Cash Inflows and Outflows التي حصلت خلال المده المحدده.

* الفقرات غير النقدية Noncash Items

الفقرات غير النقدية هي مصاريف أنفقت بمقابل إيرادات لا تؤثر مباشرة في التدفق النقدي مثل الإندثار. السبب الرئيس الذي يجعل الدخل المحاسبي (صافي الدخل Net Income) يختلف عن التدفق النقدي, هو أن كشف الدخل يحوي فقرات غير نقدية, وأهمها هو الإندثار. فعندما تشتري المنشأ ماكنه بمبلغ 10000 دينار فإنها تدفعها نقداً عند وقت الشراء. ولكن هذه الكلفه بدلا من تنزيلها كمصروف مره واحده, بل تدثر على مدار عمر الماكنه والبالغ 5 سنوات على أفترض. وعند استخدام طريقة القسط المستقيم لحساب الإندثار فإن الإندثار السنوي يساوي 2000 دينار وهذا المبلغ ينزل سنويا كمصروف. ولكن الشيء المتحقق هنا هو أن هذه

الـ 2000 دينار هي ليست نقد، وإنما رقم محاسبي فالتدفقات النقدية الفعلية حصلت عند شراء الموجود (الماكنه).
وبالنسبة للمدير المالي فإن توقيت التدفقات النقدية الداخلة والخارجة يعد حاسماً للتقدير المعقول للقيمة السوقية. كذلك هناك حاجة إلى فصل التدفقات النقدية من السجلات المحاسبية غير النقدية.

* الوقت والكلف Time and Costs

يكون من المفيد للتفكير بالمستقبل أن نميز بين الأجل القصير Short Term والأجل الطويل Long Term حيث لا يوجد تحديد دقيق للمدد الزمنية. وهذا التمييز هو لتحديد فيما إذا كانت الكلف ثابتة Fixed أو متغيرة Variable. فعلى المدى البعيد تكون جميع كلف المنشأ متغيرة، فعند وقت كافي تكون الموجودات قد بيعت والديون سددت وهكذا.
وعلى مدى الأفق الزمني القصير نسبياً فإن بعض الكلف هي ثابتة، والبعض الآخر متغير، ومن المفيد للمنشأ على المدى القصير أن تميز بين كلف منتجاتها على هذا الأساس. يعد التمييز بين الكلف الثابتة والمتغيرة ضروري للمدير المالي ولكن الطريقة التي تدون بها هذه الكلف في كشف الدخل لم تعد دليل كافي على تصنيفها.
يصنف المحاسبون في الواقع العملي الكلف إلى كلف المنتج Product Costs وكلف المدة Period Costs، فكلف المنتج تشمل المواد الأولية، تكاليف أجور العمل المباشر، وتكاليف التصنيع، ومجموع هذه الكلف يدون في كشف الدخل على أنها كلفة البضاعة المباعة، وهذه بدورها تتضمن كلا من الكلف الثابتة والمتغيرة. وبالمثل كلف المدة هي كلف تحدث خلال مدة معينة من الزمن وتدون كلف بيع، عامه، إداريه. وأيضاً ربما البعض من هذه الكلف ثابت والبعض الآخر متغير.

3- كشف الأرباح المحتجزة Statement of Retained Earnings

صافي دخل الشركة الذي يظهره كشف الدخل إما أن يوزع على المساهمين أو يمكن احتجازه كلاً أو جزءاً ويعاد استثماره في الشركة. وصافي الدخل غير الموزع يطلق عليه الأرباح المحتجزة وتظهر في الميزانية العمومية وتتراكم على مدى العمر الزمني للشركة. وبالطبع يرغب المساهمون في استلام إيرادات الأسهم التي يحملونها كمقسوم، ولكن احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها في الشركة يؤدي إلى الزيادة في قيمة هذه الأسهم وبالتالي في ثروة المساهمين. والجدول (2 - 3) يبين كشف الأرباح المحتجزة للشركة الوطنية الصناعية المساهمة.

جدول (2-3)

كشف الأرباح المحتجزة للشركة الوطنية الصناعية المساهمة (الف دينار)
في 31 / 12 / 1998

12750	رصيد الأرباح المحتجزة في 31 / 12 / 1997 وهو نفسه في 1 / 1 / 1998
6666	يضاف: صافي الدخل
19416	المجموع
2600	ناقص: الأرباح الموزعة للمساهمين دينارين للسهم الواحد (2)
16816	الأرباح المحتجزة في 31 / 2 / 1998

2-2 التدفق النقدي Cash Flow

يعد التدفق النقدي موضوع جوهرية وأساسي ويعتمد في توضيحه معلومات الكشوفات المالية، والتدفق النقدي المنشود هنا هو التدفق النقدي للموجودات Cash Flow from Assets، الذي يشمل ثلاث مكونات هي: التدفق النقدي التشغيلي، والإنفاق الرأسمالي، والإضافة إلى صافي رأس المال العامل.

1- التدفق النقدي التشغيلي Operating Cash Flow

يتطلب حساب التدفق النقدي التشغيلي طرح الكلف من الإيرادات دون أن تتضمن الكلف الإندثار لأنه ليس تدفق نقدي خارج، كذلك لا تتضمن التكاليف الفوائد لأنها كلف مالية. وعلى هذا الأساس هناك صيغتين لحساب التدفق النقدي التشغيلي، الصيغة المحاسبية التي تحدد التدفق النقدي التشغيلي بأنه صافي الدخل مضافاً إليه الإندثار، والصيغة الأخرى لحساب التدفق النقدي التشغيلي وهي كالآتي:

التدفق النقدي التشغيلي للشركة الوطنية الصناعية المساهمة لسنة 1998
(ألف دينار)

الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT 14250

+ الإندثار D 1100

- الضرائب T 3434

= التدفق النقدي التشغيلي 11916 ألف دينار

ولو حسب التدفق النقدي التشغيلي بالأستناد إلى الطريقة المحاسبية فهو يساوي:

صافي الدخل + الإندثار

= 6666 + 1100 = 7766 ألف دينار

يختلف التدفق النقدي التشغيلي المحسوب بالصيغة المحاسبية عن ذلك المحسوب بالصيغة الأخرى والتي يمكن أن نسميها (بالصيغة المالية) هي أن الفوائد تنزل من حساب صافي الدخل والفرق بين الصيغتين هو 4150 ألف دينار وهي مقدار الفوائد المدفوعة خلال سنة 1998، ويتبين من التحديد المحاسبي للتدفق النقدي التشغيلي بأنه يعتبر الفوائد المدفوعة مصروف تشغيلي، ويتبين من الصيغة المالية بأنها تعالج الفوائد على أنها مصروف مالي وهذا صحيح جداً، وعندما لا توجد فوائد فإن الحساب بالصيغتين يوصل إلى نفس النتيجة.

يعد التدفق النقدي التشغيلي مهم جداً لأنه يمكن من معرفة مدى تغطية التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي للمنشأة للتدفقات النقدية الخارجة على مدار اليوم، ولهذا السبب فالتدفق النقدي التشغيلي السالب يؤثر حالة عدم أرتياح.

2- الإنفاق الرأسمالي Capital Spending

الإنفاق الرأسمالي هو الإنفاق النقدي لشراء الموجودات الثابتة مطروحا منه النقد المستلم عن بيع الموجودات الثابتة. صافي الموجودات الثابتة للشركة الوطنية الصناعية المساهمة 36000 ألف دينار خلال سنة 1997 وبلغت 42000 ألف دينار خلال سنة 1998 والإندثار السنوي لسنة 1998 هو 1100 ألف دينار. وعليه فإن الإنفاق الرأسمالي للشركة يكون كالتالي:

42000	صافي الموجودات الثابتة في سنة 1998
36000	- صافي الموجودات الثابتة في سنة 1997
1100	+ الإندثار السنوي خلال سنة 1998
	= الإنفاق الرأسمالي في الموجودات الثابتة لسنة 1998 و= 7100 ألف دينار

3- الإضافة إلى صافي رأس المال العامل Addition to Net Working Capital

بالإضافة إلى الإنفاق في الموجودات الثابتة فإن المنشأة تستثمر في الموجودات المتداولة، وعند الرجوع إلى الميزانية العمومية للشركة الوطنية الصناعية المساهمة يمكن أن تحسب الإضافة إلى صافي رأس المال العامل خلال سنة 1998 كما يلي:

<u>1998</u>	<u>1997</u>	صافي رأس المال العامل (ألف دينار)
40000	35000	موجودات متداولة
18000	17900	- مطلوبات متداولة
22000	17100	= صافي رأس المال العامل
22000 =		صافي رأس المال العامل في نهاية المدة أي خلال سنة 1998
<u>17100 =</u>		- صافي رأس المال العامل في بداية المدة أي خلال سنة 1997

الكشوفات المالية والتدفق النقدي والضرائب

= الإضافة إلى صافي رأس المال العامل و
وبعد حساب مكونات التدفق النقدي من الموجودات وهي كل من التدفق النقدي
التشغيلي، والإنفاق الرأسمالي في الموجودات الثابتة، والإضافة إلى صافي رأس المال العامل
يصبح بالأمكان حساب التدفق النقدي من الموجودات للشركة الوطنية الصناعية المساهمة وعلى
وفق صيغته كما يلي:

الشركة الوطنية الصناعية المساهمة

التدفق النقدي من الموجودات لسنة 1998

التدفق النقدي التشغيلي

-صافي الإنفاق الرأسمالي

-الإضافة إلى صافي رأس المال العامل

التدفق النقدي من الموجودات

11916

7100

4900

(84) ألف دينار

يدل التدفق النقدي من الموجودات السالب على أن المنشأ تزيد أموالها من خلال
الإقراض أو بيع الأسهم.