



المملكة العربية السعودية
جامعة الملك فيصل



مستوى

3

إدارة مالية (أ)

Financial management

د. عبد العزيز السهلاوي
إعداد لوسيندآ و أم شهد



المحاضرة الاولى

لمحة عامة عن الإدارة المالية

سنناقش الموضوعات التالية

- طبيعة الإدارة المالية ومجالاتها
- التطور التاريخي لمجالات الإدارة المالية
- أهداف المنشأة
- أهداف الإدارة المالية
- وظائف الإدارة المالية

طبيعة الإدارة المالية ومجالاتها

- ❖ الإدارة المالية من المجالات الوظيفية المتخصصة التي تندرج تحت التخصص العام لإدارة الأعمال.
- ❖ يمكن تعريف الإدارة المالية بأنها: إدارة التدفقات النقدية داخل منشآت الأعمال العامة والخاصة.

دور المدير المالي

الدور التقليدي للمدير المالي يتمثل في الاحتفاظ بالسجلات وإعداد وتجهيز التقارير المالية التي تعكس الموقف المالي للمنشأة لتتمكن من الوفاء بالتزاماتها في الأوقات المحددة ومع مرور الوقت وتطور التقنية وكبر حجم واتساع العمليات تغير دور المدير المالي ليشمل دراسة المشاكل والقرارات المرتبطة بإدارة الأصول ومصادر التمويل وفي الوقت الحاضر أصبح المدير المالي أكثر اهتماما بكيفية الحصول على رأس المال وتخصيصه للمشروعات والأنشطة المختلفة وقياس النتائج من هذه المشروعات

أوجه الاختلاف بين المالية والمحاسبة والاقتصاد:

- المحاسبة تهتم بعملية تجميع البيانات التاريخية أو المستقبلية وتسجيلها بصورة صحيحة.
- المالية هي عملية إدارية تهتم باتخاذ القرارات في ضوء المعلومات التي يفرزها النظام المحاسبي.
- الاقتصاد يهتم بتحليل وتوزيع الموارد ودراسة المعاملات.

• المالية العامة

وتهتم بالنفقات والإيرادات العامة. ومن المعروف أن الحكومة تقوم بهذا الدور بحيث يتم تحصيل الأموال من عدة مصادر مثل الضرائب والجمارك والرسوم وغيرها ثم تقوم بإنفاق هذه الأموال لتقديم الخدمات للمواطنين بحيث لا تسعى الحكومة إلى تحقيق ربحية

• تحليل الاستثمار في الأوراق المالية من حيث العوائد والأخطار

حيث يقوم محلل الاستثمار في الأسهم والأوراق المالية بدراسة قانونية لهذه الأوراق واستخدام وسائل متخصصة تهدف إلى زيادة العائد من هذه الاستثمارات وتقليل المخاطر ولا يتطلب أن يكون المستثمر ذا صلة مباشرة بالمنشأة

• المالية الدولية.

حيث يهتم هذا النوع من المالية بدراسة تدفق الأموال بين الدول وتطوير الأدوات اللازمة للتعامل مع المشاكل التي تتعلق بإدارة تلك الأموال (مثل أسعار الصرف والفوائد والضرائب والقيود على العملات التي تفرضها الدول)

• مجال المؤسسات المالية.

حيث يهتم بدراسة تكوين رأس المال والمنشآت التي تقوم بوظيفة السياسة المالية والنقدية في الاقتصاد حيث تعمل على تجميع المدخرات من الأفراد والمؤسسات وتوفيرها كمصادر تمويل للمستثمرين

ومن هذه المنشآت: البنوك التجارية وشركات التمويل وصناديق الاستثمار المختلفة

• مجال الإدارة المالية للمنشأة.

ويضم مجموعة من الأدوات والطرق التي تم تطويرها بغية مساعدة إدارة المنشأة في تحديد مصادر التمويل المناسبة للاستثمار وما هي المشروعات التي يمكن الدخول فيها والتي تحقق عائداً مجزياً على رأس المال

* علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى:

- يستفيد علم الإدارة المالية كثيراً من النظريات والأدوات التي يقدمها علم الاقتصاد.
- تعتمد العلوم المالية بشكل كبير على المحاسبة، من حيث توفير المعلومات والبيانات وتبويبها وتحليلها لغرض اتخاذ القرارات المالية.
- تعتمد العلوم المالية على العديد من العلوم المساعدة الأخرى كالإحصاء والأساليب الكمية، ونظم العلوم الإدارية.

* علاقة وظيفة المالية بفروع إدارة الأعمال الأخرى

لا يمكن لأية وظيفة من وظائف إدارة الأعمال اتخاذ قرار معين دون التنسيق مع الوظيفة المالية

- التسويق
- الإنتاج
- إدارة الموارد البشرية
- نظام المعلومات

التطور التاريخي لمجالات الإدارة المالية:

• المرحلة الأولى: بداية القرن العشرين

أول ظهور لعلم الإدارة المالية كان في الولايات المتحدة الأمريكية في أوائل القرن العشرين، ومن خصائصه: كان يعتبر جزء من علم الاقتصاد

- ركز على المسائل القانونية (مثل الاندماج، الاتحاد، إنشاء شركات جديدة وإصدار الأوراق المالية...).

• المرحلة الثانية: (بداية العشرينيات: مرحلة الثورة الصناعية):

وصول التصنيع إلى ذروته واحتاج إلى التمويل لغرض التوسع مما دفع إلى:

- البحث عن السيولة
- انتشار الأسواق المالية
- انتشار مؤسسات الوساطة المالية

• المرحلة الثالثة: فترة الثلاثينيات:

بعد أزمة 1929 ازداد فشل منظمات الأعمال، مما أدى إلى تركيز التمويل على الإفلاس وإعادة التنظيم وسيولة الشركات وقوانين تنظيم سوق الأوراق المالية.

• المرحلة الرابعة: فترة الأربعينيات وبداية الخمسينيات:

_ استمر الأسلوب التقليدي في ممارسة الوظيفة المالية وتحليل الجوانب المالية للشركات من وجهة نظر الأطراف الخارجية (الممولين)

- بداية ظهور الاهتمام بدراسة أساليب الرقابة الداخلية وإعداد الموازنة الرأسمالية

● المرحلة الخامسة: فترة الخمسينيات والستينيات:

✓ الاهتمام موجه نحو الالتزامات ورأس المال، فضلا عن دراسة الأصول، إضافة لظهور نماذج رياضية وكمية في مجالات فرعية عديدة من الإدارة المالية كإدارة رأس المال العامل (المخزون، النقدية، المدينين)، الأصول الثابتة. بيان الميزانية.....

✓ ظهور وتطور نظرية المحفظة وتطبيقاتها من أهم الأحداث خلال الستينيات، حيث ارتبط تطور هذه النظرية بـ **ماركو تز 1952**، إلى أن تم تنقيتها وتطويرها أكثر من قبل **فأما سنة 1965**، و**لنتر 1964**.

✓ تطوير نماذج متقدم على سبيل المثال تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM)

● المرحلة السادسة: فترة السبعينات:

✓ التوجه نحو تطوير نماذج بديلة في المجالات الدقيقة للإدارة المالية على سبيل المثال تسعير الخيارات الذي ارتبط بـ **بلاك و شولز سنة 1973**، والذي يمثل تحديا لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية.

● المرحلة السابعة: فترة الثمانينيات والتسعينيات:

التركيز على أساليب التعامل مع متغيرات بيئة الأعمال المعاصرة لاسيما:

▪ ظروف عدم التأكد

▪ كفاءة الأسواق المالية

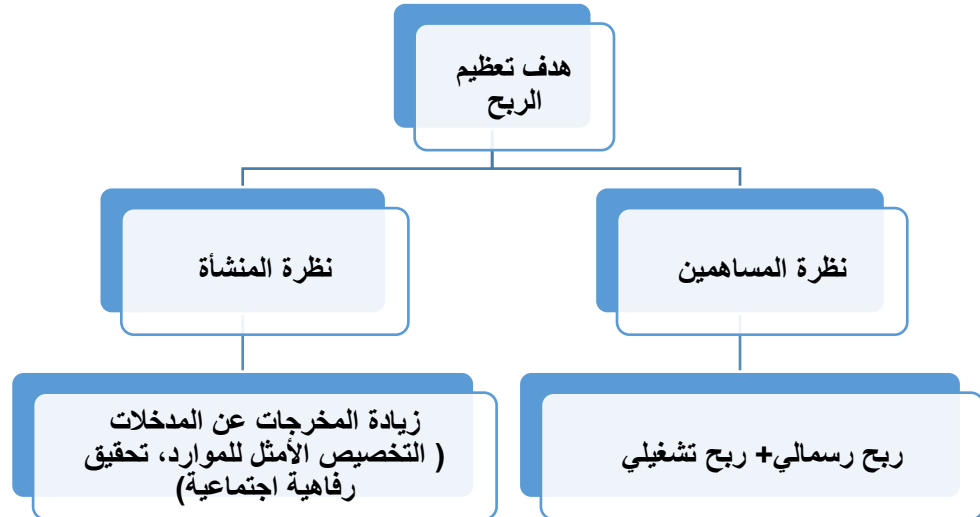
▪ المشكلات المترتبة عن التضخم والضرائب وأسعار الفائدة

▪ برامج الخصخصة

▪ العولمة

▪ الأدوات المالية المعاصرة (المشتقات المالية)

▪ الأدوات المالية الإسلامية



الانتقادات الموجهة لاستخدام هدف تعظيم الربح:

✓ تعدد مفاهيم الربحية، حيث يستخدم مفهوم الربح للتعبير عن العديد من المفاهيم منها:

- ربحية طويلة الاجل.
- ربحية قصيرة الاجل.
- نصيب السهم من الأرباح المحققة.
- العائد على الاستثمار.
- العائد على حقوق الملكية.

✓ تجاهل نظرية القيمة الزمنية للنقود:

يتجاهل مبدأ تعظيم الربح مبدأ أساسي وهو أن أي مبلغ من المال يتم استلامه اليوم هو أعلى في قيمته مستقبلاً.

✓ تجاهل عنصر المخاطرة:

- بعض الاستثمارات لها أخطار أكثر من غيرها، وبالتالي قد يكون الربح غير مؤكد.
- الكثير من المستثمرين قد يفضلون المشاريع ذات المخاطرة الأقل ويحاولون تجنب المخاطرة.

✓ تجاهل بعض الجوانب المتعلقة باستراتيجية المنشأة:

- كأن تكون استراتيجية المنشأة التركيز على معدل نمو المبيعات بالرغم من تدني الربحية الحالية في المدى القصير
- أو أن تكون استراتيجية الشركة تنوع المنتجات والأسواق من أجل تعزيز مركزها التنافسي بالرغم من تدني مستوى الأرباح.

هدف تعظيم الثروة:

- ✓ يتعلق بتأثير الأرباح على القيمة السوقية للمنشأة.
- ✓ تهتم المنشأة في المدى الطويل بتنسيق الخطط والبرامج بالقدر الذي يضمن للملاك أكبر قدر من التوزيعات، وما من شأنه زيادة سعر السهم.
- ✓ ارتبط مفهوم تعظيم الثروة بمفهوم مقايضة العائد بالمخاطرة فعادة ما يتجه المستثمرون نحو الموازن بين العوائد المتوقعة من الاستثمارات والمخاطر المرتبطة بها.
- ✓ يأخذ هدف تعظيم الثروة بمبدأ القيمة الزمنية للنقود (عكس هدف تعظيم الربح).

رابعاً: أهداف الإدارة المالية:

تحدد أهداف الإدارة المالية من خلال عدة مداخل:

* **مدخل العلاقة بين الربح والمخاطرة:** وضع الإطار السليم والمناسب لتحقيق الربح عند مستوى معين من المخاطرة).

أهداف المدخل:

- تحقيق أقصى ربح في المدى الطويل.
- تقليل المخاطرة من خلال تفادي المخاطر غير الضرورية
- الرقابة المستمرة: (العمل على متابعة ومراقبة تدفق الأموال والتأكد من استغلالها بالصورة المثلى من خلال ما يعرف بالتقارير المالية).
- تحقيق المرونة: (الإدارة التي تحدد مصادر تمويل كافية في وقت مبكر تتمتع بدرجة أعلى من المرونة عند الاختيار من بين هذه المصادر عند الحاجة إلى تمويل اضافي).

* **مدخل العلاقة بين السيولة والربحية**

- للمدير المالي هدفين يسعى لتحقيقهما (الربحية والسيولة)
- ضرورة الاحتفاظ بأرصدة نقدية إضافية لمواجهة الحالات الطارئة داخل المنشأة

١. التنبؤ بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة:
٢. تدبير الأموال: تحديد مصادر التمويل المختلفة وحجم التمويل المطلوب من كل مصدر وتوقيت الحصول عليها وتكلفته.
٣. إدارة تدفق الأموال داخل المنشأة: من خلال تتبع ومراقبة الرصيد النقدي للحساب، والعمل على تحريكها لتغطية أي عجز محتمل.
٤. الرقابة على التكاليف باستعمال برامج الحاسب الآلي.
٥. التنبؤ بالأرباح: من خلال التنبؤ بالمبيعات والتكاليف والتي يتم الحصول عليها من أقسام التسويق والإنتاج.
٦. التسعير: عملية مشتركة بين مختلف إدارات المنشأة
٧. قياس العائد المطلوب وتكلفة رأس المال: تحليل العائد المتوقع ومقارنته بمستوى المخاطرة المتوقعة. وحساب تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل، ومن ثم تقدير متوسط تكلفة رأس المال التي تساعد الإدارة في ترشيد قرارات الاستثمار.
٨. الموازنة الرأسمالية: تخطيط وإدارة الاستثمارات الطويلة الأجل بالمنشأة
٩. هيكل رأس المال: تحديد نسبة التمويل ومصادر الحصول على كل منها.
١٠. إدارة رأس المال العامل: عبارة عن نشاط يومي يهدف إلى التأكد من وجود الموارد الكافية التي تمكن المنشأة من مواصلة عملياتها..

تمت

المحاضرة الثانية

القيمة الزمنية للنقود

مفهوم القيمة الزمنية للنقود

يشير مفهوم القيمة الزمنية للنقود الى ان ريال اليوم **افضل** من ريال المستقبل وذلك لان ريال اليوم يمكن ان يتم **استثماره** وبالتالي تحقيق عوائد اضافيه.

المفاضلة بين الحصول على ريال اليوم أو ريال في المستقبل يعتمد على جملة من العوامل من بينها معدل العائد الذي يمكن الحصول عليه من جراء الاستثمار.

مثال: هل يفضل المستثمر او الفرد الحصول على 10000 ريال اليوم او الحصول عليها بعد 3 اشهر من الان؟؟

أهمية دراسة القيمة الزمنية للنقود

* المساعدة على اتخاذ قرارات الاستثمار، فالتدفقات النقدية المستقبلية يجب إرجاعها إلى الحاضر لمعرفة قيمتها الآن (عن طريق معدل خصم)

* تمكن المحلل المالي من اتخاذ قرارات مالية سليمة ومنطقية

القيمة الزمنية للنقود

يعبر عن القيمة الزمنية للنقود من خلال مفهومين هما:

* **القيمة المستقبلية (Future Value)**

* **القيمة الحالية (Present Value)**

القيمة المستقبلية FV

تشير القيمة المستقبلية إلى قيمة التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها من الاستثمار الحالي الذي ينمو بمعدل عائد (سعر فائدة) محدد.

لتوضيح هذا المفهوم نبدأ بأبسط الحالات، وهي استثمار مبلغ من المال لعدد من السنوات بمعدل فائدة ثابت.

مثال:

أقدمت شركة نجلاء على استثمار مبلغ 2000 ريال لمدة سنتين بمعدل فائدة أو عائد سنوي قدره 10%، ما هو المبلغ الذي ستحصل

$$FV = C \times (1+r)^t$$

عليه الشركة في نهاية السنتين؟

حيث:

FV = القيمة المستقبلية

C = التدفق النقدي الحالي

R = معدل العائد

t = عدد السنوات

$$(1 + r)^t$$

تعتبر هذه العلاقة عن معامل الخصم للقيمة المستقبلية لريال واحد يتم استثماره لعدد من السنوات (t) بمعدل فائدة أو عائد (r) بالنظر لجداول القيمة المستقبلية. في ظل معدل فائدة أو عائد 10%، وعند السنة الثانية، نجد أن:

$$\text{القيمة المستقبلية } FV = 1.210 * 2000 = 2420 \text{ ريال.}$$

القيمة المستقبلية FV (بالرجوع للجداول المالي رقم 1)

تابع جدول (1)

القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r

$$FVIF = (1 + r)^n$$

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
1.1600	1.1400	1.1200	1.1000	1.0900	1.0800	1
1.3456	1.2996	1.2544	1.2100	1.1881	1.1664	2
1.5609	1.4815	1.4049	1.3310	1.2950	1.2597	3
1.8106	1.6890	1.5735	1.4641	1.4116	1.3605	4
2.1003	1.9254	1.7623	1.6105	1.5386	1.4693	5
2.4364	2.1950	1.9738	1.7716	1.6771	1.5869	6
2.8262	2.5023	2.2107	1.9487	1.8280	1.7138	7
3.2784	2.8526	2.4760	2.1436	1.9926	1.8509	8
3.8030	3.2519	2.7731	2.3579	2.1719	1.9990	9
4.4114	3.7072	3.1058	2.5937	2.3674	2.1589	10
5.1173	4.2262	3.4785	2.8531	2.5804	2.3316	11
5.9360	4.8179	3.8960	3.1384	2.8127	2.5182	12
6.8858	5.4924	4.3635	3.4523	3.0658	2.7196	13
7.9875	6.2613	4.8871	3.7975	3.3417	2.9372	14
9.2655	7.1379	5.4736	4.1772	3.6425	3.1722	15
10.748	8.1372	6.1304	4.5950	3.9703	3.4259	16
12.468	9.2765	6.8660	5.0545	4.3276	3.7000	17
14.463	10.5750	7.6900	5.5599	4.7171	3.9960	18
16.777	12.0560	8.6128	6.1159	5.1417	4.3157	19

مثال آخر:

أُتيحت لك فرصة استثمار مبلغ 1000 ريال لمدة خمس سنوات بمعدل عائد سنوي 12%

ماهي قيمة المبلغ المتجمع لديك في نهاية السنة الخامسة؟ وما هو مجموع العائد الذي حصلت عليه، وماهي قيمة العوائد التي

حصلت عليها نتيجة إعادة استثمار العوائد؟

(بالرجوع للجدول المالي رقم1)

تابع جدول (1)

القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r

$$FVIF = (1+r)^n$$

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
1.1600	1.1400	1.1200	1.1000	1.0900	1.0800	1
1.3456	1.2996	1.2544	1.2100	1.1881	1.1664	2
1.5609	1.4815	1.4049	1.3310	1.2950	1.2597	3
1.8106	1.6890	1.5735	1.4641	1.4116	1.3605	4
2.1003	1.9254	1.7623	1.6105	1.5386	1.4693	5
2.4364	2.1950	1.9738	1.7716	1.6771	1.5869	6
2.8262	2.5023	2.2107	1.9487	1.8280	1.7128	7

حل المثال السابق:

$$FV = C \times (1+r)^t = \text{القيمة المستقبلية}$$

$$1000 \times 1.762 = 1762 \text{ ريال}$$

$$2. \text{ مجموع العوائد} = 1000 - 1762 = 762 \text{ ريال}$$

$$3. \text{ العائد السنوي} = 0.12 \times 1000 = 120 \text{ ريال}$$

$$\text{عائد خمس سنوات} = 5 \times 120 = 600 \text{ ريال}$$

$$4. \text{ العوائد الناتجة من إعادة استثمار العوائد}$$

$$= 600 - 762 = 162 \text{ ريال}$$

القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية

تشير القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية إلى سلسلة من القيم المالية المتساوية المستحقة في نهاية كل سنة لعدد محدد من

السنوات

مثال: استثمار مبلغ معين في نهاية كل عام بمعدل فائدة سنوي لمدة عدد من السنوات.

$$FV = C \times \left[\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right]$$

مثال: اذا قامت شركة الرياض باستثمار مبلغ 5000 ريال في نهاية كل سنة بمعدل عائد سنوي مقداره 4%. فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد 3 سنوات؟

$$C = 5000$$

$$R = 4\%$$

$$T = 3 \text{ سنوات}$$

$$FV = ?$$

$$FV = C \times \left[\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right]$$

يقابله في الجدول المالي رقم (٢) ٣,١٢٢

$$FV = 5000 * 3.122 = 15610$$

$$\left[\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right]$$

بالرجوع للجدول المالي رقم 2

جدول (2)

القيمة المستقبلية السنوية لريال واحد لعدد من الفترات n بمعدل فائدة r

$$FVIFA = \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	عدد الفترات n
1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1
2.0700	2.0600	2.0500	2.0400	2.0300	2.0200	2.0100	2
3.2149	3.1836	3.1525	3.1216	3.0909	3.0604	3.0301	3
4.4399	4.3746	4.3101	4.2465	4.1836	4.1216	4.0604	4
5.7507	5.6371	5.5256	5.4163	5.3091	5.2040	5.1010	5

القيمة المستقبلية لمبالغ مختلفة من السنوات

في هذه الحالة تقوم المنشأة باستثمار سلسله مختلفة من التدفقات النقدية.

مثال: تستثمر المنشأة في السنة الاولى 1000 ريال

في السنة الثانية 2000 ريال

في السنة الثالثة 3000 ريال

عند معدل فائده محدد :

$$FV = C \times (1+r)^t$$

مثال: قامت شركة العتيبي باستثمار 200 , 400 , 600 ريال في وديعة استثمارية تجري في نهاية كل عام وذلك لمدة 3 سنوات.

المطلوب: ما هو المبلغ المتجمع للمنشأة في نهاية العام الثالث علما بان معدل الفائدة السنوي 10%؟

$$FV = 200 * \{1 + 10\% \}^2 = 242 \text{ ريال}$$

$$FV = 400 * \{1 + 10\% \}^1 = 440 \text{ ريال}$$

$$FV = 600 * \{1 + 10\% \}^0 = 600 \text{ ريال}$$

المبلغ المتجمع في نهاية السنة الثالثة هو $1282 = 600 + 440 + 242$ ريال

$$FV = C \times (1+r)^t$$

بالرجوع للجدول المالي رقم 1

تابع جدول (1)

القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r

$$FVIF = (1+r)^n$$

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
1.1600	1.1400	1.1200	1.1000	1.0900	1.0800	1
1.3456	1.2996	1.2544	1.2100	1.1881	1.1664	2
1.5609	1.4815	1.4049	1.3310	1.2950	1.2597	3
1.8106	1.6890	1.5735	1.4641	1.4116	1.3605	4
2.1003	1.9254	1.7623	1.6105	1.5386	1.4693	5
2.4364	2.1950	1.9738	1.7716	1.6771	1.5876	6

القيمة المستقبلية في حالة دفع الفائدة أكثر من مره في العام

في حال دفع الفائدة أكثر من مره واحده في السنه، في هذه الحالة يتم استخدام المعادلة التالية:

$$FV = C \left[1 + \frac{r}{m} \right]^{n \times m}$$

N = عدد السنوات

M = عدد مرات دفع الفائدة في السنة

مثال:

قامت شركة البستان باستثمار مبلغ 2000 ريال لمدة سنتين بمعدل فائدة 4%، علما بان الفائدة تدفع مرتين في السنة، فما هو المبلغ المتجمع في نهاية السنة الثانية؟

$$FV = ? \quad t = 2 \text{ سنوات} \quad m = 2 \quad R = 4\% \quad C = 2000$$

$$FV = C \left[1 + \frac{r}{m} \right]^{n \times m}$$

$$= 2000 * \{1 + 4\% / 2\}^{2 * 2} = 2164 \text{ SR}$$

كلما زادت عدد مرات دفع الفوائد خلال السنة
زادت القيمة المستقبلية للنقود

تمت

المحاضرة الثالثة

تابع موضوع القيمة الزمنية للنقود

ملخص المحاضرة الثانية

البيان	الحالة	القانون المستخدم	الجدول المالي المستخدم لإيجاد معامل الخصم	ملاحظات
القيمة المستقبلية	تدفق نقدي واحد	$FV = C \times (1+r)^t$	1	
	تدفقات نقدية متساوية	$FV = C \times \left[\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right]$	2	
	تدفقات نقدية غير متساوية	$FV = C \times (1+r)^t$	1	تحسب عن طريق إيجاد القيمة المستقبلية لكل تدفق نقدي على حده ثم نقوم بجمع القيم المستقبلية لجميع التدفقات
	دفع الفائدة أكثر من مرة في السنة	$FV = C \times (1+r)^t$	1	

عناصر المحاضرة:

- مفهوم القيمة الحالية
- القيمة الحالية لتدفق نقدي واحد
- القيمة الحالية لتدفقات نقدية متساوية
- القيمة الحالية لدفعات نقدية مختلفة
- تحديد معدل الخصم R
- تحديد عدد الفترات N

مفهوم القيمة الحالية PV

القيمة الحالية هي عكس القيمة المستقبلية، إذ تسع إلى خصم التدفقات النقدية وإرجاعها إلى الحاضر

ما هو المبلغ الذي تستثمره الآن لكي تحصل على ريال واحد في نهاية السنة إذا كان معدل العائد السنوي على سبيل المثال هو 10%..

القيمة الحالية لتدفق نقدي واحد

نستخدم المعادلة التالية:

$$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

PV = قيمة الحالية

C = التدفق النقدي المستقبلي من الاستثمار

R = معدل الفائدة على الاستثمار

T = عدد السنوات

القيمة الحالية لتدفق نقدي واحد

مثال: أقدمت شركة أشواق على الدخول في مشروع استثماري يدر عليها مبلغ 1000 ريال بعد سنتين من الآن

المطلوب: إيجاد القيمة الحالية لهذا المبلغ إذا كان معدل الخصم 10%؟

الحل:

$$\frac{1}{(1+r)^t}$$

بالرجوع للجدول المالي رقم (3) نستخرج معامل القيمة الحالية

$$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

$$PV = 1000 * 0.826 = 826 \text{ ريال}$$

القيمة الحالية لتدفق نقدي واحد (بالرجوع للجدول المالي رقم (3))

تابع جدول (3)

القيمة الحالية لريال واحد لعدد من الفترات n مخصومة بمعدل فائدة r

$$PVIF = \frac{1}{(1+r)^n}$$

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
0.8621	0.8772	0.8929	0.9091	0.9174	0.9259	1
0.7432	0.7659	0.7972	0.8264	0.8417	0.8573	2
0.6407	0.6750	0.7118	0.7513	0.7722	0.7938	3
0.5523	0.5921	0.6355	0.6830	0.7084	0.7350	4
0.4761	0.5194	0.5674	0.6209	0.6499	0.6806	5
0.4104	0.4556	0.5066	0.5645	0.5963	0.6302	6
0.3538	0.3996	0.4523	0.5132	0.5470	0.5835	7
0.3050	0.3506	0.4039	0.4665	0.5019	0.5403	8
0.2630	0.3075	0.3606	0.4241	0.4604	0.5002	9
0.2267	0.2697	0.3220	0.3855	0.4224	0.4632	10
0.1954	0.2366	0.2875	0.3505	0.3875	0.4289	11

مثال آخر: قامت شركة مجلي على الدخول في مشروع استثماري يدر عليها عائد 1500 ريال بعد 4 سنوات من الان بمعدل عائد 7%

المطلوب: إيجاد القيمة الحالية لهذا المبلغ؟

$$PV = ? \quad T = 4 \text{ سنوات} \quad R = 7\% \quad C = 1500$$

$$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

$$= 1500 \times \frac{1}{(1+7\%)^4} = 1500 * 0.762 = 1144 \text{ SR}$$

جدول (3)

القيمة الحالية لريال واحد لعدد من الفترات n مخصومة بمعدل فائدة r

$$PVIF = \frac{1}{(1+r)^n}$$

7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	عدد الفترات n
0.9346	0.9434	0.9524	0.9615	0.9709	0.9804	0.9901	1
0.8734	0.8900	0.9070	0.9246	0.9426	0.9612	0.9803	2
0.8163	0.8396	0.8633	0.8890	0.9151	0.9423	0.9706	3
0.7629	0.7921	0.8227	0.8548	0.8885	0.9238	0.9610	4
0.7130	0.7473	0.7835	0.8219	0.8626	0.9057	0.9515	5
0.6663	0.7050	0.7462	0.7903	0.8375	0.8880	0.9420	6
0.6227	0.6651	0.7107	0.7599	0.8131	0.8706	0.9327	7
0.5820	0.6274	0.6768	0.7307	0.7894	0.8535	0.9235	8
0.5439	0.5919	0.6446	0.7026	0.7664	0.8368	0.9143	9
0.5083	0.5584	0.6139	0.6756	0.7441	0.8203	0.9053	10
0.4751	0.5268	0.5847	0.6496	0.7224	0.8043	0.8963	11

القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية

هي سلسلة متساوية من التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها كل عام لعدد معين من السنوات.

مثال: إذا كان استثمار شركة الدانوب يدر عليها تدفقا نقديا مقداره 1000 ريال سنويا لمدة 3 سنوات، وكان معدل الخصم السائد هو

10%.

المطلوب: إيجاد القيمة الحالية للتدفقات من هذا الاستثمار

$$PV = C \times \left[\frac{1 - \left(\frac{1}{(1+r)^t} \right)}{r} \right]$$

الحل: يمكن الحصول على القيمة الحالية لتدفقات هذا الاستثمار

$$1 - \left[\frac{1}{(1+r)^t} \right]$$

عن طريق العلاقة التالية:

معامل القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية هو:

بالرجوع للجدول المالي رقم (4) نجد أن معامل القيمة الحالية هو 2.487

إذا القيمة الحالية تساوي $2487 = 2.487 \times 1000$ ريال

تابع جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r

$$PVIFA = \frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r}$$

14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
0.8772	0.8929	0.9091	0.9174	0.9259	1
1.6467	1.6901	1.7355	1.7591	1.7833	2
2.3216	2.4018	2.4869	2.5313	2.5771	3
2.9137	3.0373	3.1699	3.2397	3.3121	4
3.4331	3.6048	3.7908	3.8897	3.9927	5
3.8887	4.1114	4.3553	4.4859	4.6229	6
4.2883	4.5638	4.8684	5.0330	5.2064	7
4.6387	4.9676	5.3349	5.5348	5.7466	8
4.9464	5.3282	5.7590	5.9952	6.2469	9

يمكن استخراج قيمة $\left[\frac{1 - \left(\frac{1}{(1+10)^3} \right)}{10\%} \right]$ من خلال استخدام الجداول المالية بالرجوع للجدول رقم 4 عند معدل عائد 10% وعند السنة

3 نجد ان معامل القيمة الحالية هو 2.487

القيمة الحالية لمبالغ مختلفة من السنوات

في هذه الحالة تدر على المنشأة سلسلة مختلفة من التدفقات النقدية المستقبلية.

مثال: تدر على المنشأة في السنة الاولى 1000 ريال

في السنة الثانية 2000 ريال

في السنة الثالثة 3000 ريال

$$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t} \quad \text{عند معدل فائدة محدد}$$

مثال: إذا كانت التدفقات النقدية المتوقعة من مشروع السلمانية الاستثماري خلال سنوات حياته الإنتاجية والبالغة ثلاث سنوات

على النحو المبين في الجدول التالي،

فما هي القيمة الحالية لهذا المشروع إذا كان معدل الخصم 10% ؟

السنوات	١	٢	٣
التدفق النقدي	٩٠	٧٥	٦٠

نستخدم المعادلة التالية في الوصول إلى القيمة الحالية لكل تدفق نقدي:

$$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

PV = القيمة الحالية

C = التدفق النقدي المستقبلي من الاستثمار

R = معدل الفائدة على الاستثمار

T = عدد السنوات

القيمة الحالية لمبالغ مختلفة من السنوات (عن طريق المعادلة):

$$PV = \frac{90}{(1 + 0.1)^1} + \frac{75}{(1 + 0.1)^2} + \frac{60}{(1 + 0.1)^3} = 188.82$$

وباستعمال الجدول المالي رقم(3): نجد القيمة الحالية للتدفقات من مشروع السليمانية

ملاحظه: هنا استخدم الجدول الاول في صفحه ١٤ عامود ١٠٪ في السنوات الثلاث الاولى

القيمة الحالية	معامل الخصم 10%	التدفق النقدي	السنوات
81.81	0.909	90	الأولى
61.95	0.826	75	الثانية
45.06	0.751	60	الثالثة
188.82			المجموع

تحديد معدل الخصم R

تتكون معادلة القيمة الحالية أو المستقبلية من أربعة متغيرات هي القيمة الحالية (PV)

أو القيمة المستقبلية (FV) والتدفق النقدي (C) ومعدل الخصم (r) وعدد الفترات الزمنية (t)

وفي حالة توفر ثلاثة متغيرات يمكن حساب المتغير الرابع.

في بعض الحالات تكون القيمة الحالية والقيمة المستقبلية معطاه او متوفرة بالإضافة الى عدد السنوات. وبالتالي يجب استخراج

نسبة معدل الفائدة r

$$PV = \frac{C}{(1+r)^t} \text{ or } FV = C \times (1+r)^t$$

مثال: إذا قام خالد بإيداع مبلغ 2500 ريال وكان باستطاعته الحصول على مبلغ 2800 ريال، وذلك في نهاية العام القادم، فما هو

معدل العائد على الاستثمار (معدل الخصم)؟

الحل:

$$\frac{2800}{(1+r)^t} = 2500$$

بالتعويض

بضرب الطرفين في الوسطين، نجد

$$2800 = 2500 + 2500r \text{ إذا معدل الخصم يساوي } 12\%$$

مثال أخرى: تقدم أحد رجال الأعمال بطلب لمنحه مبلغ 1000 ريال اليوم على أن يعيدها 2000 ريال بعد أربعة أعوام، فما هو معدل العائد الذي يدفعه رجل الأعمال؟

الحل:

$$\frac{2000}{(1+r)^4} = 1000$$

$$2 = \frac{2000}{1000} = (1+r)^4$$

لتحديد معدل العائد يتم اللجوء إلى الجدول المالي رقم (1) عند السنة الرابعة في ظل معامل خصم 2، نجد أنه يقع بين 18% و20%.

يعني تقريبا 19%

ملاحظه الجدول ثلاث صفحات اختصرته لكم و اخذت الصفحة المطلوبة فقط

تابع جدول (1)
القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r

$$FVIF = (1+r)^n$$

عدد الفترات	18%	20%	24%	28%	32%	36%
1	1.1800	1.2000	1.2400	1.2800	1.3200	1.3600
2	1.3924	1.4400	1.5376	1.6384	1.7424	1.8496
3	1.6430	1.7280	1.9066	2.0972	2.3000	2.5155
4	1.9388	2.0736	2.3642	2.6844	3.0360	3.4210
5	2.2878	2.4883	2.9316	3.4360	4.0075	4.6526
6	2.6996	2.9860	3.6352	4.3980	5.2899	6.3275
7	3.1855	3.5832	4.5077	5.6295	6.9826	8.6054
8	3.7589	4.2998	5.5895	7.2058	9.2170	11.703

تحديد عدد الفترات N

مثال: تمتلك إحدى مؤسسات الأعمال الصغيرة مبلغ 40000 ريال الآن وتفكر في شراء معدات مكتبية بمبلغ 80000 ريال، فإذا كان معدل الخصم السائد 10%،

فما هو عدد الفترات اللازمة لجمع مبلغ 80000 ريال؟

$$\frac{80000}{(1+0.1)^t} = 40000 \rightarrow (1+0.1)^t = 2 \quad \text{الحل:}$$

معامل القيمة المستقبلية مقداره 2 بمعدل عائد مقداره 10% والبحث عن القيمة 2 ثم قراءة عدد الفترات (t)، حيث نجد من الجدول

المالي رقم (1) أن قيمة (t) = 7 سنوات وأشهر.

تابع جدول (1)

القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل قائدة r

$$FVIF = (1 + r)^n$$

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
1.1600	1.1400	1.1200	1.1000	1.0900	1.0800	1
1.3456	1.2996	1.2544	1.2100	1.1881	1.1664	2
1.5609	1.4815	1.4049	1.3310	1.2950	1.2597	3
1.8106	1.6890	1.5735	1.4641	1.4116	1.3605	4
2.1003	1.9254	1.7623	1.6105	1.5386	1.4693	5
2.4364	2.1950	1.9738	1.7716	1.6771	1.5869	6
2.8262	2.5023	2.2107	1.9487	1.8280	1.7138	7
3.2784	2.8526	2.4760	2.1436	1.9926	1.8509	8

خلاصة موضوع القيمة الزمنية للنقود

ملاحظات	الجدول المستخدم لإيجاد المعامل	القانون المستخدم	الحالة	البيان
	1	$FV = C \times (1+r)^t$	تدفق نقدي واحد	القيمة المستقبلية
	2	$FV = C \times \left[\frac{(1+r)^t - 1}{r} \right]$	تدفقات نقدية متساوية	
تحسب عن طريق إيجاد القيمة المستقبلية لكل تدفق نقدي على حده ثم نقوم بجمع القيم المستقبلية لجميع التدفقات	1	$FV = C \times (1+r)^t$	تدفقات نقدية غير متساوية	
	3	$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$	تدفق نقدي واحد	القيمة الحالية
	4	$PV = C \times \left[\frac{1 - \left(\frac{1}{(1+r)^t} \right)}{r} \right]$	تدفقات نقدية متساوية	
تحسب عن طريق إيجاد القيمة الحالية لكل تدفق نقدي على حده ثم نقوم بجمع القيم الحالية لجميع التدفقات	3	$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$	تدفقات نقدية غير متساوية	

تمت

المحاضرة الرابعة

تحليل القوائم المالية

هي قراءة وترجمه القوائم المالية ثم تحليلها بغرض معرفة المركز المالي للمنشأة ومستوى النقدية و ربحيتها.

يعتمد تحليل النسب المالية على المعلومات المتضمنة في الميزانية العمومية للشركة وقائمة دخلها

التحليل المال

يتعلق التحليل المالي بتقييم الموقف المالي للمنشأة في الماضي

والحاضر والمستقبل.

- تحديد نقاط الضعف وبالتالي علاجها وتفادي حدوثها في المستقبل.
- تحديد نقاط القوة وبالتالي تدعيم هذه النقاط والمساعدة على استغلال الفرص المتاحة بدرجة عالية.

تحليل القوائم الماليه

الميزانية العامة:

الأصول	الخصوم
الأصول المتداولة: المخزون المدينين النقدية الأوراق المالية	الخصوم المتداولة: الدائنين أوراق الدفع المستحقات مخصصات الضرائب
الأصول الثابتة: الآلات والمعدات الأراضي معدات النقل	حقوق الملكية: رأس المال (أسهم عادية) أسهم ممتازة أرباح محتجزة الاحتياطيات

• تعتبر الميزانية العمومية القائمة الرئيسة المعبرة عن المركز المالي للمنشأة خلال فترة زمنية معينة.

• معادلة الميزانية العمومية هي: الأصول = الخصوم + حقوق المساهمين

صافي المبيعات		
تكلفة البضاعة المباعة	-	
الربح الإجمالي		=
المصروفات التشغيلية	-	
صافي الربح التشغيلي		=
إيرادات أخرى		+
مصروفات أخرى	-	
صافي الربح قبل الفوائد والضرائب		=
المصاريف المالية (الفوائد)	-	
صافي الربح قبل الضريبة		=
الضرائب	-	
صافي الربح		=

• تُظهر قائمة الدخل تفصيلات الإيرادات و المصروفات خلال الفترة المحاسبية الواحدة إذا كانت:

- مجموع الإيرادات < مجموع المصروفات ، فإن نتيجة عمليات المنشأة تكون **ربحاً صافياً**
- مجموع الإيرادات > مجموع المصروفات، فإن نتيجة عمليات المنشأة تكون **خسارة صافية**

مزايا تحليل القوائم المالية:

- سهل الحساب
- يمكن تطبيقه على أي شركة بغض النظر عن الحجم وطبيعة النشاط
- يساعد على المقارنة بين الشركات واختيار الأفضل

عيوب تحليل القوائم المالية:

- الحسابات تتعلق فقط بالمعلومات المعلنة
- اسم الشهرة لا يدخل في الحسابات
- صعوبة مقارنة القوائم المالية خلال فترة زمنية طويلة بسبب احتمالية تبني طرق محاسبية جديدة

المستفيدون من التحليل المالي (تحليل القوائم المالية):

- ✓ الإدارة
- ✓ المساهمون
- ✓ الدائنون (ديون طويلة الأجل و الديون قصيرة الأجل)
- ✓ الدولة (مصلحة الضرائب)
- ✓ المجتمع

معايير الحكم على النسب المالية:

- متوسط الصناعة
- الشركات المنافسة و المشابهة
- السنوات السابقة (تحليل تاريخي)
- التوقعات المستقبلية

الأنواع الأساسية للنسب المالية:

- نسب السيولة
- نسب المديونية
- نسب النشاط
- نسب الربحية
- نسب التقويم (نسب الأسهم) (نسب السوق)

مثال

الميزانية العمومية 12/31

الخصوم		الأصول	
الخصوم المتداولة:		الأصول المتداولة:	
٥٥.٠٠٠	ذمم دائنة	٧.٠٠٠	نقدية
١٢.٠٠٠	أرصدة دائنة أخرى	٢١.٠٠٠	أوراق مالية
٦٧.٠٠٠	مجموع الخصوم لمتداولة	٦.٠٠٠	ذمم مدينة
٧.٠٠٠	سندات دين طويلة الأجل	٧٥.٠٠٠	مخزون
٨.٠٠٠	قروض طويلة الأجل	١٦٣.٠٠٠	مجموع الأصول المتداولة
١٥٠.٠٠٠	مجموع الخصوم طويلة الأجل	٢٤٦.٠٠٠	صافي المعدات
٤٥.٠٠٠	أسهم ممتازة	٦.٠٠٠	أراضي
٦.٠٠٠	أسهم عادية (٦.٠٠٠ سهم)	٣٠.٦٠٠	مجموع الأصول الثابتة
١٤٧.٠٠٠	أرباح محتجزة		
٢٥٢.٠٠٠	مجموع حقوق الملكية		
٤٦٩.٠٠٠	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	٤٦٩.٠٠٠	مجموع الأصول

البيان	القيمة
المبيعات	٤٩٥٠٠٠
- تكلفة البضاعة المباعة	٢٢٥٠٠٠
مجمل الربح	٢٧٠٠٠٠
- مصاريف إدارية	١١٠٠٠٠
- الإهلاك	٥٠٠٠
- إيجار	٢٥٠٠٠
ربح العمليات (ربح التشغيل)	١٣٠٠٠٠
الربح قبل الضرائب والفوائد	١٣٠٠٠٠
- الفوائد	٢١٠٠٠
الربح قبل الضريبة	١٠٩٠٠٠
الضرائب ٥٠%	٥٤٥٠٠
الربح بعد الضريبة	٥٤٥٠٠
- أرباح موزعة لحملة الأسهم الممتازة	٣٠٠٠
صافي الربح	٥١٥٠٠

أولاً: نسب السيولة:

تستخدم نسب السيولة من أجل تقييم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل:

1- نسبة التداول:

نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة

$$\text{نسبة التداول} = 163000 \div 67000 = 2,4 \text{ مرة}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة التداول	
متوسط الصناعة	الشركة
٢,٨ مرة	٢,٤ مرة
هذا يعني أن الملاءة المالية قصيرة الأجل للشركة (القدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل) أقل مما هو سائد في الصناعة (القطاع) التي تنتمي إليه هذه الشركة.	

2-نسبة التداول السريع:

(الأصول المتداولة - المخزون السلعي) ÷ الخصوم المتداولة

$$= 1.3 \text{ مرة} = 67000 \div (75000 - 163000)$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة التداول السريع	
متوسط الصناعة	الشركة
١,٢ مرة	١,٣ مرة
نسبة التداول السريع للشركة أكبر من متوسط الصناعة أي أن الشركة لها القدرة أكبر من مثيلاتها في الصناعة على مواجهة التزاماتها المالية في المدى القصير بالاعتماد على الأصول المتداولة من دون المخزون.	

3-نسبة النقدية:

نسبة النقدية = (النقدية + الاستثمارات المؤقتة) ÷ الخصوم المتداولة

$$= 0.24 \text{ مرة} = 67000 / (21000 + 7000)$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة النقدية	
متوسط الصناعة	الشركة
٠,٢٢ مرة	٠,٢٤ مرة
هذا يعني أن قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المادية باستخدام النقدية المتوفرة أفضل من مثيلاتها في الصناعة.	

ثانياً: نسب المديونية أو الاقتراض:

تقيس مجموعة نسب المديونية درجة اعتماد المنشأة على الديون في تمويل استثماراتها، وكذلك قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها

قصيرة الأجل؛ الناتجة من استخدام الديون (كالفوائد وأقساط القروض).

1- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول:

تعبر هذه النسبة عن مدى استخدام الشركة للديون في تمويل أصولها.

$$\text{نسبة الديون} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

➤ مجموع الديون تشمل الديون قصيرة وطويلة الأجل.

➤ كلما كانت النسبة عالية فإن الشركة سوف تواجه صعوبات شديدة عند الحاجة إلى ديون إضافية لتمويل استثماراتها،
مثل:

• عدم الحصول على قروض.

• أو الحصول عليها بشروط صعبة المنال.

• أو الحصول عليها بمعدلات فائدة مرتفعة.

➤ أما إذا كانت النسبة منخفضة؛ فإن ذلك يدل على أن الشركة لم تستفد من مصادر التمويل منخفضة التكلفة (القروض) في التمويل استثماراتها.

نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول:

$$\%46 = \frac{217000}{469000} = \frac{150000 + 67000}{469000}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول	
متوسط الصناعة	الشركة
%٤٢	%٤٦
نسبة المديونية بالنسبة للشركة أعلى من متوسط الصناعة وهذا يعني أن %٤٦ من مجموع الأموال المستثمرة في الأصول مصدرها الأموال المقترضة. يمثل ذلك محاولة من الشركة الاستفادة من ميزة الدين في التمويل إلا أن ارتفاع نسبة المديونية عن متوسط الصناعة قد يرفع من درجة المخاطر المرتبطة بها وكذلك الحد من فرص الشركة الحصول على أموال إضافية في المستقبل.	

2- نسبة مجموع الديون إلى مجموع حقوق الملكية:

➤ وتقيس هذه النسبة نسبة الأموال المقترضة إلى أموال حقوق الملكية.

➤ مجموع الديون = الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل

➤ حقوق الملكية = رأس المال (أسهم ممتازة + أسهم عادية) + الاحتياطات بأنواعها + الأرباح المحتجزة

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$$

$$\%86 = \frac{217000}{252000} =$$

➤ نسبة مجموع الديون إلى مجموع حقوق الملكية :

نسبة الديون إلى حقوق الملكية	
متوسط الصناعة	الشركة
٧٥%	٨٦%

الشركة تعتمد على الأموال المقرضة بشكل يتجاوز بكثير متوسط الصناعة، مما قد يعرض الشركة إلى مخاطر إضافية مقارنة بشركات نفس الصناعة.

3- نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس المال:

➤ تقيس هذه النسبة نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس المال الشركة.

➤ يشمل هيكل رأس المال (الديون طويلة الأجل + حقوق الملكية)

$$\frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مجموع هيكل رأس المال}} = \text{نسبة الديون طويلة الأجل}$$

$$37\% = \frac{150000}{402000} =$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس المال	
متوسط الصناعة	الشركة
٣٥%	٣٧%

نسبة الشركة تفيد أن الديون طويلة الأجل تمثل ٣٧% من مجموع هيكل رأس المال وهي نسبة أعلى من متوسط الصناعة.

يتضح من النسب الثلاثة السابقة أن اعتماد الشركة على الديون أعلى من متوسط الصناعة بشكل عام وهذا أمر غير مرغوب فيه لأنه قد يؤثر سلباً على:

- القدرة الاقتراضية للشركة.
- القيمة السوقية للشركة.
- ارتفاع درجة المخاطر.

-عدد مرات تغطية الفوائد:

تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على تسديد الفوائد السنوية المرتبطة بالتمويل عن طرق الاقتراض (طويل الأجل و قصير الأجل).

عدد مرات تغطية الفوائد = الأرباح قبل الضرائب / الفوائد

الفوائد السنوية

➤ كلما كان عدد مرات التغطية مرتفعاً كلما كانت الشركة في وضع أفضل.

➤ أي تدني في الأرباح قد يعرض الشركة لعدم القدرة على سداد الفوائد المستحقة عليها.

عدد مرات تغطية الفوائد:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{130000}{21000} = 6,2 \text{ مرة}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

عدد مرات تغطية الفوائد	
متوسط الصناعة	الشركة
4,2 مرة	6,2 مرة
الشركة لها القدرة على دفع الفوائد المستحقة عليها بشكل أكبر بكثير من متوسط الصناعة. وقد يعود ذلك إلى كفاءة الإدارة في إدارة أصولها وتحقيق أرباح عالية، أو بسبب الرقابة على المصروفات، أو بسبب انخفاض نسبة الفوائد على القروض التي حصلت عليها الشركة.	

تمت

المحاضرة الخامسة

تابع تحليل القوائم المالية

ملخص المحاضرة الرابعة

مقدمة حول تحليل القوائم المالية (المفهوم، القوائم المالية ، المستفيدين، المزايا والعيوب)
تحليل القوائم المالية من خلال حساب النسب التالية:

➤ نسب السيولة

- نسبة التداول
- نسبة التداول السريع
- نسبة النقدية

➤ نسب المديونية

- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول
- نسبة مجموع الديون إلى مجموع حقوق الملكية
- نسبة مجموع الديون الطويلة الاجل إلى مجموع هيكل رأس المال
- عدد مرات تغطية الفوائد

تحليل القوائم المالية

الأنواع الأساسية للنسب المالية:

- نسب السيولة
- نسب المديونية
- نسب النشاط
- نسب الربحية
- نسب التقويم (نسب الأسهم) (نسب السوق)

الميزانية العمومية في 31/12

مثال:

الخصوم		الأصول	
الخصوم المتداولة:		الأصول المتداولة:	
55000	ذمم دائنة	7000	نقدية
12000	أرصدة دائنة أخرى	21000	أوراق مالية
67000	مجموع الخصوم لمتداولة	60000	ذمم مدينة
70000	سندات دين طويلة الأجل	75000	مخزون
80000	قروض طويلة الأجل	163000	مجموع الأصول المتداولة
150000	مجموع الخصوم طويلة الأجل	246000	صافي المعدات
45000	أسهم ممتازة	60000	أراضي
60000	أسهم عادية (6000 سهم)	306000	مجموع الأصول الثابتة
147000	أرباح محتجزة		
252000	مجموع حقوق الملكية		
469000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	469000	مجموع الأصول

قائمة الدخل:

البيان	القيمة
المبيعات	495000
- تكلفة البضاعة المباعة	225000
مجموع الربح	270000
- مصاريف إدارية	110000
- الإهلاك	5000
- إيجار	25000
ربح العمليات (ربح التشغيل)	130000
الربح قبل الضرائب والفوائد	130000
- الفوائد	21000
الربح قبل الضريبة	109000
الضرائب 50%	54500
الربح بعد الضريبة	54500
- أرباح موزعة لحملة الأسهم الممتازة	3000
صافي الربح	51500

ثالثاً: نسب النشاط:

تهتم نسب النشاط بتحليل قدرة المنشأة على استخدام الموارد المتاحة لديها من أجل توليد المبيعات وأهم هذه النسب هي:

$$1- \text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$$

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{495000}{163000} = 3.24 \text{ مرة}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

نسبة التداول	
الشركة	متوسط الصناعة
3.24 مرة	2.8 مرة
وتعني هذه النتيجة أن الشركة في وضع أفضل، فكلما كان معدل دوران الأصول المتداولة عالياً كلما دل على كفاءة الإدارة.	

2- معدل دوران الذمم المدينة:

تقارن هذه النسبة بين حجم المبيعات وحجم الذمم المدينة والتي لم يتم تحصيلها من لعملاء:

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{الذمم المدينة}}$$

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{495000}{60000} = 8.25 \text{ مرة}$$

- انخفاض هذه النسبة دليل على أن الشركة تواجه مشكلة في تحصيل الذمم المدينة، وبالتالي تزايد رصيد هذه الحسابات.
- وقد يكون السبب في ذلك السياسة الائتمانية المتساهلة التي تنتهجها الشركة.
- أما إذا كانت الشركة تتبع سياسة ائتمانية متشددة، فإن رصيد الذمم المدينة سوف يكون منخفضاً، وبالتالي فإن معدل دوران الذمم المدينة سوف يكون عالياً.

المقارنة بمتوسط الصناعة:

معدل دوران الذمم المدينة	
متوسط الصناعة	الشركة
8.5 مرة	8.25 مرة
نسبة المنشأة أقل من متوسط الصناعة، وهذا يعني أن المنشأة لديها القدرة على تحصيل ديونها وتدويرها بما معدله 8,25 مرة في العام الواحد، وهذا أقل من القدرة التي لدى الشركات المناظرة لها في نفس الصناعة.	

٣- معدل دوران المخزون:

تقيس هذه النسبة كفاءة المنشأة في تدوير المخزون وتحقيق التدفقات النقدية، ويعبر عنها بعدد مرات تحويل المخزون إلى مبيعات.

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

متوسط المخزون = (مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة) ÷ 2

$$3.3 \text{ مرة} = \frac{22500}{2 \div (75000 + 62000)}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

معدل دوران المخزون	
متوسط الصناعة	الشركة
3 مرة	3.3 مرة
وتعني هذه النتيجة أن كل ريال مستثمر في المخزون في شركة الروابي ينتج عنه مبيعات قيمتها 3.30 ريال، أو بمعنى آخر فإن الشركة استطاعت تحويل مخزونها إلى مبيعات خلال العام بمعدل 3.30 مرة. مقارنة بمتوسط الصناعة فإن هذه النسبة تعتبر ممتازة كلما زادت عن متوسط الصناعة فذلك دليل على كفاءة الإدارية في جانب النشاط.	

4- معدل دوران الأصول الثابتة:

تقيس هذه النسبة كفاءة الشركة في استخدام الأصول الثابتة في العمليات.

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

كلما كان معدل دوران الأصول الثابتة مرتفعاً فإنه يعني:

➤ دليل على كفاءة الشركة في إدارة الأصول الثابتة.

➤ صغر حجم الاستثمار في هذه الأصول الثابتة.

كلما كان معدل دوران الأصول الثابتة منخفضاً فإنه يعني:

➤ وجود طاقة معطّلة ضمن هذه الأصول.

➤ دليل على كفاءة الشركة في إدارة الأصول الثابتة.

$$1.62 \text{ مرة} = \frac{495000}{306000}$$

معدل دوران الأصول الثابتة	
متوسط الصناعة	الشركة
2.1 مرة	1.62 مرة
بالمقارنة بمتوسط الصناعة نجد أن كل ريال مستثمر في الأصول الثابتة ينتج عنه مبيعات مقدارها 1.62 ريال وهذه أقل من متوسط الصناعة، وتعتبر هذه النسبة ضعيفة جداً، و على إدارة الشركة البحث عن الأسباب التي أدت إلى انخفاض معدل دوران الأصول الثابتة.	

٥ - معدل دوران مجموع الأصول:

تعتبر هذه النسبة عن كفاءة المنشأة في استخدام كل الأصول المتاحة لها (الثابتة + المتداولة) في زيادة المبيعات وتحقيق الأرباح. وتفترض هذه النسبة وجود نوع من التوازن بين المبيعات والأصول. ويمكن النظر إلى هذه النسبة على أنها مؤشر لقياس حجم الاستثمار المطلوب في الأصول من أجل توليد ريال واحد في شكل مبيعات.

$$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

تقيس هذه النسبة الكفاءة الإدارية في استخدام مجموع الأصول.

إن انخفاض هذه النسبة دليل على:

- أن الشركة لا تنتج مبيعات كافية.
- أو وجود طاقة معطلة.
- أو وجود مشكلة في السياسات التسويقية.

وينبغي على إدارة الشركة اتخاذ الإجراءات التصحيحية الكفيلة بتحسين هذه النسبة إما عن طريق:

- زيادة حجم المبيعات
- أو تقليص حجم الاستثمار في مجموع الأصول.

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{495000}{469000} = 1.055 \text{ مرة}$$

المقارنه بمتوسط الصناعه

معدل دوران مجموع الأصول	
متوسط الصناعة	الشركة
1.8 مرة	1.055 مرة
فهذا يعني أن كل ريال مستثمر في أصول الشركة يولد مبيعات مقدارها 1.06 ريال، وهو أقل بكثير من متوسط الصناعة، لذا يعتبر أداء الشركة ضعيف.	

6- متوسط فترة التحصيل:

تقيس هذه النسبة سرعة تحصيل الذمم المدينة، فكلما زادت هذه النسبة كلما أدى ذلك إلى زيادة الأموال المجمدة في شكل حسابات مدينة لدى عملاء الشركة.

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{الذمم المدينة}}{\text{المبيعات الآجلة في اليوم}^1}$$

$$44 \text{ يوماً} = \frac{60000}{360 \div 495000} =$$

- إذا لم ينص عن المبيعات الآجلة تؤخذ المبيعات الواردة في قائمة الدخل على أنها مبيعات آجلة.

المقارنة بمتوسط الصناعة:

متوسط فترة التحصيل	
متوسط الصناعة	الشركة
40 يوم	44 يوم
متوسط فترة التحصيل للشركة أكبر من متوسط الصناعة، وذلك يعني أن الشركة تستغرق فترة أطول في تحصيل الأرصدة المدينة. مما يجعل مجموع الأرصدة المجمدة خارج الشركة أكبر، وبالتالي اعتماد أقل على التدفقات النقدية من الحسابات المدينة في مواجهة الإلتزامات المالية قصيرة الأجل.	

رابعاً: نسب الربحية:

تحاول نسب الربحية دراسة الجوانب المتعلقة بفعالية المنشأة في استغلال الموارد المتاحة وتوليد الأرباح. وتسمى نسب الربحية

تحديداً إلى الإجابة عن السؤالين التاليين:

الأول: ما هي الأرباح المحققة عن كل ريال مبيعات؟

الثاني: ما هي الأرباح المحققة عن كل ريال مستثمر في الأصول التي تستخدمها المنشأة؟

1- هامش مجمل الربح:

تقيس هذه النسبة مقدرة المنشأة في الرقابة على التكاليف المرتبطة بالمبيعات، ويعبر عن هذه النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{هامش مجمل الربح} = \frac{\text{هامش مجمل الربح}}{\text{المبيعات}}$$

- يعكس هامش إجمالي الربح الإضافة التي تحققها المنشأة بعد تغطية تكلفة البضاعة المباعة.
- كلما كانت النسبة عالية فإن ذلك يدل على سلامة أداء المنشأة في تحقيق الأرباح الإجمالية

$$54.5\% = \frac{270000}{495000} =$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

هامش مجمل الربح	
متوسط الصناعة	الشركة
56%	54.5%
ويتضح من هذه النسبة أن المنشأة تحصل على 0.545 ريال عن كل ريال مبيعات وذلك في شكل ربح إجمالي وهو أقل من متوسط الصناعة الذي يبلغ 56%، ويعتبر ذلك مؤشر سلبي في حق الشركة وتقدر النسبة بأنها ضعيفة.	

2- هامش صافي الربح:

وتهدف النسبة إلى معرفة صافي الربح الذي تحققه الشركة عن كل ريال مبيعات بعد خصم المصاريف والنفقات المتعلقة بالإنتاج والبيع والتمويل والضرائب.

$$\frac{\text{الربح بعد الضريبة}}{\text{المبيعات}} = \text{هامش صافي الربح}$$

$$11.2\% = \frac{54500}{495000} =$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

هامش صافي الربح	
الشركة	متوسط الصناعة
11.2%	8%
هامش صافي الربح للمنشأة أعلى من متوسط الصناعة وأن كل ريال مبيعات يحقق أرباحاً صافية مقدارها 0.112 ريال. وقد يعود السبب في ارتفاع هامش صافي الربح إلى انخفاض التكاليف أو الفوائد أو الضرائب أو	

القوة الإيرادية:

تعتبر هذه النسبة عن معدل العائد الذي تحصل عليه المنشأة من الأصول المشاركة في العمليات

$$\frac{\text{صافي ربح العمليات}}{\text{مجموع الأصول المشاركة في العمليات}} = \text{القوة الإيرادية}$$

➤ تضم الأصول المشاركة في العمليات جميع الأصول باستثناء الأصول غير الملموسة:

- شهرة المحل.
- الأصول المؤجرة للغير.
- الأصول التي تمثل استثمارات فرعية لا ترتبط بعمليات المنشأة كالأستثمار في الأوراق المالية القصيرة الاجل) (الاستثمارات المؤقتة).
- كما يستبعد من الدخل أرباح الأصول غير الملموسة كأرباح الأوراق المالية المملوكة.

$$29\% = \frac{130000}{21000 - 469000} =$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

القوة الإيرادية	
الشركة	متوسط الصناعة
29%	30%
ويعني ذلك أن أصول الشركة الملموسة والمشاركة في العمليات لا تحقق إيرادات بنفس المستوى الذي تحققه شركات مماثلة من نفس القطاع. أي أن النسبة ضعيفة مقارنة بمتوسط الصناعة.	

٤- العائد على الاستثمار:

تقيس هذه النسبة صافي العائد مقارنة باستثمارات الشركة، وبالتالي فهي تقيس ربحية كافة استثمارات الشركة قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{الربح بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}}$$

كلما كانت عالية كلما دل ذلك على كفاءة سياسة المنشأة الاستثمارية والتشغيلية.

$$\% 11.62 = \frac{54500}{469000} =$$

المقارنه بمتوسط الصنعه

العائد على الإستثمار	
متوسط الصناعة	الشركة
% ٩	% ١١,٦٢
يمكن القول بأن الشركة أفضل من مثيلاتها فيما يتعلق بمعدل العائد على الاستثمار (النسبة ممتازة).	

العائد على حقوق الملكية:

تقيس هذه النسبة العائد الذي يحققه الملاك على أموالهم المستثمرة في المنشأة، وتشمل حقوق الملكية:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}}$$

إذا كانت النسبة مرتفعة فإن ذلك يدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل وقد يعود السبب أيضا إلى استخدام الديون بنسبة أعلى من متوسط الصناعة.

$$\% 21.6 = \frac{54500}{252000} =$$

المقارنه بمتوسط الصنعه

العائد على حقوق الملكية	
متوسط الصناعة	الشركة
% ٢٠	% ٢١,٦
وهذا يعني أن ملاك الشركة يحققون مكاسب أعلى مقارنة بنظرائهم في شركات القطاع.	

معدل العائد على هيكل رأس المال:

تعبر هذه النسبة عن العائد الذي تحققه المنشأة على هيكل رأس المال (الرسملة) الذي يتكون من حقوق الملكية مضافا إليه الديون طويلة الأجل (القروض وسندات الدين).

$$\text{العائد على هيكل رأس المال} = \frac{\text{الربح بعد الضريبة} + \text{فوائد الديون طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية} + \text{الديون طويلة الأجل}}$$

على اعتبار أن الفوائد الواردة في قائمة الدخل هي فوائد على الديون طويلة الأجل نحسب:

$$\%18.8 = \frac{21000 + 54500}{150000 + 252000}$$

المقارنة بمتوسط الصناعة:

معدل العائد على هيكل رأس المال	
متوسط الصناعة	الشركة
%١٦	%١٨,٨

وهذا يعني أن الشركة تحقق عوائد أعلى مقارنة بنظرانهم في شركات القطاع.

خامساً: نسب الأسهم

تسمى أحيانا نسب السوق, وتسمى هذه النسب إلى توفير المعلومات المتعلقة بإيرادات المنشأة وتأثيرها على سعر السهم. ومن أهم النسب هذه ما يلي:

١- نصيب السهم من الأرباح المحققة (EPS)

نصيب السهم من الأرباح المحققة = صافي الربح ÷ عدد الأسهم العادية

وهي عبارة عن الأرباح المتوفرة للشركة والتي يمكن توزيعها على المساهمين أو توزيع جزء منها وإعادة استثمار الجزء الآخر لصالحهم.

٢- نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة (المضاعف):

$$\text{نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة} = \frac{\text{سعر السهم السوقي}}{\text{الأرباح المحققة بالسهم}}$$

$$2.3 = \frac{20}{8.6} =$$

وتعتبر هذه النسبة من النسب الهامة في تقييم الأسهم في سوق الأوراق المالية؛ لكونها تأخذ في الحسبان الأرباح بعد الضرائب وسعر السهم في السوق وتحاول ربط نصيب السهم من الأرباح المحققة مع نشاط السهم في سوق الأوراق المالية.

3- نسبة نصيب السهم من الأرباح المحققة إلى سعر السهم:

هذه النسبة عبارة عن مقلوب النسبة السابقة وهي عبارة عن معدل العائد الذي يطالب به المستثمرون من أجل الاستثمار في سهم معين.

$$0.43 = \frac{8.6}{20} =$$

$$\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة إلى سعر السهم} = \frac{\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة}}{\text{سعر السهم السوقي}}$$

٤- الأرباح الموزعة بالسهم Dividends Per Share:

تقيس هذه النسبة نصيب السهم العادي من الأرباح التي توزعها الشركة على المساهمين، وتعتبر هذه النسبة من العوامل التي تؤثر في تحديد سعر السهم.

$$\frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}} = \text{الأرباح الموزعة بالسهم}$$

$$3.33 \text{ ريال} = \frac{20000}{6000} =$$

٥- عائد أو غلة الربح الموزع:

تعبّر هذه النسبة عن الربح الموزع على السهم ، وتقاس بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{الربح الموزع بالسهم}}{\text{السعر السوقي للسهم}} = \text{عائد الربح الموزع}$$

من المثال السابق، نجد أن:

$$\%16.5 = \frac{3.33}{20} = \text{عائد الربح الموزع}$$

٦- معدل توزيع الأرباح:

يعبر هذا المعدل عن نسبة توزيع الأرباح بالسهم مقابل ما يحققه السهم من أرباح صافية، ويحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{معدل توزيع الأرباح} = \text{الموزعة} \div \text{صافي الربح}$$

ومن المثال السابق نجد:

$$\% 38.83 = 51500 \div 20000 = \text{معدل توزيع الأرباح}$$

تمت