

## المحاضرة الاولى

### طبيعة الادارة المالية ومجالاتها:

- الادارة المالية من المجالات الوظيفية المتخصصة التي تدرج تحت التخصص العام لإدارة الاعمال.
- يمكن تعريف الادارة المالية بأنها ادارة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة داخل منشآت الاعمال العامة والخاصة.

### 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 يوفرها النظام المحاسبي.

\*الاقتصاد/ يهتم بتحليل وتوزيع الموارد ودراسة المعاملات.

### مجالات الإدارة المالية:

- المالية العامة وتهتم بالنفقات والإيرادات العامة : جمع الاموال من الضرائب والجمارك والرسوم وإنفاقها حسب اللوائح المحددة لخدمة المواطنين
- تحليل الاستثمار في الأوراق المالية من حيث العوائد والأخطار
- المالية الدولية: تدفق الاموال من وإلى الدول ، اسعار الصرف ، القيود التي تفرضها الدول
- المؤسسات المالية : تقوم بوظيفة السياسة النقدية والمالية في الاقتصاد
- الإدارة المالية للمنشأة: مجموعه من الادوات تم تطويرها لتحديد مصادر التمويل المناسبة للمنشأة

### التطور التاريخي لمجالات الإدارة المالية:

#### مرحلة ١) بداية القرن العشرين

أول ظهور لعلم الإدارة المالية كعلم مستقل كان التمويل المالي بالولايات المتحدة الامريكية في القرن العشرين ومن خصائصه:

- كان يعتبر جزء من علم الاقتصاد
- التركيز على الجوانب القانونية :مثل الاندماج الاتحاد ،تشكيل شركات جديدة وإصدار الأوراق المالية

#### مرحلة ٢ بداية العشرينات مرحلة الثورة الصناعية

- وصول التصنيع الى ذروته وظهور الحاجة للبحث عن مصادر التمويل لغرض التوسع
- التركيز على أهمية توفير السيولة
- انتشار الأسواق المالية
- انتشار مؤسسات الوساطة المالية

#### مرحلة ٣فترة الثلاثينات:

يعد أزمة ١٩٢٩ م ازداد فشل منظمات الاعمال ، مما ادى الى تركيز التمويل على الإفلاس وإعادة التنظيم وسيولة الشركات وقوانين تنظيم سوق الأوراق المالية.

#### مرحلة ٤ فترة الاربعينات وبداية الخمسينيات :

- استمرار الأسلوب التقليدي في ممارسة الوظيفة المالية وتحليل الجوانب المالية للشركات من وجهة نظر الاطراف الخارجية الممولين
- بداية ظهور الاهتمام بدراسة أساليب الرقابة الداخلية وإعداد الموازنة الرأسمالية

#### مرحلة ٥فترة الخمسينيات والستينيات:

الاهتمام موجهه نحو الالتزامات ورأس المال، فضلا عن دراسة الاصول ،إضافة لظهور نماذج رياضية وكمية في مجالات فرعية عديدة من الادارة المالية كإدارة رأس المال العامل المخزون، النقدية، الذمم.

ظهور وتطور نظرية المحفظة الاستثمارية وتطبيقاتها من اهم الاحداث خلال الستينيات،حيث ارتبط تطور هذه النظرية بماركوتز ١٩٥٢ م، الى ان تم تنقيتها وتطورها اكثر من قبل فاما سنه ١٩٥٥ م، ولنتز ١٩٩٤ م.

تطوير نماذج متقدمه على سبيل المثال تسعير الاصول الرأسمالية capm

#### مرحلة ٦ فترات السبعينيات:

التوجه نحو تطوير نماذج بديلة في المجالات الدقيقة للإدارة المالية على سبيل المثال: تسعير الخيارات الذي ارتبط ببلاك وشولز سنه ١٩٩٣ م، والذي يمثل تحديا لنموذج تسعير الاصول الرأسمالية.

#### مرحلة ٧ فترة الثمانينات والتسعينات :

- ظهور عدم التأكد(مزيد من المخاطر)
- كفاءة الأسواق المالية
- المشكلات المترتبة عن التضخم والضرائب وأسعار الفائدة
- برامج الخصخصة
- العولمة الدورات المالية المعاصرة (المشتقات المالية)
- الادوات المالية الاسلامية

اهداف المنشأة: يمكن حصر اهداف المنشأة في هدفين:

أولاً: هدف تعظيم الربح                      ثانياً: تعظيم الثروة

أولاً هدف تعظيم الربح : يمكن النظر لهدف تعظيم الربح من زاويتين:

١. من وجهة نظر المستثمر: يعني الربح السنوي الموزع على المساهمين اضافة الى الربح الرأسمالي الناتج عن الزيادة في القيمة السوقية
٢. من وجهة نظر المنشأة : يعني زيادة المخرجات عن المدخلات ويعني الكفاءة الاقتصادية : اتخاذ القرارات التي تضمن الاستغلال الامثل للموارد المتاحة لتتمكن المنشأة من زيادة الارباح الكلية .

\* مع ذلك فان هدف تعظيم الربح لا يعتبر الهدف الاسمي للمنشأة لأنه يعاني من بعض القصور ومنها:

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

~ربحية طويل الاجل . ~ربحية قصير الاجل ~نصيب السهم من الارباح المحققة ~العائد على الاستثمار . ~العائد على حقوق الملكية .

٢ - تجاهل نظريه القيمة الزمنية للنقود: يتجاهل مبدأ تعظيم الربح مبدأ اساسي وهو ان أي مبلغ من المال يتم استسلامه اليوم هو اعلى في قيمته مستقبلا .

٣ - تجاهل عنصر المخاطرة: ان الارباح المتوقعة من الاستثمارات تتفاوت في درجة التأكد، ذلك ان الاستثمارات تتفاوت في درجه المخاطر المرتبطة بها تتفاوت توجهات المستثمرين نحو تحمل المخاطر المرتبطة بالاستثمارات، فمن المستثمرين من يكون محافظا في تحمل المخاطر ومنهم من يتصف بالجرأة في تحمل المخاطر.

٤ - تجاهل بعض الجوانب المتعلقة بإستراتيجية المنشأة :

تكون إستراتيجية المنشأة التركيز على معدل نمو المبيعات بالرغم من تدني الربحية الحالية في المدى القصير.

اوان تكون استراتيجية الشركة تنويع المنتجات والأسواق من اجل تعزيز المركز التنافسي على الرغم من تدني مستوى الارباح.

ثانياً تعظيم الثروة: يعتبر هو الهدف الامثل للمنشأة

يتعلق بتأثير الارباح على القيمة السوقية للمنشأة والمتمثلة في اسعار الأوراق المالية التي تصدرها المنشأة.

تهتم المنشأة في المدى الطويل بتنسيق الخطط والبرامج بالقدر الذي يضمن للملاك اكبر قدر من التوزيعات، وما من شأنه زيادة سعر السهم .

ارتباط مفهوم تعظيم الثروة بمفهوم مقايضة العائد بالمخاطر فعادة ما يتجه المستثمرين نحو الموازنة بين العوائد المتوقعة من الاستثمارات والمخاطر المرتبطة بها.

يأخذ تعظيم الثروة بمبدأ القيمة الزمنية للنقود ( الذي يمثل الانتقاد الرئيسي لهدف تعظيم الربح).

أهداف الإدارة المالية :

تحقيق اقصى ربح في المدى الطويل

تقليل المخاطرة من خلال تفادي المخاطر غير الضرورية

الرقابة المستمرة : العمل على متابعه ومراقبة تدفق الاموال والتأكد من استغلالها بالصورة المثلى من خلال ما يعرف بالتقارير المالية

تحقيق المرونة: الإدارة التي تحدد مصادر تمويل كافية في وقت مبكر تتمتع بدرجة اعلى من المرونة عند الاختيار من بين هذه المصادر عند الحاجة الى تمويل اضافي.

- مدخل العلاقة بين الربح والمخاطرة : وضع الاطار السليم والمناسب لتحقيق الربح عن مستوى معين من المخاطرة

<~العلاقة بين العائد والمخاطر هي علاقة طردية

- مدخل العلاقة بين السيولة والربحية : من الاهداف الرئيسية للمدير المالي تحقيق عنصرى السيولة والربحية.

ضرورة الاحتفاظ بأرصدة نقدية فائضة احتياطية عن الحاجات التقديرية

للمنشأة بغرض مواجهة الحالات الطارئة التي قد تعترض المنشأة.

وظائف وقرارات الإدارة المالية: في ضوء الأهداف سالفة الذكر تمارس الإدارة المالية مجموعة من الوظائف كما تتولى اتخاذ العديد من القرارات داخل المنظمة منها:

- ١- التنبؤ بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة
- ٢- تدبر 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 الارصدة النقدية والعمل على تحريكها لتغطية أي عجز في أي موقع
- ٤- الرقابة على التكاليف باستعمال برامج الحاسب الآلي
- ٥- التسعير : عملية مشتركة بين مختلف ادارات المنشأة
- ٦- التنبؤ بالإرباح : من خلال التنبؤ بالمبيعات والتكاليف والتي يتم الحصول عليها من خلال اقسام التسويق والإنتاج
- ٧- قياس عائد المطلوب وتكلفه راس المال قياس العائد المتوقع ومقارنتها بالمخاطر المتوقعة

الوظائف الاساسية للإداره الماليه:

- ١- الموازنة الرأسمالية : تخطيط وإدارة الاستثمارات طويلة الاجل بالمنشأة
  - ٢- هيكل راس المال : تحديد نسبة التمويل الطويل الاجل والقصير الاجل ومصادر الحصول على كل منها فضلا عن حقوق الملكية
  - ٣- ادارته راس المال العامل الاصول المتداولة عبارة عن نشاط يومي يهدف الي التأكد من وجود الموارد الكافيه التي تمكن المنشأة من مواصلة عملياتها
- راس المال العامل = الاصول المتداولة الخصوم المتداولة

## 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.

مثال: هل يفضل المستثمر او الفرد الحصول على ١٠٠٠٠ ريال اليوم او الحصول عليها بعد ٣ اشهر من الان؟؟

القيمة الزمنية للنقود: القيمة الزمنية للنقود تركز على مفهومين اساسيين:

- ١- القيمة الحالية PV
- ٢- القيمة المستقبلية FV

### القيمة المستقبلية FV

تشير القيمة المستقبلية الى قيمة التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها من الاستثمار الحالي الذي ينمو بمعدل فائدة محددة لعدد من السنوات.

مثال: استثمار مبلغ معين لعدد من السنوات بمعدل فائدة محددة مبلغ الاستثمار ٤٠٠٠ ريال لمدة ٣ سنوات معدل الفائدة ٨%

المطلوب القيمة المستقبلية من هذا الاستثمار؟ يمكن حل المثال السابق باستخدام المعادلة التالية:

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

القيمة المستقبلية FV = التدفق النقدي الحالي المتوفر للاستثمار C = معدل الفائدة على الاستثمار R = عدد السنوات T =

$$C = 4000$$

$$R = 8\%$$

$$T = 3 \text{ سنوات}$$

$$FV = ?$$

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

$$FV = 4000 \times (1+8\%)^3 = 4000 \times 1.26 = 5038$$

يمكن استخراج قيمة  $\{1+8\}^3$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ١ عند معدل عائد ٨ % وعند السنة ٣ نجد ان معامل القيمة المستقبلية هو ١,٢٦

ما مقدار العوائد {الربح} المحقق من هذا الاستثمار؟

$$5038 - 4000 = 1038$$

تاييم جدول (D)  
القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r  
 $FVIF = (1+r)^n$

| عدد الفترات | 8%     | 9%     | 10%    | 12%    | 14%     | 16%    |
|-------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 1           | 1.0800 | 1.0900 | 1.1000 | 1.1200 | 1.1400  | 1.1600 |
| 2           | 1.1664 | 1.1881 | 1.2100 | 1.2544 | 1.2996  | 1.3456 |
| 3           | 1.2597 | 1.2950 | 1.3310 | 1.4049 | 1.4815  | 1.5609 |
| 4           | 1.3605 | 1.4116 | 1.4641 | 1.5735 | 1.6890  | 1.8106 |
| 5           | 1.4693 | 1.5386 | 1.6105 | 1.7623 | 1.9254  | 2.1003 |
| 6           | 1.5869 | 1.6771 | 1.7716 | 1.9738 | 2.1950  | 2.4364 |
| 7           | 1.7138 | 1.8280 | 1.9487 | 2.2107 | 2.5023  | 2.8262 |
| 8           | 1.8509 | 1.9926 | 2.1436 | 2.4760 | 2.8526  | 3.2784 |
| 9           | 1.9990 | 2.1719 | 2.3579 | 2.7731 | 3.2819  | 3.8030 |
| 10          | 2.1589 | 2.3674 | 2.5937 | 3.1058 | 3.7072  | 4.4114 |
| 11          | 2.3316 | 2.5804 | 2.8531 | 3.4785 | 4.2262  | 5.1173 |
| 12          | 2.5182 | 2.8127 | 3.1384 | 3.8960 | 4.8179  | 5.9360 |
| 13          | 2.7196 | 3.0658 | 3.4523 | 4.3635 | 5.4924  | 6.8858 |
| 14          | 2.9372 | 3.3417 | 3.7975 | 4.8871 | 6.2613  | 7.9875 |
| 15          | 3.1722 | 3.6425 | 4.1772 | 5.4736 | 7.1379  | 9.2655 |
| 16          | 3.4259 | 3.9703 | 4.5950 | 6.1304 | 8.1372  | 10.748 |
| 17          | 3.7000 | 4.3276 | 5.0545 | 6.8660 | 9.2765  | 12.468 |
| 18          | 3.9960 | 4.7171 | 5.5599 | 7.6900 | 10.5750 | 14.463 |
| 19          | 4.3157 | 5.1417 | 6.1159 | 8.6128 | 12.0560 | 16.777 |
| 20          | 4.6610 | 5.6044 | 6.7275 | 9.6463 | 13.7430 | 19.461 |
| 21          | 5.0338 | 6.1088 | 7.4002 | 10.804 | 15.668  | 22.574 |
| 22          | 5.4365 | 6.6586 | 8.1403 | 12.100 | 17.861  | 26.186 |
| 23          | 5.8715 | 7.2579 | 8.9543 | 13.552 | 20.362  | 30.376 |
| 24          | 6.3412 | 7.9111 | 9.8497 | 15.179 | 23.212  | 35.236 |
| 25          | 6.8485 | 8.6231 | 10.835 | 17.000 | 26.462  | 40.874 |
| 30          | 10.063 | 13.268 | 17.449 | 29.960 | 50.950  | 83.850 |
| 40          | 21.725 | 31.409 | 45.259 | 93.051 | 188.88  | 378.72 |
| 50          | 46.902 | 74.358 | 117.39 | 289.00 | 700.23  | 1670.7 |
| 60          | 101.26 | 176.03 | 304.48 | 897.60 | 2595.9  | 7370.2 |

486

مثال اخر: اتاحت لك فرصه استثماريه بمبلغ ٢٠٠٠ ريال لمدة ٤ سنوات بمعدل فائدة ١٠ % ما هو المبلغ المتجمع لديك في نهاية السنه الرابعه؟ وما هي مجموع العوائد من هذا الاستثمار؟

$$T = 4 \text{ سنوات} \quad R = 10\% \quad C = 2000 \quad FV = ?$$

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

$$= 2000 \times (1+10\%)^4 = 2000 \times 1.46 = 2928$$

يمكن استخراج قيمة  $\{1+10\}^4$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ١ عند معدل عائد ١٠ % وعند السنة ٤ نجد ان معامل القيمة المستقبلية هو ١,٤٦

ملاحظة: الجدول المقصود نفس الجدول السابق ..

القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية

تشير القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية الى سلسله 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.

القانون للقيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية كالتالي:

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

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

$$FV = ? \quad T = 3 \text{ سنوات} \quad R = 4 \% \quad C = 5000$$

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

$$= 5000 * \{ (1 + 4\%)^3 - 1 \} / 4\% = 15608 \text{ ريال}$$

يمكن استخراج قيمة

$$\{(1+4\%)^3 - 1\} / 4\%$$

من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٢ عند معدل عائد ٤ % وعند السنة ٣ نجد ان معامل القيمة المستقبلية هو ٣,١٢٢

جدول (2)  
القيمة المستقبلية السنوية لريال واحد لعدد من الفترات n بمعدل ثابت r

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

| عدد الفترات n | 1%     | 2%     | 3%     | 4%     | 5%     | 6%     | 7%     |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1             | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 |
| 2             | 2.0100 | 2.0200 | 2.0300 | 2.0400 | 2.0500 | 2.0600 | 2.0700 |
| 3             | 3.0301 | 3.0604 | 3.0909 | 3.1216 | 3.1525 | 3.1836 | 3.2149 |
| 4             | 4.0604 | 4.1216 | 4.1836 | 4.2465 | 4.3101 | 4.3746 | 4.4399 |
| 5             | 5.1010 | 5.2040 | 5.3091 | 5.4163 | 5.5256 | 5.6371 | 5.7507 |
| 6             | 6.1520 | 6.3081 | 6.4684 | 6.6330 | 6.8019 | 6.9753 | 7.1533 |
| 7             | 7.2135 | 7.4343 | 7.6625 | 7.8983 | 8.1420 | 8.3938 | 8.6540 |
| 8             | 8.2857 | 8.5830 | 8.8932 | 9.2142 | 9.5491 | 9.8975 | 10.260 |
| 9             | 9.3685 | 9.7546 | 10.159 | 10.583 | 11.027 | 11.491 | 11.978 |
| 10            | 10.462 | 10.950 | 11.464 | 12.006 | 12.578 | 13.181 | 13.816 |
| 11            | 11.567 | 12.169 | 12.808 | 13.486 | 14.207 | 14.972 | 15.784 |
| 12            | 12.683 | 13.412 | 14.192 | 15.026 | 15.917 | 16.870 | 17.888 |
| 13            | 13.809 | 14.680 | 15.618 | 16.627 | 17.713 | 18.882 | 20.141 |
| 14            | 14.947 | 15.974 | 17.086 | 18.292 | 19.599 | 21.015 | 22.550 |
| 15            | 16.097 | 17.293 | 18.599 | 20.024 | 21.579 | 23.276 | 25.129 |
| 16            | 17.258 | 18.639 | 20.159 | 21.825 | 23.657 | 25.673 | 27.888 |
| 17            | 18.430 | 20.012 | 21.762 | 23.698 | 25.840 | 28.213 | 30.840 |
| 18            | 19.615 | 21.412 | 23.414 | 25.645 | 28.132 | 30.906 | 33.999 |
| 19            | 20.811 | 22.841 | 25.117 | 27.671 | 30.539 | 33.760 | 37.379 |
| 20            | 22.019 | 24.297 | 26.870 | 29.778 | 33.066 | 36.786 | 40.995 |
| 21            | 23.239 | 25.783 | 28.676 | 31.969 | 35.719 | 39.993 | 44.865 |
| 22            | 24.472 | 27.299 | 30.537 | 34.248 | 38.505 | 43.392 | 49.006 |
| 23            | 25.716 | 28.845 | 32.453 | 36.618 | 41.430 | 46.996 | 53.436 |
| 24            | 26.973 | 30.422 | 34.426 | 39.083 | 44.502 | 50.816 | 58.177 |
| 25            | 28.243 | 32.030 | 36.459 | 41.646 | 47.727 | 54.865 | 63.249 |
| 30            | 34.785 | 40.568 | 47.575 | 56.085 | 66.439 | 79.058 | 94.461 |
| 40            | 48.886 | 60.402 | 75.401 | 95.026 | 120.80 | 154.76 | 199.64 |
| 50            | 64.463 | 84.579 | 112.80 | 152.67 | 209.35 | 290.34 | 406.53 |
| 60            | 81.670 | 114.05 | 163.05 | 237.99 | 353.58 | 533.13 | 813.52 |

القيمة المستقبلية لمبالغ مختلفة من السنوات

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

مثال: تستثمر المنشأة في السنة الاولى ١٠٠٠ ريال

في السنة الثانية ٢٠٠٠ ريال

في السنة الثالثة ٣٠٠٠ ريال

عند معدل فأنده محدد

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

مثال: قامت شركة السلام باستثمار ٢٠٠ ، ٤٠٠ ، ٦٠٠ ريال في ودیعة استثمارية تجري في نهاية كل عام وذلك لمدة ٣ سنوات. ما هو المبلغ المتجمع للمنشأة في نهاية العام الثالث علما بان معدل الفائدة % ١٠ ؟

$$FV = 200 \times \{1+10\%\}^2 = 242$$

$$FV = 400 \times \{1+10\%\}^1 = 440$$

$$FV = 600 \times \{1+10\%\}^0 = 600$$

المبلغ المتجمع في نهاية السنة الثالثة هو = ٢٤٢ + ٤٤٠ + ٦٠٠ = ١٢٨٢ ريال

### القيمة المستقبلية في حالة دفع الفائدة اكثر من مره في العام

في حال ان الفائدة تدفع اكثر من مره واحده في السنه يتم استخدام المعادلة التالية:

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

N= عدد السنوات

M= عدد مرات دفع الفائدة في السنة

مثال: قامت شركة المراعي باستثمار مبلغ 2000 ريال لمدة سنتين بمعدل فائدة % 10 علما بان الفائدة تدفع مرتين في العام فما هو المبلغ المتجمع في نهاية السنة الثانية؟

$$FV = ? \quad T = 2 \text{ سنوات} \quad m = 2 \quad R = 10\% \quad C = 2000$$

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

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



## القيمة الحالية

القيمة الحالية هي عكس القيمة المستقبلية حيث تسعى الى خصم التدفقات النقدية وارجاعها الى الحاضر.

مثال: مشروع يدر مبلغ معين بعد عدد من السنوات من الان بمعدل فائدة محدد التدفق النقدي المستقبلي من المشروع ٤٠٠٠ ريال لمدة ٣ سنوات معدل الفائدة ٨% المطلوب القيمة الحالية من هذا الاستثمار

PV القيمة الحالية

يمكن حل المثال السابق باستخدام المعادلة التالية:

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

PV= القيمة الحالية

C= التدفق النقدي المستقبلي من الاستثمار

R= معدل الفائدة على الاستثمار

T= عدد السنوات

$$T=3 \text{ سنوات} \quad R=8\% \quad C=4000 \quad PV=?$$

$$PV = 4000 \times \frac{1}{(1+8\%)^3} = 4000 \times 0.79 = 3175$$

يمكن استخراج قيمة للجدول  $\frac{1}{(1+8\%)^3}$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٣ عند معدل عائد ٨% وعند السنة ٣ نجد ان معامل القيمة الحالية هو 0.79

| <p>                     (3)                     <br/>                     القيمة المالية لريال واحد لمعد من الفترات n مخصومة بمعدل فائدة r                 </p> |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| $PVIF = \frac{1}{(1+r)^n}$                                                                                                                                      |        |        |        |        |        |        |
| عدد الفترات                                                                                                                                                     | 8%     | 9%     | 10%    | 12%    | 14%    | 16%    |
| 1                                                                                                                                                               | 0.9259 | 0.9174 | 0.9091 | 0.8929 | 0.8772 | 0.8621 |
| 2                                                                                                                                                               | 0.8573 | 0.8417 | 0.8264 | 0.7972 | 0.7659 | 0.7432 |
| 3                                                                                                                                                               | 0.7938 | 0.7722 | 0.7513 | 0.7118 | 0.6750 | 0.6407 |
| 4                                                                                                                                                               | 0.7350 | 0.7084 | 0.6830 | 0.6355 | 0.5921 | 0.5523 |
| 5                                                                                                                                                               | 0.6806 | 0.6499 | 0.6209 | 0.5674 | 0.5194 | 0.4761 |
| 6                                                                                                                                                               | 0.6302 | 0.5963 | 0.5645 | 0.5066 | 0.4556 | 0.4104 |
| 7                                                                                                                                                               | 0.5835 | 0.5470 | 0.5132 | 0.4523 | 0.3996 | 0.3538 |
| 8                                                                                                                                                               | 0.5403 | 0.5019 | 0.4665 | 0.4039 | 0.3506 | 0.3050 |
| 9                                                                                                                                                               | 0.5002 | 0.4604 | 0.4241 | 0.3606 | 0.3075 | 0.2630 |
| 10                                                                                                                                                              | 0.4632 | 0.4224 | 0.3855 | 0.3220 | 0.2697 | 0.2267 |
| 11                                                                                                                                                              | 0.4289 | 0.3875 | 0.3505 | 0.2875 | 0.2366 | 0.1954 |
| 12                                                                                                                                                              | 0.3971 | 0.3555 | 0.3186 | 0.2567 | 0.2076 | 0.1685 |
| 13                                                                                                                                                              | 0.3677 | 0.3262 | 0.2897 | 0.2292 | 0.1821 | 0.1452 |
| 14                                                                                                                                                              | 0.3405 | 0.2992 | 0.2633 | 0.2046 | 0.1597 | 0.1252 |
| 15                                                                                                                                                              | 0.3152 | 0.2745 | 0.2394 | 0.1827 | 0.1401 | 0.1079 |
| 16                                                                                                                                                              | 0.2919 | 0.2519 | 0.2176 | 0.1631 | 0.1229 | 0.0930 |
| 17                                                                                                                                                              | 0.2703 | 0.2311 | 0.1978 | 0.1456 | 0.1078 | 0.0802 |
| 18                                                                                                                                                              | 0.2502 | 0.2120 | 0.1799 | 0.1300 | 0.0946 | 0.0691 |
| 19                                                                                                                                                              | 0.2317 | 0.1945 | 0.1635 | 0.1161 | 0.0829 | 0.0596 |
| 20                                                                                                                                                              | 0.2145 | 0.1784 | 0.1468 | 0.1037 | 0.0728 | 0.0514 |
| 21                                                                                                                                                              | 0.1987 | 0.1637 | 0.1351 | 0.0926 | 0.0638 | 0.0443 |
| 22                                                                                                                                                              | 0.1839 | 0.1502 | 0.1228 | 0.0826 | 0.0560 | 0.0382 |
| 23                                                                                                                                                              | 0.1703 | 0.1378 | 0.1117 | 0.0738 | 0.0491 | 0.0329 |
| 24                                                                                                                                                              | 0.1577 | 0.1264 | 0.1015 | 0.0659 | 0.0431 | 0.0284 |
| 25                                                                                                                                                              | 0.1460 | 0.1160 | 0.0923 | 0.0588 | 0.0378 | 0.0245 |
| 30                                                                                                                                                              | 0.0994 | 0.0754 | 0.0573 | 0.0334 | 0.0196 | 0.0116 |
| 40                                                                                                                                                              | 0.0460 | 0.0318 | 0.0221 | 0.0107 | 0.0053 | 0.0026 |
| 50                                                                                                                                                              | 0.0213 | 0.0134 | 0.0085 | 0.0035 | 0.0014 | 0.0006 |

مثال آخر: اقدمت شركة الروابي الى الدخول في مشروع استثماري يدر عليها عائد 1500 ريال بعد 4 سنوات من الان علما بان معدل الخصم 7% . فما هي القيمة الحالية لهذا المبلغ؟

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

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

$$= 1500 \times \frac{1}{(1+7\%)^4} = 1500 \times 0.76 = 1144 \text{ ريال}$$

يمكن استخراج قيمة  $1/(1+7\%)^4$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٤ عند معدل عائد ٧% وعند السنة ٤ نجد ان معامل القيمة الحالية هو 0.76

جدول (3)  
القيمة الحالية لريال واحد بعد n سنوات بمعدل فائدة r

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

| عدد السنوات n | 1%     | 2%     | 3%     | 4%     | 5%     | 6%     | 7%     |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1             | 0.9901 | 0.9804 | 0.9709 | 0.9615 | 0.9524 | 0.9434 | 0.9346 |
| 2             | 0.9803 | 0.9612 | 0.9426 | 0.9246 | 0.9070 | 0.8900 | 0.8734 |
| 3             | 0.9706 | 0.9423 | 0.9151 | 0.8890 | 0.8633 | 0.8396 | 0.8163 |
| 4             | 0.9610 | 0.9238 | 0.8885 | 0.8548 | 0.8227 | 0.7921 | 0.7629 |
| 5             | 0.9515 | 0.9057 | 0.8626 | 0.8219 | 0.7835 | 0.7473 | 0.7130 |
| 6             | 0.9420 | 0.8880 | 0.8375 | 0.7903 | 0.7462 | 0.7050 | 0.6663 |
| 7             | 0.9327 | 0.8706 | 0.8131 | 0.7599 | 0.7107 | 0.6651 | 0.6227 |
| 8             | 0.9235 | 0.8535 | 0.7894 | 0.7307 | 0.6768 | 0.6274 | 0.5820 |
| 9             | 0.9143 | 0.8368 | 0.7664 | 0.7026 | 0.6446 | 0.5919 | 0.5439 |
| 10            | 0.9053 | 0.8203 | 0.7441 | 0.6756 | 0.6139 | 0.5584 | 0.5083 |
| 11            | 0.8963 | 0.8043 | 0.7224 | 0.6496 | 0.5847 | 0.5268 | 0.4751 |
| 12            | 0.8874 | 0.7885 | 0.7014 | 0.6246 | 0.5568 | 0.4970 | 0.4440 |
| 13            | 0.8787 | 0.7730 | 0.6810 | 0.6006 | 0.5303 | 0.4688 | 0.4150 |
| 14            | 0.8700 | 0.7579 | 0.6611 | 0.5775 | 0.5051 | 0.4423 | 0.3878 |
| 15            | 0.8613 | 0.7430 | 0.6419 | 0.5553 | 0.4810 | 0.4173 | 0.3624 |
| 16            | 0.8528 | 0.7284 | 0.6232 | 0.5339 | 0.4581 | 0.3936 | 0.3387 |
| 17            | 0.8444 | 0.7142 | 0.6050 | 0.5134 | 0.4363 | 0.3714 | 0.3166 |
| 18            | 0.8360 | 0.7002 | 0.5874 | 0.4936 | 0.4155 | 0.3503 | 0.2959 |
| 19            | 0.8277 | 0.6864 | 0.5703 | 0.4746 | 0.3957 | 0.3305 | 0.2765 |
| 20            | 0.8195 | 0.6730 | 0.5537 | 0.4564 | 0.3769 | 0.3118 | 0.2584 |
| 21            | 0.8114 | 0.6598 | 0.5375 | 0.4388 | 0.3589 | 0.2942 | 0.2415 |
| 22            | 0.8034 | 0.6468 | 0.5219 | 0.4220 | 0.3418 | 0.2775 | 0.2257 |
| 23            | 0.7954 | 0.6342 | 0.5067 | 0.4057 | 0.3256 | 0.2618 | 0.2109 |
| 24            | 0.7876 | 0.6217 | 0.4919 | 0.3901 | 0.3101 | 0.2470 | 0.1971 |
| 25            | 0.7798 | 0.6095 | 0.4776 | 0.3751 | 0.2953 | 0.2330 | 0.1842 |
| 30            | 0.7419 | 0.5521 | 0.4120 | 0.3083 | 0.2314 | 0.1741 | 0.1314 |
| 40            | 0.6717 | 0.4529 | 0.3066 | 0.2083 | 0.1420 | 0.0972 | 0.0668 |
| 50            | 0.6080 | 0.3715 | 0.2281 | 0.1407 | 0.0872 | 0.0543 | 0.0339 |

## القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية

تشير القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية الى سلسله من التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها كل عام لعدد معين من السنوات.  
مثال: الدخول في استثمار يدر على الشركة عوائد ثابتة في نهاية كل سنة لمدة معينه من السنوات بمعدل فأنده محدد.  
القانون للقيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية كالتالي:

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

مثال: اذا كان استثمار شركة العفالق يدر عليها تدفقا نقديا مقداره 1000 ريال سنويا لمدة 3 سنوات وكان معدل الخصم {الفائدة} 10% فما هي القيمة الحالية للتدفقات من هذا المشروع؟

$$PV = ? \quad T = 3 \text{ سنوات} \quad R = 10\% \quad C = 1000$$

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

$$= 1000 \times \left[ \frac{1 - \left( \frac{1}{(1+10\%)^3} \right)}{10\%} \right] = 1000 \times 2.48 = 2487 \text{ ريال}$$



طابع جدول (4)  
القيمة الحالية السنوية لريال متوالم للفترة n بمعدل فائدة r

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

| 14%    | 12%    | 10%    | 9%      | 8%      | عدد السنوات |
|--------|--------|--------|---------|---------|-------------|
| 0.8772 | 0.8929 | 0.9091 | 0.9174  | 0.9259  | 1           |
| 1.6467 | 1.6901 | 1.7355 | 1.7591  | 1.7833  | 2           |
| 2.3316 | 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  | 4.6329  | 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           |
| 5.2161 | 5.6502 | 6.1446 | 6.4177  | 6.7101  | 10          |
| 5.4527 | 5.9377 | 6.4951 | 6.8052  | 7.1390  | 11          |
| 5.6603 | 6.1944 | 6.8137 | 7.1607  | 7.5361  | 12          |
| 5.8424 | 6.4335 | 7.1034 | 7.4869  | 7.9038  | 13          |
| 6.0021 | 6.6282 | 7.3667 | 7.7862  | 8.2442  | 14          |
| 6.1422 | 6.8109 | 7.6061 | 8.0607  | 8.5595  | 15          |
| 6.2651 | 6.9740 | 7.8237 | 8.3126  | 8.8514  | 16          |
| 6.3729 | 7.1196 | 8.0216 | 8.5436  | 9.1216  | 17          |
| 6.4674 | 7.2497 | 8.2014 | 8.7586  | 9.3719  | 18          |
| 6.5504 | 7.3658 | 8.3649 | 8.9501  | 9.6036  | 19          |
| 6.6231 | 7.4694 | 8.5136 | 9.1285  | 9.8181  | 20          |
| 6.6870 | 7.5620 | 8.6487 | 9.2922  | 10.0168 | 21          |
| 6.7429 | 7.6446 | 8.7715 | 9.4424  | 10.2007 | 22          |
| 6.7921 | 7.7184 | 8.8832 | 9.5802  | 10.3741 | 23          |
| 6.8351 | 7.7843 | 8.9847 | 9.7066  | 10.5288 | 24          |
| 6.8729 | 7.8431 | 9.0770 | 9.8226  | 10.6748 | 25          |
| 6.9027 | 7.8952 | 9.1629 | 9.9277  | 10.8125 | 26          |
| 6.9250 | 7.9418 | 9.2426 | 10.0221 | 10.9426 | 27          |
| 6.9407 | 7.9829 | 9.3168 | 10.1158 | 11.0655 | 28          |
| 6.9507 | 8.0186 | 9.3856 | 10.2087 | 11.1814 | 29          |
| 6.9551 | 8.0491 | 9.4491 | 10.2909 | 11.2906 | 30          |
| 6.9551 | 8.0745 | 9.5074 | 10.3625 | 11.3934 | 31          |
| 6.9507 | 8.0958 | 9.5607 | 10.4237 | 11.4901 | 32          |
| 6.9429 | 8.1129 | 9.6091 | 10.4745 | 11.5809 | 33          |
| 6.9316 | 8.1260 | 9.6526 | 10.5249 | 11.6659 | 34          |
| 6.9169 | 8.1351 | 9.6914 | 10.5749 | 11.7453 | 35          |
| 6.9000 | 8.1402 | 9.7256 | 10.6245 | 11.8193 | 36          |
| 6.8809 | 8.1422 | 9.7553 | 10.6728 | 11.8881 | 37          |
| 6.8597 | 8.1411 | 9.7806 | 10.7200 | 11.9518 | 38          |
| 6.8355 | 8.1370 | 9.8016 | 10.7661 | 12.0106 | 39          |
| 6.8094 | 8.1300 | 9.8185 | 10.8111 | 12.0646 | 40          |
| 6.7815 | 8.1202 | 9.8314 | 10.8551 | 12.1139 | 41          |
| 6.7519 | 8.1086 | 9.8404 | 10.8977 | 12.1586 | 42          |
| 6.7207 | 8.0952 | 9.8456 | 10.9399 | 12.2000 | 43          |
| 6.6880 | 8.0799 | 9.8471 | 10.9808 | 12.2383 | 44          |
| 6.6539 | 8.0629 | 9.8449 | 11.0205 | 12.2735 | 45          |
| 6.6185 | 8.0443 | 9.8391 | 11.0590 | 12.3068 | 46          |
| 6.5818 | 8.0242 | 9.8298 | 11.0963 | 12.3383 | 47          |
| 6.5439 | 8.0027 | 9.8171 | 11.1325 | 12.3681 | 48          |
| 6.5048 | 7.9799 | 9.8011 | 11.1677 | 12.3963 | 49          |
| 6.4646 | 7.9558 | 9.7819 | 11.2019 | 12.4230 | 50          |

يمكن استخراج قيمة  $\left[ \frac{1 - \left( \frac{1}{(1+10\%)^3} \right)}{10\%} \right]$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم 4 عند معدل عائد 10% وعند السنة 3 نجد ان معامل القيمة الحالية هو 2.48

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

عند معدل فائده محدد

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

مثال: اذا كانت التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع خلال سنوات حياته الانتاجيه والبالغه ٣ سنوات ع النحو المبين في الجدول التالي

| السنة         | ١  | ٢  | ٣  |
|---------------|----|----|----|
| التدفق النقدي | ٩٠ | ٧٥ | ٦٠ |

فما هي القيمة الحالية لهذا المشروع اذا كان معدل الفائدة ١٠%

$$PV = ? \quad T = 3 \text{ سنوات} \quad R = 10\% \quad C = 60, 75, 90$$

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

$$= 90 \times \frac{1}{(1+10\%)^1} = 90 * 0.90 = 81.81 \text{ ريال}$$

$$= 75 \times \frac{1}{(1+10\%)^2} = 75 * 0.826 = 61.98 \text{ ريال}$$

$$= 60 \times \frac{1}{(1+10\%)^3} = 60 * 0.75 = 45 \text{ ريال}$$

$$\text{ريال } 188 = 81.81 + 61.98 + 45 = \text{مجموع القيمة الحالية}$$

يمكن استخراج قيمة  $\frac{1}{(1+r)^t}$  من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم 3 عند معدل عائد 10% وعند السنة 1,2,3 نجد ان معامل القيمة الحالية هو 0.90 , 0.826 , 0.75

### تحديد معدل الخصم R

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

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

مثال: تقدم احد رجال الاعمال بطلب لمنحه بمبلغ 1000 ريال على ان يعيدها 2000 ريال بعد 4 سنوات فما هو معدل العائد الذي يدفعه رجل الاعمال؟

$$Pv = 1000 \quad fv = 2000 \quad t = 4 \quad \text{سنوات} \quad r = ?$$

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

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

$$= 18\%$$

جدول (3)  
القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r  
 $FVIF = (1+r)^n$

| عدد الفترات n | 7%     | 6%     | 5%     | 4%     | 3%     | 2%     | 1%     |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1             | 1.0700 | 1.0600 | 1.0500 | 1.0400 | 1.0300 | 1.0200 | 1.0100 |
| 2             | 1.1449 | 1.1236 | 1.1025 | 1.0816 | 1.0609 | 1.0404 | 1.0201 |
| 3             | 1.2250 | 1.1910 | 1.1576 | 1.1249 | 1.0927 | 1.0612 | 1.0303 |
| 4             | 1.3108 | 1.2625 | 1.2155 | 1.1699 | 1.1255 | 1.0824 | 1.0406 |
| 5             | 1.4026 | 1.3382 | 1.2763 | 1.2167 | 1.1593 | 1.1041 | 1.0510 |
| 6             | 1.5007 | 1.4185 | 1.3401 | 1.2653 | 1.1941 | 1.1262 | 1.0615 |
| 7             | 1.6058 | 1.5036 | 1.4071 | 1.3159 | 1.2299 | 1.1487 | 1.0721 |
| 8             | 1.7182 | 1.5938 | 1.4775 | 1.3686 | 1.2668 | 1.1717 | 1.0829 |
| 9             | 1.8385 | 1.6895 | 1.5513 | 1.4233 | 1.3048 | 1.1951 | 1.0957 |
| 10            | 1.9672 | 1.7908 | 1.6289 | 1.4802 | 1.3439 | 1.2190 | 1.1046 |
| 11            | 2.1049 | 1.8983 | 1.7103 | 1.5395 | 1.3842 | 1.2434 | 1.1157 |
| 12            | 2.2522 | 2.0122 | 1.7959 | 1.6010 | 1.4258 | 1.2682 | 1.1268 |
| 13            | 2.4098 | 2.1329 | 1.8856 | 1.6651 | 1.4685 | 1.2936 | 1.1381 |
| 14            | 2.5785 | 2.2609 | 1.9799 | 1.7317 | 1.5126 | 1.3195 | 1.1495 |
| 15            | 2.7590 | 2.3966 | 2.0789 | 1.8009 | 1.5580 | 1.3459 | 1.1610 |
| 16            | 2.9522 | 2.5404 | 2.1829 | 1.8730 | 1.6047 | 1.3728 | 1.1726 |
| 17            | 3.1588 | 2.6928 | 2.2920 | 1.9479 | 1.6528 | 1.4002 | 1.1843 |
| 18            | 3.3799 | 2.8543 | 2.4066 | 2.0258 | 1.7024 | 1.4282 | 1.1961 |
| 19            | 3.6165 | 3.0256 | 2.5270 | 2.1068 | 1.7535 | 1.4568 | 1.2081 |
| 20            | 3.8697 | 3.2071 | 2.6533 | 2.1911 | 1.8061 | 1.4859 | 1.2202 |
| 21            | 4.1406 | 3.3996 | 2.7860 | 2.2788 | 1.8603 | 1.5157 | 1.2324 |
| 22            | 4.4304 | 3.6035 | 2.9253 | 2.3699 | 1.9161 | 1.5460 | 1.2447 |
| 23            | 4.7405 | 3.8197 | 3.0713 | 2.4647 | 1.9736 | 1.5769 | 1.2572 |
| 24            | 5.0724 | 4.0489 | 3.2251 | 2.5633 | 2.0328 | 1.6084 | 1.2697 |
| 25            | 5.4274 | 4.2919 | 3.3864 | 2.6658 | 2.0938 | 1.6406 | 1.2824 |
| 30            | 7.6123 | 5.7435 | 4.3219 | 3.2434 | 2.4273 | 1.8114 | 1.3478 |
| 40            | 14.974 | 10.286 | 7.0400 | 4.8010 | 3.2620 | 2.2080 | 1.4889 |
| 50            | 29.457 | 18.420 | 11.467 | 7.1067 | 4.3839 | 2.6916 | 1.6446 |
| 60            | 57.946 | 32.988 | 18.679 | 10.520 | 5.8916 | 3.2810 | 1.8167 |

### تحديد عدد الفترات N

مثال: تمتلك احدى مؤسسات الاعمال الصغيرة مبلغ 4000 ريال والان تفكر في شراء معدات مكتبية بمبلغ 8000 ريال فاذا كان معدل الخصم 10% فما هو عدد الفترات اللازمة لجمع مبلغ 8000 ريال؟

$$Pv = 4000 \quad fv = 8000 \quad t = ? \quad r = 10\%$$

$$PV = \frac{c}{(1+r)^t} = 4000 = \frac{8000}{(1+10)^t} \rightarrow \frac{8000}{4000} = (1+10)^t$$

$$\rightarrow 2 = (1+10)^t \rightarrow 7 \text{ سنوات}$$

| البيان            | الحالة                   | القانون المستخدم                    | الجدول المستخدم لإيجاد المعامل | ملاحظات                                                                                                  |
|-------------------|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| القيمة المستقبلية | تدفق نقدي واحد           | $FV = C \times (1+r)^t$             | ١                              |                                                                                                          |
|                   | تدفقات نقدية متساوية     | $FV = CX \{ (1+r)^t - 1/r \}$       | ٢                              |                                                                                                          |
|                   | تدفقات نقدية غير متساوية | $FV = C \times (1+r)^t$             | ١                              | تُحسب عن طريق إيجاد القيمة المستقبلية لكل تدفق نقدي على حدة ثم نقوم بجمع القيم المستقبلية لجميع التدفقات |
| القيمة الحالية    | تدفق نقدي واحد           | $PV = CX1/(1+R)^t$                  | ٣                              |                                                                                                          |
|                   | تدفقات نقدية متساوية     | $PV = CX \{ 1 - (1/(1+R))^t \} / r$ | ٤                              |                                                                                                          |
|                   | تدفقات نقدية غير متساوية | $PV = CX1/(1+R)^t$                  | ٣                              | تُحسب عن طريق إيجاد القيمة الحالية لكل تدفق نقدي على حدة ثم نقوم بجمع القيم الحالية لجميع التدفقات       |

## المحاضرة الرابعة \*

### تحليل القوائم المالية

#### التحليل المالي

- \_\_ يتعلق التحليل المالي بتقويم الموقف المالي للمنشأة في الماضي والحاضر والمستقبل.
- \_\_ تحديد نقاط الضعف وبالتالي علاجها وتفاذي حدوثها في المستقبل.
- \_\_ تحديد نقاط القوة وبالتالي تدعيم هذه النقاط والمساعدة على استغلال الفرص المتاحة بدرجة عالية.
- الهدف الاساسي من عملية التحليل المالي هو الكشف عن المشاكل المالية والتشغيلية الخاصة بالمنشأة. بعد ذلك لابد من التعرف على أسباب هذه المشاكل وكيفية علاجها.

\*٨ مثال توضيحي:

| المشكلة      | الاسباب                                                       | الحل                                                                                              |
|--------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| سيولة متدنية | ذمم مدينه عالية<br>مستوى عال من المخزون<br>خصوم متداولة عالية | اتباع سياسة ائتمانية متشددة<br>تحسين ادارة المخزون<br>تسديد جزء من الديون                         |
| ربحية متدنية | تكاليف الانتاج عالية<br>مبيعات قليلة<br>فوائد عالية           | استخدام الطرق المناسبة لخفض تكاليف الانتاج<br>تحسين جودة المنتج<br>البحث عن مصادر تمويل اقل تكلفة |

- يعتبر أسلوب النسب المالية من أكثر الأدوات استخداماً في التحليل المالي.

\*\* استخدامات النسب المالي:

مقارنة عدة منشآت تنتمي الى قطاع واحد ( صناعي، زراعي،..)

مقارنة الصناعات المختلفة

دراسة اداء المنشأة خلال فترات زمنية مختلفة

- المستفيدون من التحليل المالي:

اصحاب الديون قصيرة الاجل: هذه المجموعة يهمهم مقدرة المنشأ على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل حيث تركز على مدى توفر السيولة لدى المنشأة.

اصحاب الديون طويلة الاجل: هذه المجموعة يهمهم مقدرة المنشأ على دفع اقساط القروض بالاضافة الى الفوائد. بالتالي لابد من توفر سيولة وربحية للمنشأة

حملة الاسهم: بالاضافة الى سيولة وربحية المنشأة هذه المجموعة يهمهم سياسة الاستثمار والتشغيل التي تتخذها ادارة المنشأة. حيث ان سياسة الاستثمار والتشغيل التي تتخذها ادارة المنشأة تأثر على سعر السهم في سوق الاوراق المالية.

ادارة المنشأة: ادارة المنشأة يهمهم ( السيولة، الربحية، سياسة الاستثمار والتشغيل) بالتالي التعرف على المشاكل وتحسين الاداء.

الدولة والمجتمع: تستفيد الدولة والمجتمع من التحليل المالي لانه في حالة استمرار المنشأة زيادة الدخل القومي وتحسين لفرص العمل.

**\*\* اهم معايير المقارنة بالنسبة للنسب المالية:**

متوسط الصناعة: مقارنة النسبة الخاصة بالمنشأة بمتوسط النسب الخاصة بالمنشآت الاخرى في نفس القطاع او الصناعة.

شركة مشابهة: مقارنة النسبة الخاصة بالمنشأة مع منشأة اخرى مشابهة من حيث طبيعة النشاط.

سنوات سابقة: مقارنة النسبة الخاصة بالمنشأة في فترة زمنية معينة بسنوات سابقة لمعرفة مدى تحسن او تدهور الاداء

- توقعات المستقبل: مقارنة نسب المنشأة مع نسب يتم توقعها في المستقبل

ملاحظة: يمكن استخدام اكثر من معيار للمقارنة من المعايير المذكورة.

مثال: بالاضافة الى مقارنة نسب المنشأة مع نسب الصناعة يمكن المقارنة مع فترات زمنية سابقة في نفس الوقت.

**\*٨ تصنيف النسب المالية:**

١- نسب السيولة: نسبة التداول، نسبة التداول السريعة، نسبة النقدية

٢- نسب النشاط: معدل دوران الاصول المتداولة، معدل دوران الذمم المدينة، متوسط فترة التحصيل، معدل دوران المخزون، معدل دوران الاصول الثابتة، معدل دوران مجموع الاصول

٣- نسب المديونية او الاقتراض: نسبة مجموع الديون الى مجموع الاصول، نسبة الديون الى حقوق الملكية، نسبة الديون طويلة الاجل، عدد مرات تغطية الفوائد.

٤- نسب الربحية: هامش مجمل الربح، هامش ربح العمليات، هامش صافي الربح، العائد على الاستثمار، العائد على حقوق الملكية.

٥- نسب الاسهم: نصيب السهم من الارباح المحققة، نسبة سعر السهم الى نصيب السهم من الارباح المحققة (المضاعف)، نسبة نصيب السهم من الارباح المحققة الى سعر السهم، الارباح الموزعة بالسهم، معدل توزيع الارباح.

### الميزات العامة:

| الأصول                                                                        | الخصوم                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>الأصول المتداولة:</b><br>المخزون<br>المدينين<br>النقدية<br>الأوراق المالية | <b>الخصوم المتداولة:</b><br>الدائنين<br>أوراق الدفع<br>المستحقات<br>مخصصات الضرائب         |
| <b>الأصول الثابتة:</b><br>الألات والمعدات<br>الأراضي<br>معدات النقل           | <b>حقوق الملكية:</b><br>رأس المال (أسهم عادية)<br>أسهم ممتازة<br>أرباح محتجزة<br>احتياطيات |

قائمة الدخل

| البيان                  | القيمة |
|-------------------------|--------|
| المبيعات                |        |
| - تكلفة البضاعة المباعة |        |
| مجمل الربح              |        |

|                       |  |
|-----------------------|--|
| - مصاريف ادارية       |  |
| - الاهلاك             |  |
| - الايجار             |  |
| ربح العمليات والتشغيل |  |

|                            |  |
|----------------------------|--|
|                            |  |
| الربح قبل الفوائد والضرائب |  |
| - الفوائد                  |  |
| الربح قبل الضرائب          |  |
| - الضرائب ٤٠ بالمائة       |  |
| الربح بعد الضرائب          |  |
| - ارباح الاسهم الممتازة    |  |
| صافي الربح                 |  |

قائمة المركز المالي لشركة الروابي :

ملاحظة : المثال المستخدم < شركة الروابي . . هو المثال المعتمد لمحاضرات النسب المالية القادمة لذا سأكتفي بوضعه مره واحدة اختصارا للملخص، وبإمكانكم الرجوع

اليه . . ♥

## مثال:

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

قائمة الدخل لشركة الروابي

## قائمة الدخل:

| البيان                            | القيمة |
|-----------------------------------|--------|
| المبيعات                          | 495000 |
| - تكلفة البضاعة المباعة           | 225000 |
| مجمول 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 على الأسهم الممتازة | 3000   |
| صافي الربح                        | 51500  |

## المحاضرة الخامسة

أولا نسب السيولة: تعكس مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

### 1- نسبة التداول:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

$$\text{نسبة التداول} = \frac{163000}{67000} = 2.4 \text{ مرة}$$

أي أن الشركة تستطيع تغطية الخصوم المتداولة من الأصول المتداولة مرتين وربع في السنة

#### المقارنة بمتوسط الصناعة:

| نسبة التداول  | الشركة  |
|---------------|---------|
| متوسط الصناعة | 2.4 مرة |
| 2.8           |         |

هذا يعني أن الملاءة المالية قصيرة الأجل للشركة (القدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل) أقل مما هو سائد في الصناعة التي تنتمي إليها هذه الشركة.

### 2- نسبة التداول السريع:

$$\text{(الأصول المتداولة - المخزون السلعي) ÷ الخصوم المتداولة}$$

$$= \frac{163000 - 75000}{67000} = 1.3 \text{ مرة}$$

#### المقارنة بمتوسط الصناعة:

| نسبة التداول السريع | الشركة  |
|---------------------|---------|
| متوسط الصناعة       | 1.3 مرة |
| 1.2 مرة             |         |

نسبة التداول السريع للشركة أكبر من متوسط الصناعة أي الشركة لها القدرة أكبر من مثيلاتها في الصناعة على مواجهة التزاماتها المالية في المدة القصير بالاعتماد على الأصول المتداولة من دون المخزون.

أي أن الشركة تستطيع تغطية الخصوم المتداولة من الأصول المتداولة دون المخزون مرة واحدة وثلاث خلال السنة.

### 3- نسبة النقدية:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{(النقدية + الاستثمارات المؤقتة)}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

$$= \frac{21000 + 7000}{67000} = 0.24 \text{ مرة}$$

#### المقارنة بمتوسط الصناعة:

| نسبة النقدية  | الشركة   |
|---------------|----------|
| متوسط الصناعة | 0.24 مرة |
| 0.22 مرة      |          |

هذا يعني أن قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المادية باستخدام النقدية المتوفرة أفضل من مثيلاتها في الصناعة.

قائمة المركز المالي لشركة الروابي

معلومات إضافية مخزون أول المدة ٦٢٠٠٠

ثانيا نسب النشاط: تعكس مقدرة المنشأة على استخدام واستغلال مواردها المتاحة من أجل توليد المبيعات.

٤- معدل دوران الأصول المتداولة = المبيعات / مجموع الأصول المتداولة

$$= \frac{163000}{495000} = 0.33 \text{ مرة}$$



## المقارنة بمتوسط الصناعة:

| معدل دوران الأصول المتداولة |               |
|-----------------------------|---------------|
| الشركة                      | متوسط الصناعة |
| 3.24 مرة                    | 2.8 مرة       |

وتعني هذه النتيجة أن الشركة في وضع أفضل، فكلما كان معدل دوران الأصول المتداولة عاليا كلما دل على كفاءة الإدارة.

هذا يعني كل ريال مستثمر في الأصول المتداولة يحقق مبيعات بقيمة ٣,٠٣ ريال

## 5- معدل دوران الذمم المدينة:

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

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

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

## المقارنة بمتوسط الصناعة:

| معدل دوران الذمم المدينة |               |
|--------------------------|---------------|
| الشركة                   | متوسط الصناعة |
| 8.25 مرة                 | 8.5 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.

## 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.

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{الذمم المدينة}}{\frac{\text{المبيعات الآجلة في اليوم}^1}{360}}$$

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

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

## المقارنة بمتوسط الصناعة:

| متوسط فترة التحصيل |               |
|--------------------|---------------|
| الشركة             | متوسط الصناعة |
| 44 يوم             | 40 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.

## 7- معدل دوران المخزون:

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

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

$$\text{متوسط المخزون} = (\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة}) \div 2$$

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

## معدل دوران المخزون

| الشركة  | متوسط الصناعة |
|---------|---------------|
| 3.3 مرة | 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 الإدارة في جانب النشاط.

٨- معدل دوران الأصول الثابتة: المبيعات / الأصول الثابتة

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{495000}{306000} = 1.62 \text{ مرة}$$

## المقارنة بمتوسط الصناعة:

## معدل دوران الأصول الثابتة

| الشركة   | متوسط الصناعة |
|----------|---------------|
| 1.62 مرة | 2.1 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.

هذا يعني ان كل ريال مستثمر في الأصول الثابتة يحقق مبيعات بقيمة ١,٦٢ ريال

١٠- معدل دوران مجموع الأصول = المبيعات/ مجموع الأصول

$$= 495000 / 469000 = 1.05 \text{ مرة}$$

| معدل دوران مجموع الأصول | متوسط الصناعة |
|-------------------------|---------------|
| الشركة                  | ١,٨           |
| ١,٠٥٥                   |               |

هذا يعني ان كل ريال مستثمر في أصول الشركة يحقق مبيعات بقيمة ١,٠٥٥ ريال. نلاحظ ان النسبة متدنية مقارنة بمتوسط الصناعة مما يعكس ضعف المنشأة في ادارة مجموع الأصول (المتداولة والثابتة)

ثالثاً نسب المديونية أو الاقتراض: تقيس درجة اعتماد المنشأة على الديون {قصيرة الاجل و طويلة الاجل} في تمويل استثماراتها وكذلك قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الناتجة من استخدام الديون {فوائد واقساط القروض}

## 11- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول:

تعبّر 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.
- 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 مصادرج 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 | الشركة |
|------------------------------------|--------|
| متوسط الصناعة                      | %46    |
| %42                                |        |

نسبة المديونية بالنسبة للشركة أعلى من متوسط الصناعة وهذا %46 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 المخاطر المرتبطة بها وكذلك الحد من فرص الشركة الحصول على أموال إضافية في المستقبل.

## 12 - نسبة الديون إلى 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.

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

نسبة الديون إلى حقوق الملكية:

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

المقارنة بمتوسط الصناعة:

| نسبة الديون إلى حقوق الملكية | الشركة |
|------------------------------|--------|
| متوسط الصناعة                | %86    |
| %75                          |        |

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

## 13 - نسبة الديون طويلة الأجل:

- تقيس هذه النسبة نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس المال الشركة.
- يشمل هيكل رأس المال (الديون طويلة الأجل + حقوق الملكية)

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

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

المقارنة بمتوسط الصناعة:

| نسبة الديون طويلة الأجل | الشركة |
|-------------------------|--------|
| متوسط الصناعة           | %37    |
| %35                     |        |

نسبة الشركة تفيد أن توضح أن الديون طويلة الأجل تمثل %37 من مجموع هيكل رأس المال وهي نسبة أعلى من متوسط الصناعة. ويتضح 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.

#### 14- عدد مرات تغطية الفوائد:

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

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{\text{الأرباح قبل الضرائب الفوائد}}{\text{الفوائد السنوية}}$$

- كلما كان عدد مرات التغطية مرتفعاً كلما كانت الشركة في وضع أفضل.
- كلما انخفض عدد مرات التغطية فإن 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                                                                                                                                                                                                                              |               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| الشركة                                                                                                                                                                                                                                              | متوسط الصناعة |
| 6.2 مرة                                                                                                                                                                                                                                             | 4.2 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. |               |

### المحاضرة السادسة

#### التحليل المالي

نسب الربحية: تقيس مدى قدرة وفعالية المنشأة على استغلال الموارد المتاحة لديها من أجل توليد الأرباح.

#### 15- 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

المقارنة بمتوسط الصناعة:

| هامش مجمل الربح |               |
|-----------------|---------------|
| الشركة          | متوسط الصناعة |
| 54.5%           | 56%           |

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 مؤشراً سلبياً في حق الشركة وتقدر النسبة بأنها ضعيفة.

أسباب تدني هذه النسبة: ارتفاع تكلفة المنتج (تكلفة البضاعة المباعة) ~ العلاج: الرقابة على التكاليف

## 16- 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.

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

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

| الشركة | متوسط الصناعة |
|--------|---------------|
| 11%    | 8%            |

هامش صافي الربح للمنشأة أعلى من متوسط الصناعة حيث أن كل ريال مبيعات يحقق أرباحاً صافية مقدارها ٠,١١ ريال.

## 18- 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.

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

المقارنة بمتوسط الصناعة:

| العائد على الإستثمار |               |
|----------------------|---------------|
| الشركة               | متوسط الصناعة |
| 11.62%               | 9%            |

يمكن القول بأن الشركة أفضل من مثيلاتها فيما يتعلق بمعدل العائد على الاستثمار (النسبة ممتازة).

## 19- 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.

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

المقارنة بمتوسط الصناعة:

| العائد على حقوق الملكية                                                     |               |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|
| الشركة                                                                      | متوسط الصناعة |
| 21.6%                                                                       | 20%           |
| وهذا يعني أن ملاك الشركة يحققون مكاسب أعلى مقارنة بنظرانهم في شركات القطاع. |               |

نفس مثال شركة الروابي من الملخص ص ١٣، ١٤ المحاضرة ٤ ...

عدد الاسهم العادية المصدرة ٦٠٠٠ سهم بقيمة اسمية ١٠ ريال. حيث قامت المنشأة بتوزيع ٢٠,٠٠٠ ريال على حملة الاسهم. كما ان سعر السهم السوقي الان ٢٠ ريال

## خامساً: نسب الأسهم

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

## 21- نصيب السهم من الأرباح المحققة (EPS)

$$\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

$$\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة (EPS)} = \frac{51500}{6000} = 8.6 \text{ ريال}$$

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



## 22- 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 تقويم الأسهم في سوق الأوراق المالية؛ وذلك لأنها تأخذ في الحسبان الأرباح بعد الضرائب وسعر السهم في السوق وتحاول ربط نصيب السهم من الأرباح المحققة مع نشاط السهم في سوق الأوراق المالية.

## 24- 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.

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

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

### تحليل النسب الشامل:

إن تحليل كل نسبة مالية بمعزل عن النسب الأخرى يعتبر تحليلاً جزئياً، ولا يُعطي المدير أو المحلل المالي صورة متكاملة عن الأداء المالي للشركة، لذلك يجب إدراج جميع النسب في قائمة واحدة، ومن ثم دراستها حتى تكون الصورة شاملة ومتكاملة لأداء الشركة. ومثل هذا الأسلوب في التحليل يظهر المشاكل وأبعادها وكيفية علاجها. وعلى المحلل المالي أخذ كل الجوانب المتعلقة بالموقف المالي للشركة والمتمثلة في السيولة والنشاط والمديونية والربحية ومعرفة تأثير قرارات الشركة في كل جانب على الجوانب الأخرى.

| النسبة                             | شركة الروابي | متوسط الصناعة | التقييم     |
|------------------------------------|--------------|---------------|-------------|
| <b>نسب السيولة</b>                 |              |               |             |
| نسبة التداول                       | 2.4 مرة      | 2.8 مرة       | ضعيف        |
| النسبة السريعة                     | 1.3 مرة      | 1.2 مرة       | جيد         |
| <b>نسب النشاط</b>                  |              |               |             |
| معدل دوران الأصول المتداولة        | 3.04 مرة     | 2.8 مرة       | جيد         |
| دوران القمم المدينة                | 8.25 مرة     | 8.5 مرة       | ضعيف        |
| متوسط فترة التحصيل                 | 44 يوم       | 40 يوم        | ضعيف        |
| معدل دوران المخزون                 | 3.3 مرة      | 3 مرات        | جيد         |
| معدل دوران الأصول الثابتة          | 1.62 مرة     | 2.1 مرة       | ضعيف        |
| معدل دوران مجموع الأصول            | 1.055 مرة    | 1.8 مرة       | ضعيف        |
| <b>نسب المديونية</b>               |              |               |             |
| الديون إلى حقوق الملكية            | 86%          | 75%           | أكثر مخاطرة |
| الديون إلى هيكل رأس المال          | 37%          | 35%           | أكثر مخاطرة |
| نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول | 46%          | 42%           | أكثر مخاطرة |
| <b>نسب الربحية</b>                 |              |               |             |
| هامش مجمل الربح                    | 54.5%        | 56%           | ضعيف        |
| هامش ربح العمليات                  | 26%          | 27%           | ضعيف        |
| هامش صافي الربح                    | 11%          | 8%            | جيد         |
| الفترة الإيرادية                   | 29%          | 30%           | ضعيف        |
| العائد على الاستثمار               | 11.62%       | 9%            | جيد         |
| العائد على حقوق الملكية            | 21.6%        | 20%           | جيد         |
| العائد على هيكل رأس المال          | 18.8%        | 16%           | جيد         |
| <b>نسب الأسهم</b>                  |              |               |             |
| تصيب السهم من الأرباح              | 8.6          |               |             |
| سعر السهم إلى نصيب السهم           | 2.3          |               |             |
| تصيب السهم إلى سعر السهم           | 43%          |               |             |
| الربح الموزع بالسهم                | 3.33         |               |             |

## ملخص النسب المالية (مراجعة)

**أولاً : نسب السيولة :** تقيس نسب السيولة مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ومن أهم هذه النسب :

| م | اسم النسبة          | القانون                                                                | الشرح                                                                                                                          |
|---|---------------------|------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ١ | نسبة التداول        | $\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$              | تعكس عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة                                                                          |
| ٢ | نسبة التداول السريع | $\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$    | تعكس أيضاً عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة حيث تعتبر أكثر دقة لقياس السيولة من نسبة التداول لعدم دخول المخزون |
| ٣ | نسبة النقدية        | $\frac{\text{النقدية + الاستثمارات المؤقتة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$ | تعكس أيضاً عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة حيث تحتوي على أكثر عناصر الأصول المتداولة القابلة للتسييل          |

**ثانياً : نسب النشاط :** تقيس نسب النشاط مدى قدرة المنشأة على استخدام الموارد المتاحة لديها من أجل توليد المبيعات ومن أهم هذه النسب :

| م | اسم النسبة                  | القانون                                                                                                                           | الشرح                                                                                                                                                     |
|---|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | معدل دوران الأصول المتداولة | $\frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$                                                                           | يعكس مدى كفاءة المنشأة في إدارة الأصول المتداولة للحصول على المبيعات ، أي أن كل ريال يستثمر في الأصول المتداولة يعطي مبيعات بقيمة معينة                   |
| 2 | معدل دوران الذمم المدينة    | $\frac{\text{المبيعات}}{\text{الذمم المدينة}}$                                                                                    | يعكس مدى كفاءة المنشأة في إدارة الأصول المتداولة للحصول على المبيعات                                                                                      |
| 3 | متوسط فترة التحصيل          | $\frac{\text{الذمم المدينة}}{\text{المبيعات الآجلة} \div 360}$                                                                    | تعبير عن سرعة تحصيل الذمم المدينة                                                                                                                         |
|   |                             | $\frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الذمم}}$                                                                           |                                                                                                                                                           |
| 4 | معدل دوران المخزون          | $\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$<br><small>2 / (أخر المدة + مخزون أول المدة) = متوسط المخزون *</small> | يعكس كفاءة المنشأة في تدوير المخزون وبالتالي تحويل المخزون إلى مبيعات                                                                                     |
| 5 | معدل دوران الأصول الثابتة   | $\frac{\text{المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}}$                                                                                   | يعكس كفاءة المنشأة في استخدام الأصول الثابتة لتوليد المبيعات أي أن كل ريال يستثمر في الأصول الثابتة يعطي مبيعات بقيمة معينة                               |
| 6 | معدل دوران مجموع الأصول     | $\frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$                                                                                     | يعكس كفاءة المنشأة في استخدام جميع الأصول ( الثابتة + المتداولة ) لزيادة المبيعات وتحقيق الأرباح ، أي أن كل ريال يستثمر في الأصول يعطي مبيعات بقيمة معينة |

**ثالثاً : نسب المديونية أو الاقتراض :** تقيس نسب المديونية درجة اعتماد المنشأة على الديون في تمويل استثماراتها وكذلك قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأصل الناتجة من استخدام الديون كالفوائد وأقساط الديون ومن أهم هذه النسب :

| م | اسم النسبة                                 | القانون                                                                                                                                       | الشرح                                                                           |
|---|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| ١ | نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول         | مجموع الديون / مجموع الأصول                                                                                                                   | تقيس مدى استخدام المنشأة للديون لتمويل أصولها                                   |
| ٢ | نسبة مجموع الديون إلى حقوق الملكية         | مجموع الديون / حقوق الملكية                                                                                                                   | تقيس نسبة الأموال المقترضة إلى أموال حقوق الملكية                               |
| ٣ | نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال | $\frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{هيكل رأس المال}}$<br>$\frac{\text{هيكل رأس المال} = \text{الديون طويلة الأجل} + \text{حقوق الملكية}}$ | تقيس نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس مال الشركة                      |
| ٤ | عدد مرات تغطية الفوائد                     | $\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد السنوية}}$                                                                          | تقيس قدرة الشركة على تسديد الفوائد المرتبطة بالاقتراض سواء قصيرة أو طويلة الأجل |

**رابعاً : نسب الربحية :** تقيس نسب الربحية مدى فعالية المنشأة في استغلال الموارد المتاحة لتوليد الأرباح.

| م | اسم النسبة      | القانون                | الشرح                                             |
|---|-----------------|------------------------|---------------------------------------------------|
| ١ | هامش مجمل الربح | مجموع الربح / المبيعات | تقيس قدرة الشركة في الرقابة على التكاليف المرتبطة |

|   |                              |                                    |                                                                                                                    |
|---|------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                              |                                    | بالمبيعات                                                                                                          |
| 2 | هامش صافي الربح              | الربح بعد الضريبة /<br>المبيعات    | توضح صافي الربح الذي تحققه المنشأة عن كل ريال مبيعات بعد خصم المصاريف المتعلقة بالإنتاج و البيع و الفوائد والضرائب |
| 3 | معدل العائد على الاستثمار    | الربح بعد الضريبة/<br>مجموع الاصول | يوضح صافي العائد على استثمارات المنشأة ( ربحية كافة الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل )                               |
| 4 | معدل العائد على حقوق الملكية | الربح بعد الضريبة<br>/حقوق الملكية | توضح العائد الذي يحققه الملاك على اموالهم المستثمرة في المنشأة                                                     |

**خامساً : نسب الأسهم ( السوق ) :** تسعى هذه النسب إلى توفير المعلومات المتعلقة بإيرادات المنشأة وتأثيرها على سعر السهم ومن أهم هذه النسب :

| م | اسم النسبة                                                   | القانون                                                            | الشرح                                                                    |
|---|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| ١ | نصيب السهم من الأرباح المحققة                                | $\frac{\text{الربح صافي}}{\text{عدد الاسهم}}$                      | توضح الأرباح الموجودة في الشركة والتي يمكن توزيعها على المساهمين         |
| ٢ | نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة ( المضاعف ) | $\frac{\text{سعر السهم السوقي}}{\text{الأرباح المحققة للسهم}}$     | هذه النسبة تربط بين نصيب السهم من الأرباح المحققة مع نشاط السهم في السوق |
| 3 | الأرباح الموزعة للسهم                                        | $\frac{\text{الأرباح الموزعة}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}}$ | هي عبارة عن نصيب السهم من الأرباح التي توزعها الشركة على المساهمين       |

## المحاضرة السابعة "

### التخطيط المالي :

- يجب ان يبدأ التخطيط المالي بالتالي: أ) تحديد الهدف
- ب) التنبؤ بالمتغيرات والتي تساعد في الكشف عن الصعوبات والتعامل معها بشكل مبكر
- يتأثر مستوى الاحتياجات المالية للمنشأة بثلاث عوامل رئيسية:
- الموسمية في المبيعات: اجهزة التكيف في فصل الصيف
- طبيعة الدورة التجارية: رواج/ ازدهار بالتالي ارتفاع المبيعات او ركود/ كساد بالتالي انخفاض المبيعات
- معدل النمو لدى المنشأة: نسبة نمو عالية بالتالي حاجة الى اموال اضافية
- \_ ادوار عملية التخطيط المالي للمنشأة:

١-فحص التداخلات والعلاقات المتشابكة بين قرارات الاستثمار والتمويل وسياسة توزيع الارباح وادارة راس مال العامل

٢-مساعدة المنشأة في فحص وتقييم الخيارات الاستثمارية المتاحة ٣- تفادي المخاطر

٤-خلق نوع من المرونة والتجانس بين اهداف المنشأة

ماهي اهم النماذج المستخدمة في التخطيط المالي:

أ)نموذج النسب المئوية من المبيعات ب) تحليل الانحدار

اولا: اسوب النسب المئوية من المبيعات:

~المبيعات هي الاساس الذي يبنى عليه عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية

~هناك علاقة قوية بين المبيعات وبنود الاصول والخصوم في الميزانية

~عن طريق المبيعات يمكننا تحديد ما يجب ان تكون عليه بنود المركز المالي للمنشأة مستقبلا

~بعض البنود تتغير بشكل مباشر مع بعض بنود الميزانية (النقدية، الذمم المدينة، والمخزون)

~ القروض قصيرة الاجل، القروض طويلة الاجل، والاسهم العادية والممتازة لا يتأثرون بالتغير في المبيعات (تمويل خارجي)

~الاصول الثابتة لا تتأثر بالمبيعات في المدى القصير بينما في المدى الطويل تتأثر بتغير المبيعات

~ الحسابات الدائنة المستحقات من اجور وضرائب تتأثر بشكل مباشر بالمبيعات

**الية حساب الارباح المحتجزة:**

فيما يتعلق بالأرباح المحتجزة فانه بناء على سياسة توزيع الارباح التي تنتهجها المنشأة يمكن تحديد قيمتها للسنة القادمة:

مثال: اذا كانت المبيعات المتوقعة ١٠٠,٠٠٠ ريال وان هامش صافي الربح ٨% ومعدل الارباح المحتجزة ٤٠%

يمكن استخدام القانون التالي:

الارباح المحتجزة = المبيعات المتوقعة \* هامش صافي الربح \* معدل احتجاز الارباح

$$= ١٠٠,٠٠٠ * ٨\% * ٤٠\% = ٣٢٠٠ \text{ ريال}$$

التخطيط المالي

مثال على طريقة النسب المئوية من المبيعات: الميزانية العمومية لشركة ناصر لعام ٢٠٠٨

| الاصول             | القيمة  | الخصوم                 | القيمة  |
|--------------------|---------|------------------------|---------|
| النقدية            | ٥٠,٠٠٠  | ذمم دائنة              | ١٥٠,٠٠٠ |
| ذمم مدينة          | ١٥٠,٠٠٠ | متأخرات                | ٥٠,٠٠٠  |
| مخزون              | ٢٠٠,٠٠٠ | م الخصوم المتداولة     | ٢٠٠,٠٠٠ |
| م الاصول المتداولة | ٤٠٠,٠٠٠ | ديون طويلة الاجل       | ٢٠٠,٠٠٠ |
| م الاصول الثابتة   | ٤٠٠,٠٠٠ | اسهم عادية             | ٢٥٠,٠٠٠ |
|                    |         | ارباح محتجزة           | ١٥٠,٠٠٠ |
| مجموع الاصول       | ٨٠٠,٠٠٠ | م الخصوم وحقوق الملكية | ٨٠٠,٠٠٠ |

بلغت مبيعات الشركة مليون ريال في عام ٢٠١٣ وحقت ربحا صافيا مقداره ٨% على المبيعات. تتبع المنشأة سياسة توزيع ٥٠% من ارباحها على المساهمين ويتوقع ان تزيد مبيعات الشركة في عام ٢٠١٤ بنسبة ١٥% عن مبيعات ٢٠١٣. علما بان المنشأة تعمل حاليا بكامل طاقتها الانتاجية

المطلوب: تحديد البنود التي تتغير بشكل مباشر مع التغير في المبيعات

تحديد الاحتياجات المالية الكلية للشركة

تحديد الاحتياجات المالية الخارجية للشركة

المطلوب الاول:

يجب تحديد البنود التي تتغير مباشرة مع التغير في المبيعات والبنود التي لا تتغير مع التغير في المبيعات

(النقدية، ذمم مدينة، المخزون، اصول ثابتة، ذمم دائنة، متأخرات، ارباح محتجزة) ⇐ تتغير مع تغير المبيعات

(ديون طويلة الاجل، اسهم عادية) ⇐ لا تتغير مع تغير المبيعات



-المبيعات المتوقعة لسنة ٢٠١٤ = ١٠,٠٠٠,٠٠٠ \* ١٥% = ١١٥٠,٠٠٠ ريال

-الزيادة في المبيعات عن السنة السابقة = ١٥٠,٠٠٠ ريال

نقوم باستخراج الارباح المحتجزة باستخدام المعادلة التالية:

الارباح المحتجزة = هامش صافي الربح \* معدل احتجاز الارباح \* المبيعات المتوقعة

$$٨\% * ٥٠\% * ١,١٥٠,٠٠٠ = ٤٦,٠٠٠ \text{ ريال}$$

**المطلوب الثاني:** حساب الاحتياجات المالية الكلية عن طريق القانون التالي:

$$\frac{\sum A}{S} * \Delta S - \frac{\sum CL}{S} * \Delta S$$

F = الاحتياجات المالية الكلية

$\sum \%A$  = مجموع نسب الاصول التي تتغير مباشرة مع المبيعات

$\sum \%CL$  = مجموع نسب الخصوم التي تتغير مباشرة مع المبيعات

$\Delta S$  = حجم التغير في المبيعات

$$\frac{800,000}{1000,000} * 150,000 - \frac{200,000}{1000,000} * 150,000$$

= 90,000 ريال

المطلوب الثالث: حساب الاحتياجات المالية الخارجية عن طريق القانون التالي:

الاحتياجات المالية الخارجية = الاحتياجات المالية الكلية - الارباح المحتجزة للسنة القادمة

$$٩٠,٠٠٠ - ٤٦,٠٠٠ = ٤٤,٠٠٠ \text{ ريال}$$

## المحاضرة الثامنة

### الموازنة الرأسمالية وتقدير التدفقات النقدية

يقصد بالموازنة الرأسمالية:

الموازنة: هي الخطة التفصيلية التي تحتوي على التدفقات النقدية الخارجة والداخلية المرتبطة بالاصل الرأسمالي (كالاراضي والمباني والمعدات والالات) ايضا تسمى ايضا بالاصول الايرادية لانها تشكل القوة الايرادية للمنشأة.

اما رأسمالية: تشير الى الاصول الثابتة

فالموازنة الرأسمالية هي عملية تقويم واختيار مشروعات الاستثمار طويلة الاجل التي تهدف الى تعظيم قيمة المنشأة وبالتالي تعظيم ثروة الملاك.

بما اننا نتحدث عن استثمارات رأسمالية طويلة الاجل اذا:

- العائد من هذه الاستثمارات يأتي في المدى الطويل

- المبالغ التي تدخل من الاستثمارات في هذه الاصول تكون كبيرة، بالتالي الاستثمار في هذه الاصول محفوف بالمخاطر ويتطلب من المنشأة اخذ كافة الاجراءات والخطوات اللازمة لنجاح مشروعات الاستثمار.

### خطوات اعداد الموازنة الرأسمالية:

~ تحديد حاجة المنشأة للدخول في المشروع الاستثماري ~ حصر الفرص الاستثمارية وتجميع المعلومات الخاصة بها ~ تحديد التدفقات النقدية من المشروعات

~ تحديد المعيار المتبع للحكم على المشروعات ~ اختيار المشروع الاستثماري الافضل

~ تحديد مصادر تمويل المشروع ~ تنفيذ المشروع ~ المتابعة والرقابة على المشروع

### 8. على من يقع عاتق اعداد الموازنة الرأسمالية:

~ ان القرارات الخاصة بالموازنة الرأسمالية لا تقع جميعها على عاتق الادارة المالية بل تشارك الاقسام الاخرى في ذلك مثل قسم البحوث والتسويق والانتاج.

~ فالادارة المالية تشارك من خلال ايجاد مصادر التمويل المناسب للمشروع واختيار المشروع الاستثماري الانسب للمنشأة.

### أنواع المشروعات الاستثمارية:

- **مشروعات جديدة:** لأول مرة تدخل السوق
- **مشروعات الإحلال أو الاستبدال:** للمشاريع القديمة بالمشاريع الجديدة .
- **المشروعات التوسعية، من خلال:**
  - إضافة خطوط إنتاج جديدة لتغطية الطلب الجديد.
  - تنويع المنتجات بدل من الاعتماد على منتج واحد
- **مشروعات البحث والتطوير:** يتم تخصيص منتجات وأساليب تقنية جديدة، لضمان البقاء في السوق ومواجهة التغيرات المستمرة في الإنتاج .

### الاختلاف بين الربح المحاسبي والربح النقدي:

## صافي الدخل والتدفقات النقدية:

| البيان                   | الربح المحاسبي                   | التدفق النقدي |
|--------------------------|----------------------------------|---------------|
| إيرادات نقدية            | 200000                           | 200000        |
| - تكاليف التشغيل النقدية | 100000                           | 100000        |
| - الإهلاك                | 40000                            |               |
| الربح قبل الضريبة        | 60000                            | 100000        |
| - الضريبة (40%)          | 24000                            | 24000         |
| الربح بعد الضريبة        | 36000                            |               |
| التدفق النقدي =          | صافي الربح بعد الضريبة + الإهلاك | 76000         |

نلاحظ من الجدول السابق (الفرق بين الربح المحاسبي والتدفق النقدي) هو استخدام الإهلاك

صافي التدفق النقدي  $CF = EAT + D$

$(CF) =$  صافي التدفق النقدي السنوي

$(EAT) =$  الربح بعد الضريبة

$(D) =$  الإهلاك السنوي

التدفق النقدي =  $36000 + 40000 = 76000$  ريال

لتوضيح أثر الإهلاك على الربح والتدفقات النقدية، لننتصر أن الإهلاك في عام 2009 إلى 10000 ريال. من خلال فحص الجدول التالي:

## صافي الربح والتدفق النقدي لشركة فاضل لسنة 2009 م

| البيان                     | الربح المحاسبي | التدفقات النقدية |
|----------------------------|----------------|------------------|
| الإيرادات النقدية          | 200000         | 200000           |
| تكاليف التشغيل النقدية     | 100000         | 100000           |
| الإهلاك                    | 10000          |                  |
| الربح قبل الفوائد والضرائب | 90000          | 100000           |
| الضرائب (40%)              | 36000          | 36000            |
| الربح بعد الضريبة          | 54000          |                  |
| التدفق النقدي              |                | 64000            |

صافي التدفق النقدي السنوي =  $54000 + 10000 = 64000$  ريال

انخفاض الإهلاك أدى إلى:

- زيادة الضرائب.
- زيادة صافي الربح.
- انخفاض صافي التدفق النقدي.

## أسس حساب التدفقات النقدية:

- التركيز على التدفق النقدي وليس الربح المحاسبي.
- التركيز على التدفقات النقدية الإضافية التي تنتج مباشرة من المشروع.
- الفصل بين قرار الاستثمار وقرار التمويل.
- حساب لتدفقات النقدية على أساس ما بعد الضريبة.

## مكونات التدفقات النقدية:

- ١- التدفقات النقدية المبدئية: تتعلق بشراء الأصل وتجهيزه، أيضا الزيادة المطلوبة في رأس المال العامل، مصاريف تدريب العاملين، التدفقات النقدية بعد الضريبة من جراء بيع الأصول القديمة.
- ٢- التدفقات النقدية الإضافية خلال حياة المشروع: تدفقات اضافية ناتجة من زيادة في الإيرادات النقدية، المصروفات الادارية كالمواد الخام، مصاريف ادارية وبيعية.
- ٣- التدفقات النقدية في نهاية حياة المشروع: صافي قيمة الخردة، التكاليف النقدية الناتجة من تصفية المشروع (ازالة المباني او ترحيل الآلات)، ايضا استرداد رأس المال العامل الذي تم تخصيصه في بداية حياة المشروع.

## مكونات التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية:

| طبيعة التدفق النقدي               | البنود                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| التدفقات النقدية المبدئية         | تكلفة الاستشارة والتراخيص<br>تكلفة شراء وإعداد وتجهيز المشروع<br>الزيادة في رأس المال العامل(كالمخزون)<br>تكاليف تجربة تشغيل المشروع وتدريب العاملين<br>التدفقات النقدية الصافية المرتبطة ببيع الأصول القديمة |
| التدفقات النقدية الإضافية         | الإيرادات النقدية الإضافية بعد تغطية المصاريف النقدية<br>الوفورات في تكاليف المواد والعمالة<br>الوفورات الضريبية                                                                                              |
| التدفقات النقدية في نهاية المشروع | صافي قيمة الخردة<br>التدفقات النقدية المرتبطة بتصفية المشروع<br>استرداد رأس المال العامل                                                                                                                      |

## أثر الإهلاك على التدفقات النقدية:

- يظهر الإهلاك في قائمة الدخل كمصروف غير نقدي ويؤثر في حساب الدخل والتدفقات النقدية حيث:
- يعمل على تقليل الدخل الخاضع للضريبة (ضريبة أقل).
- زيادة التدفقات النقدية بزيادة مخصصات الإهلاك (تدفقات نقدية أكبر).

## أثر الإهلاك على صافي التدفق النقدي:

| البيان             | شركة لديها إهلاك = 100000 ريال | شركة بدون إهلاك |
|--------------------|--------------------------------|-----------------|
| الإيرادات النقدية  | 500000                         | 500000          |
| تكاليف التشغيل     | 200000                         | 200000          |
| الإهلاك            | 100000                         | 0               |
| الربح قبل الضريبة  | 200000                         | 300000          |
| الضريبة (40%)      | 80000                          | 120000          |
| الربح بعد الضريبة  | 120000                         | 180000          |
| + الإهلاك          | 100000                         | 0               |
| صافي التدفق النقدي | 220000                         | 180000          |

إذا يمكن القول ان الشركة التي لديها اهلاك من شأنه ان يحقق تدفقات نقدية اعلى من الشركة التي ليس لديها مخصص اهلاك

حيث ان الإهلاك يعمل على تقليل الدخل الخاضع للضريبة وبعد ذلك زيادة مخصص الإهلاك بعد اخذ الضريبة والذي ينتج عنه تدفقات نقدية عالية.

## المحاضرة التاسعة "

### الموازنة الرأسمالية وتقدير التدفقات النقدية

طرق حساب الإهلاك: هناك اكثر من طريقة تستطيع المنشأة من خلالها بحساب الإهلاك، ومن اهم الطرق الشائعة لحساب الإهلاك:

١- طريقة القسط الثابت

٢- طريقة الإهلاك المتناقص

مثال على طريقة القسط الثابت & طريقة الاملاك المتناقص

**مثال:**

- تبلغ التكلفة الرأسمالية لمشروع 100000 ريال، وتكاليف التشغيل النقدية السنوية 20000 ريال، والإيرادات النقدية السنوية 100000 ريال، وللمشروع حياة اقتصادية قدرها 5 سنوات، ومعدل الضريبة 40%، ولا يتوقع أن يكون للمشروع قيمة خردة في نهاية عمره الافتراضي.

**المطلوب:**

حساب التدفق النقدي مستخدماً طرق الإهلاك التالية:

- 1- طريقة القسط الثابت مع عدم وجود خردة.
- 2- طريقة الإهلاك المتناقص بواقع 40% سنوياً.

أولاً: حساب التدفق النقدي مستخدماً طريقة القسط الثابت للإهلاك:

حساب قيمة الإهلاك السنوي:

القسط الثابت للإهلاك = (تكلفة الاستثمار - قيمة الخردة) ÷ عدد السنوات

$$\text{القسط الثابت للإهلاك} = \frac{0 - 100000}{5} = 20000$$

حساب التدفق النقدي السنوي = الربح بعد الضريبة + الإهلاك

التدفقات النقدية بعد الضريبة باستخدام طريقة القسط الثابت (القيمة بالآلاف)

| السنة | إيرادات نقدية | تكاليف تشغيل | الإهلاك | الربح قبل الضريبة | ضريبة 40% | الربح بعد الضريبة | الإهلاك | تدفق نقدي |
|-------|---------------|--------------|---------|-------------------|-----------|-------------------|---------|-----------|
| 1     | 100           | 20           | 20      | 60                | 24        | 36                | 20      | 56        |
| 2     | 100           | 20           | 20      | 60                | 24        | 36                | 20      | 56        |
| 3     | 100           | 20           | 20      | 60                | 24        | 36                | 20      | 56        |
| 4     | 100           | 20           | 20      | 60                | 24        | 36                | 20      | 56        |
| 5     | 100           | 20           | 20      | 60                | 24        | 36                | 20      | 56        |

ثانياً: التدفق النقدي باستخدام طريقة القسط المتناقص للإهلاك:

أ- حساب الإهلاك السنوي:

| البيان               | 1   | 2  | 3    | 4    | 5   |
|----------------------|-----|----|------|------|-----|
| استثمار أو المدة     | 100 | 60 | 36   | 21.6 | 13  |
| الإهلاك السنوي (40%) | 40  | 24 | 14.4 | 8.6  | 5.2 |
| استثمار آخر المدة    | 60  | 36 | 21.6 | 13   | 7.8 |

## صافي التدفق النقدي السنوي باستخدام طريقة القسط المتناقص للإهلاك ( القيمة بالآلف)

| السنة | إيرادات نقدية | تكاليف تشغيل | الإهلاك | الربح قبل الضريبة | ضريبة 40% | الربح بعد الضريبة | الإهلاك | تدفق نقدي |
|-------|---------------|--------------|---------|-------------------|-----------|-------------------|---------|-----------|
| 1     | 100           | 20           | 40      | 40                | 16        | 24                | 40      | 64        |
| 2     | 100           | 20           | 24      | 56                | 22.4      | 33.6              | 24      | 57.6      |
| 3     | 100           | 20           | 14.4    | 65.6              | 26.2      | 39.4              | 14.4    | 53.8      |
| 4     | 100           | 20           | 8.6     | 71.4              | 28.6      | 42.4              | 8.6     | 51        |
| 5     | 100           | 20           | 5.2     | 74.8              | 29.9      | 44.9              | 5.2     | 51.1      |

### خلاصة:

- طريقة الإهلاك تؤثر على العبء الضريبي للمنشأة وحجم التدفقات النقدية
- باستخدام طريقة القسط المتناقص يكون الإهلاك عاليا في السنوات الأولى، مما يؤدي إلى تخفيض الدخل الخاضع للضريبة والضريبة التي تدفعها المنشأة.
- يتيح هذا الأسلوب للمنشأة الاحتفاظ بقدر أكبر من التدفقات النقدية في السنوات الأولى.
- في حالة بيع الخردة، يتم إضافة التدفق النقدي في السنة الأخيرة.

### مثال عن المشاريع الجديدة:

تفكر شركة الحمدان في الدخول في مشروع للنسخ و التصوير، يتطلب شراء ماكينة جديدة بمبلغ 10000 ريال بالإضافة إلى مبلغ 2000 ريال للتجهيز والتركيب وتدريب العاملين، كما تحتاج الماكينة إلى مبلغ 800 ريال كرأس مال عامل لتوفير الورق والحبر، وتقدر الحياة الاقتصادية لهذه الماكينة ب: 4 سنوات تستهلك خلالها عن طريق القسط الثابت لتصبح لتكون قيمتها الدفترية بعد أربع سنوات = صفر، ويمكن بيعها في نهاية حياتها الإنتاجية بمبلغ 1000 ريال. وتقدر الإيرادات النقدية السنوية بمبلغ 8000 ريال، وتكاليف التشغيل النقدية السنوية بمبلغ 4000 ريال، وتدفع الشركة ضريبة أرباح بمعدل 40%.

المطلوب: 1- حساب التدفقات النقدية المبدئية للمشروع.

2- حساب التدفقات النقدية السنوية للمشروع

3- حساب التدفقات النقدية في نهاية حياة المشروع.



**الحل:** المطلوب الأول: التدفقات النقدية المبدئية للمشروع:

تكلفة الاستثمار (شراء ماكينة التصوير والنسخ) = 10000 ريال

+

تكاليف التجهيز والتركيب والتدريب = 2000 ريال

+

متطلبات رأس المال العامل = 800 ريال

---

مجموع التدفقات النقدية المبدئية = 12800 ريال

**المطلوب الثاني: التدفقات النقدية الإضافية السنوية:**

حساب الإهلاك السنوي:

(تكلفة الاستثمار - قيمة الخردة) ÷ العمر الافتراضي للآلة.

$$2750 = 4 \div (1000 - 12000)$$

2- حساب صافي التدفق السنوي لمشروع شركة الحمدان

**صافي التدفق النقدي السنوي لمشروع شركة الحمدان:**

| البيانات |      |      |      | البيان            |
|----------|------|------|------|-------------------|
| 4        | 3    | 2    | 1    |                   |
| 8000     | 8000 | 8000 | 8000 | الإيرادات النقدية |
| 4000     | 4000 | 4000 | 4000 | تكاليف التشغيل    |
| 2750     | 2750 | 2750 | 2750 | الإهلاك           |
| 1250     | 1250 | 1250 | 1250 | الربح قبل الضريبة |
| 500      | 500  | 500  | 500  | الضريبة (40%)     |
| 750      | 750  | 750  | 750  | الربح بعد الضريبة |
| 2750     | 2750 | 2750 | 2750 | الإهلاك           |
| 3500     | 3500 | 3500 | 3500 | صافي التدفق       |

## المطلوب الثالث: التدفقات النقدية في نهاية المشروع ( نهاية السنة الرابعة)

يتضمن التدفق في السنة الرابعة:

- صافي التدفق النقدي الإضافي للسنة الرابعة.
- استرداد رأس المال العامل.
- صافي قيمة الخردة.

| المبالغ | البيان                                         |
|---------|------------------------------------------------|
| 3500    | التدفق النقدي السنوي من التشغيل                |
| 800     | استرداد رأس المال العامل                       |
| 600     | صافي قيمة الخردة = $1000 - (0.40 \times 1000)$ |
| 5100    | المجموع                                        |

## التدفقات النقدية لشركة الحمدان:

| السنوات |      |      |      |        | البيان                      |
|---------|------|------|------|--------|-----------------------------|
| 4       | 3    | 2    | 1    | 0      |                             |
|         |      |      |      | 12800- | التدفقات النقدية المبدئية   |
| 3500    | 3500 | 3500 | 3500 |        | تدفقات تشغيل نقدية سنوية    |
| *1400   |      |      |      |        | تدفقات نقدية لنهاية المشروع |
| 4900    | 3500 | 3500 | 3500 | 12800- | صافي التدفقات النقدية       |

\* عبارة عن استرداد رأس المال العامل (800) مضافا إليه صافي قيمة الخردة (600).