نظام التعليم المطور للأنتساب

إدارة مالية (١)

د/ عبداللطيف الملحم

إعداد
هتـآن

by hattan

بسم الله الرحمن الرحيم

المحاضرة الأولى

○ طبيعة الإدارة المالية :

طبيعة الإدارة المالية ومجالاتها:

- الإدارة المالية من المجالات الوظيفية المتخصصة التي تندرج تحت التخصص العام لإدارة الاعمال.
- **يمكن تعريف الإدارة ... بأنها** .. إدارة 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 يفرزها النظام المحاسبي.
- **الاقتصاد** .. يهتم بتحليل وتوزيع الموارد ودراسة المعاملات.

مجالات الإدارة المالية :

١. المالية العامة : وتهتم بالنفقات والإيرادات العامة : جمع الأموال من الضرائب والجمارك والرسوم وإنفاقها حسب اللوائح المحدده لخدمة المواطنين .
٢. تحليل الاستثمار : في الأوراق المالية من حيث العوائد والأخطار .
٣. المالية الدولية : تدفق الأموال من والى الدول ، أسعار الصرف ، القيود التي تفرضها الدول .
٤. المؤسسات المالية : تقوم بوظيفة السياسة النقدية والمالية في الاقتصاد .
٥. الإدارة المالية للمنشاة : مجموعه من الأدوات تم تطويرها لتحديد مصادر التمويل المناسبة للمنشاة .

التطور التاريخي لمجالات الإدارة المالية :

مرحلة ١) .. بداية القرن العشرين :

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

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

مرحله ٢) .. بداية العشرينات مرحلة الثورة الصناعية :

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

مرحله ٣) .. فتره الثلاثينات :

- يعد ازمة ١١٢١ م ازداد فشل منظمات الاعمال ، مما أدى الى تركيز التمويل على الإفلاس وإعادة التنظيم وسيولة الشركات وقوانين تنظيم سوق الأوراق المالية.
- ازداد فشل منظمات الاعمال ، مما ادى الى تركيز التمويل على الإفلاس وإعادة التنظيم وسيولة الشركات وقوانين تنظيم سوق الأوراق المالية.

مرحله ٤) .. فتره الأربعينات وبدايه الخمسينات :

- استمرار 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

مرحلة ٥) .. فترة الخمسينات والستينات :

- الاهتمام موجهه نحو الالتزامات ورأس المال، فضلا عن دراسة الأصول
- إضافة لظهور نماذج رياضية وكمية في مجالات فرعية عديدة من الإدارة المالية كإدارة رأس المال العامـــل المخـــزون النقدية، الذمم.
- ظهور وتطور نظرية المحفظة الاستثمارية وتطبيقاتها من اهم الأحداث خلال الستينيات ،حيث ارتبط تطور هذه النظرية ب ماركوتز ١١٥٢ م، الى ان تم تنقيتها وتطورها اكثر من قبل فأما سنه ١١٩٥ م، ولنتر ١١٩٤ م.
- تطوير نماذج متقدمه على سبيل المثال تسعير الأصول الرأسمالية capm

مرحلة ٩) .. فترة السبعينات :

- التوجه نحو تطوير نماذج بديلة في المجالات الدقيقة للإدارة المالية على سبيل المثال : تسعير الخيارات الذي ارتبط ببلاك وشولز سنه ١١٩٣ م، والذي يمثل تحديا لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية.
- التركيز على أساليب التعامل مع متغيرات بيئة الأعمال المعاصرة لاسيما :
- ظهور عدم التأكد (مزيد من المخاطر)
- كفاءة الأسواق المالية
- المشكلات المترتبة عن التضخم والضرائب وأسعار الفائدة
- برامج الخصخصة
- العولمة الدورات المالية المعاصرة (المشتقات المالية)
- الأدوات المالية الاسلامية

أهداف المنشأة :

يمكن حصر أهداف المنشأة في هدفين :

أولاً : هدف تعظيم الربح ..

يمكن النظر لهدف تعظيم الربح من زاويتين :

١.من وجهة نظر المستثمر:

يعني الربح السنوي الموزع على المساهمين إضافة 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 الأمثل للموارد المتاحة لتتمكن المنشأة من زيادة الأرباح الكلية
- مع ذلك فان هدف تعظيم الربح لا يعتبر الهدف الاسمي للمنشاة لأنه يعاني من بعض القصور ومنها :
- تعدد مفاهيم الربحية ، حيث يستخدم مفهوم الربح للتعبير عن العديد من المفاهيم منها :
  - ربحيه طويل الاجل
  - ربحيه قصير الأجل
  - نصيب السهم من الأرباح المحققة
  - العائد على الاستثمار
  - العائد على حقوق الملكية
  - تجاهل نظريه القيمة الزمنية للنقود .. يتجاهل مبدأ تعظيم الربح مبدأ أساسي وهو ان أي مبلغ من المال يتم استسلامه اليوم هو اعلى في قيمته مستقبلا .
  - 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.
  - 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 الأرباح.

ثانياً : تعظيم الثروة ..

- يعتبر هو الهدف الأمثل للمنشاة
- يتعلق بتأثير الأرباح على القيمة السوقية للمنشأة والمتمثلة في أسعار الأوراق المالية التي تصدرها المنشأة.

- تهتم المنشأة في المدى الطويل بتنسيق الخطط والبرامج بالقدر الذي يضمن للملاك اكبر قدر من التوزيعات، وما من شانه 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
- الرقابه المستمرة : العمل على متابعه 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 بدرجه أعلى من المرونة عند الاختيار من بين هذه المصادر عند الحاجة الى تمويل إضافي .

مدخل العلاقة بين الربح والمخاطرة :

- وضع الاطار السليم والمناسب لتحقيق الربح عن مستوى معين من المخاطرة .
- العلاقة بين العائد والمخاطر هي علاقة طرديه

مدخل العلاقة بين السيولة والربحية :

- من الأهداف الرئيسية للمدير المالي تحقيق عنصري 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. تدبرالأموال تحديد مصادر التمويل المختلفة وحجم التمويل المطلوب من كل مصدر وتوقيت الحصول عليها وتكلفته.
٣. إدارة تدفق الأموال داخل المنشأة : من خلال تتبع ومراقبة الأرصدة النقدية والعمل على تحريكها لتغطيه أي عجز في أي موقع
٤. الرقابة على التكاليف باستعمال برامج الحاسب الآلي

٥. التسعير : عملية مشتركه بين مختلف إدارات المنشاة

٦. التنبؤ بالإرباح : من خلال التنبؤ بالمبيعات والتكاليف والتي يتم الحصول عليها من خلال أقسام التسويق والإنتاج

٧. قياس عائد المطلوب وتكلفه رأس المال قياس العائد المتوقع ومقارنتها بالمخاطر المتوقعة

الوظائف الاساسيه للاداره المالية :

١. الموازنة الرأسماليه : تخطيط وإدارة الاستثمارات طويلة الأجل بالمنشاة

٢. هيكل راس المال : تحديد نسبه التمويل الطويل الأجل والقصير الأجل ومصادر الحصول على كل منها فضلا عن حقوق الملكيه

٣. اداره رأس المال العامل الأصول المتداولة : عبارة عن نشاط يومي يهدف إلى التأكد من وجود الموارد الكافيه التي تمكن المنشاة من مواصلة عملياتها ... **رأس مال العامل = الأصول المتداولة الخصوم المتداولة .**

المحاضرة الثانية

القيمة الزمنية للنقود

مفهوم القيمة الزمنية للنقود :

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

مثال : هل يفضل المستثمر أو الفرد الحصول على ١٠٠٠٠ **ريال** اليوم او الحصول عليها بعد ٣ أشهر من الآن ؟؟

القيمة الزمنية للنقود :

القيمة الزمنية للنقود ترتكز على مفهومين أساسين :

1. القيمة الحالية PV
2. القيمة المستقبلية FV

- القيمة المستقبلية FV ..

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

مثال : استثمار مبلغ معين لعدد من السنوات بمعدل فائدة محدده

- مبلغ الاستثمار ٤٠٠٠ **ريال**
- لمدة ٣ سنوات
- معدل الفائدة ٨%

المطلوب القيمة المستقبلة 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

FV= ? T= 3 سنوات R= 8% C= 4000

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

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

يمكن استخراج قيمة $\{1+8\%\}^{3}$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم (١) عند معدل عائد ٨% وعند السنة ٣ نجد أن معامل القيمة المستقبلية هو ١.٢٦

عدد الفترات	8%
1	1.0800
2	1.1664
3	1.2597

عدد الفترات = السنة

ما مقدار العوائد { الربح } المحقق من هذا الاستثمار ؟

٥٠٣٨- ٤٠٠٠ = ١٠٣٨ **ريال**

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثاني .. تجدونه كامل مرفق آخر الملخص ..

مثال آخر : اتيحت لك فرصه استثماريه بمبلغ ٢٠٠٠ **ريال** لمدة ٤ سنوات بمعدل فائدة ١٠ % ما هو المبلغ المتجمع لديك في نهاية السنة الرابعة ؟ وما هي مجموع العوائد من هذا الاستثمار ؟

C= 2000 R=10 % T = 4 **سنوات** FV= ?

FV= C x $(1+r)t$= =2000x $(1+10)^{4}$ 2000*1.46= 2928 **ريال**

يمكن استخراج قيمة $\{1+10\%\}^{4}$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم (١) عند معدل عائد ١٠% وعند السنة ٤ نجد أن معامل القيمة المستقبلية هو ١.٤٦

عدد الفترات	8%	9%	10%
1	1.0800	1.0900	1.1000
2	1.1664	1.1881	1.2100
3	1.2597	1.2950	1.3310
4	1.3605	1.4116	1.4641

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثاني .. تجدونه كامل مرفق آخر الملخص ..

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 .

القانون للقيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية كالتالي :	$FV= C \times \left[\frac{(1+r)^{t}-1}{r}\right]$

مثال : إذا كانت شركة هتان تقوم بإستثمار ٥٠٠٠ **ريال** في نهاية كل سنة بمعدل عائد سنوي مقداره ٤% .. فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد ٣ سنوات ؟

C= 5000 R=4 % T =3 **سنوات** FV= ?

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

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

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٢) تجدونه .. مرفق آخر الملخص ..

القيمة المستقبلية لمبالغ مختلفة من السنوات :

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

مثال : تستثمر المنشأة في السنة الأولى ١٠٠٠ **ريال**

في السنة الثانية ٢٠٠٠ **ريال**

في السنة الثالثة ٣٠٠٠ **ريال**

عند معدل فائدة محدد / $FV = C \times (1+r)t$

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

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

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

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

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

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

القيمة المستقبلية في حالة دفع الفائدة أكثر من مره في العام :

في حال أن الفائدة تدفع أكثر من مره واحدة في السنة يتم استخدام المعادلة كالتالي :

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

عدد السنوات = N

عدد مرات دفع الفائدة في السنة = M

مثال : قامت شركة المراعي باستثمار مبلغ ٢٠٠٠ **ريال** لمدة سنتين بمعدل فائدة ١٠% علما بأن الفائدة تدفع مرتين في العام فما هو المبلغ المتجمع في نهاية السنة الثانية ؟

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

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

المحاضرة الثالثة

القيمة الزمنية للنقود

القيمة الحالية :

القيمة الحالية هي .. عكس القيمة المستقبلية حيث تسعى إلى خصم التدفقات النقدية وإرجاعها إلى الحاضر.

مثال : مشروع يدر مبلغ معين بعد عدد من السنوات من الآن بمعدل فائدة محدده .

- التدفق النقدي المستقبلي من المشروع ٤٠٠٠ **ريال**
- لمدة ٣ سنوات
- معدل الفائدة ٨%
- المطلوب القيمة الحالية من هذا الاستثمار

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

FV= ? T = 3 **سنوات** R= %8 C= 4000

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

يمكن استخراج قيمة للجدول $\frac{1}{(1+8\%)^3}$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٣ عند معدل عائد ٨% وعند السنه ٣ نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٧٩

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

مثال : آخر اقدمت شركة الروابي إلى الدخول في مشروع استثماري يدر عليها ١٥٠٠ ريال بعد ٤ سنوات من الآن علما بأن معدل الخصم ٧% فما هي القيمة الحالية لهذا المبلغ ؟

FV= ? T = **سنوات** 4 R= %7 C= 1500

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

$$= 1500 \times \frac{1}{(1+\%6)^4} = 1500 * 0.76 = 1144 \text{ ريال}$$

- يمكن استخراج قيمة $\frac{1}{(1+7\%)^4}$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٤ عند عائد ٧% وعند السنة ٤ نجد أن معامل القيمة الحالية هو ٠.٧٦

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الاول .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

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 ثابته في نهاية كل سنه لمدة معينه من السنوات بمعدل فائدة محدده .

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 ١٠٠٠ ريال سنويا لمدة ٣ سنوات وكان معدل الخصم (الفائدة) ١٠% فما هي القيمة الحالية للتدفقات من هذا المشروع

FV= ? T = **سنوات** 3 R= %10 C= 1000

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

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

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٤) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص

- يمكن استخراج قيمة $\left[\frac{1-\left(\frac{1}{(1+10)^3}\right)}{10\%}\right]$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم (٤) عند معدل عائد ١٠% وعند السنة ٣ نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٢.٤٨

في هذه الحالة تدر المنشأة سلسله مختلفة من التدفقات النقدية المستقبلية .

مثال : تدر ع المنشأة في السنة الأولى ١٠٠٠ ريال

في السنة الثانية ٢٠٠٠ ريال

في السنة الثالثة ٣٠٠٠ ريال

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

مثال : إذا كانت التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع خلال سنوات حياته الإنتاجية والبالغة ٣ سنوات ع النحو المبين في الجدول التالي :

السنة	١	٢	٣
التدفق النقدي	٩٠	٧٥	٦٠

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

FV= ? T= 3 **سنوات** R= %10 C= 60,75,90

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

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

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

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

مجموع القيمة الحالية= 81.81 + 61.98 + 45 = 188 ريال

يمكن استخراج قيمة $\frac{1}{(1+r)t}$ من خلال استخدام الجداول المالية بالنظر للجدول رقم ٣ عند معدل عائد ١٠% وعند السنة ١,٢,٣ نجد أن 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 إلى عدد السنوات . وبالتالي يجب استخراج نسبة معدل الفائدة R

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

مثال : تقدم احد رجال الاعمال بطلب لمنحه بمبلغ ١٠٠٠ **ريال** على أن يعيدها ٢٠٠٠ **ريال** بعد ٤ سنوات فما هو معدل العائد الذي يدفعه رجل الاعمال ؟

Pv= 1000 fv= 2000 t= 4 سنوات 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%

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الاول .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثالث .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

مثال : تمتلك إحدى مؤسسات الاعمال الصغيرة مبلغ ٤٠٠٠ **ريال** والآن تفكر في شراء معدات مكتبية بمبلغ ٨٠٠٠ **ريال** فاذا كان معدل الخصم ١٠% فما هو عدد الفترات اللازمة لجمع مبلغ ٨٠٠٠ **ريال** ؟

Pv= 4000 fv= 8000 t=? r= % 10

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

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

ملاحظة : هنا الجدول رقم (١) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

القيمة الحالية & القيمة المستقبلية :

البيان	الحالة	القانون المستخدم	الجدول المستخدم لإيجاد المعامل	ملاحظات
القيمة المستقبلية	تدفق نقدي واحد	$FV = C \times (1+r)^t$	١	
	تدفقات نقدية متساوية	$FV = C \times \left[\frac{(1+r)^t - 1}{r}\right]$	٢	
	تدفقات نقدية غير متساوية	$FV = C \times (1+r)^t$	١	تحسب عن طريق إيجاد القيمة المستقبلية لكل تدفق نقدي على حده ثم نقوم بجمع القيم المستقبلية لجميع التدفقات
القيمة الحالية	تدفق نقدي واحد	$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$	٣	
	تدفقات نقدية متساوية	$PV = C \times \left[\frac{1-\left(\frac{1}{(1+r)^t}\right)}{r}\right]$	٤	
	تدفقات نقدية غير متساوية	$PV = C \times \frac{1}{(1+r)^t}$	٣	تحسب عن طريق إيجاد القيمة الحالية لكل تدفق نقدي على حده 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 وتفادي حدوثها في المستقبل.
- تحديد نقاط القوة وبالتالي تدعيم هذه النقاط والمساعدة على استغلال الفرص المتاحة بدرجة عالية.

الهدف الأساسي من عملية التحليل المالي هو الكشف عن المشاكل المالية والتشغيلية الخاصة بالمنشأة. بعد ذلك لابد من التعرف على أسباب هذه المشاكل وكيفية علاجها.

مثال توضيحي :

المشكلة	الأسباب	الحل
سيولة متدنية	- ذمم مدينه عالية - مستوى عال من المخزون - خصوم متداولة عالية	- إتباع سياسة ائتمانية متشددة - تحسين إدارة المخزون - تسديد جزء من الديون
ربحية متدنية	- تكاليف الإنتاج عالية - مبيعات قليلة - فوائد عالية	- استخدام الطرق المناسبة لخفض تكاليف الإنتاج - تحسين جودة المنتج - البحث عن مصادر تمويل اقل تكلفة

يعتبر أسلوب النسب المالية من أكثر الأدوات استخداما 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 :

- **أصحاب الديون قصيرة الأجل :** هذه المجموعة يهمهم مقدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الآجل حيث تركز على مدى توفر السيولة لدى المنشأة.
- **أصحاب الديون طويلة الأجل :** هذه المجموعة يهمهم مقدرة المنشأة على دفع أقساط القروض بالإضافة إلى الفوائد. بالتالي لابد من توفر سيولة وربحية للمنشأة

- **حملة الأسهم :** بالإضافة الى سيولة وربحية المنشأة هذه المجموعة يهمهم سياسة الاستثمار والتشغيل التي تتخذها إدارة المنشأة. حيث ان سياسة الاستثمار والتشغيل التي تتخذها إدارة المنشأة تأثر على سعر السهم في سوق الأوراق المالية.
- **إدارة المنشأة :** إدارة المنشأة يهمهم (السيولة، الربحية، سياسة الاستثمار والتشغيل) بالتالي التعرف على المشاكل وتحسين الاداء.
- **الدولة والمجتمع :** تستفيد الدولة والمجتمع من التحليل المالي لأنه في حالة استمرار المنشأة زيادة الدخل القومي وتحسين لفرص العمل.

أهم معايير المقارنة بالنسبة للنسب المالية :

- **متوسط الصناعه :** مقارنة النسبة الخاصه بالمنشأه بمتوسط النسب الخاصة بالمنشآت الآخرى في نفس القطاع او الصناعة.
- **شركة مشابهة :** مقارنة النسبة الخاصه بالمنشأه مع منشأة اخرى مشابهة من حيث طبيعة النشاط.
- **سنوات سابقة :** مقارنة النسبة الخاصه بالمنشأه في فترة زمنية معينة بسنوات سابقة لمعرفة مدى تحسن او تدهور الأداء
- **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 الصناعه يمكن المقارنة مع فترات زمنية سابقة في نفس الوقت.

تصنيف النسب المالية :

١. **نسب السيولة :** نسبة التداول، نسبة التداول السريعة، نسبة النقدية

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

٣. **نسب المديونية او الاقتراض :** نسبة مجموع الديون الى مجموع الأصول، نسبة الديون الى حقوق الملكية، نسبة الديون طويلة الأجل، 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 الأسهم :** نصيب السهم من الأرباح المحققة، نسبة سعر السهم الى نصيب السهم من الأرباح المحققة (المضاعف) نسبة نصيب السهم من الأرباح المحققة الى سعر السهم، الأرباح الموزعة بالسهم، معدل توزيع الأرباح.

الميزانية العامة :

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

قائمة الدخل :

البيان	القيمة
المبيعات	495000
- تكلفة البضاعة المباعة	225000
مجمل الربح	27000
- مصاريف إدارية	110000
- الاهلاك	5000
- الإيجار	25000
ربح العمليات (ربح التشغيل)	130000
الربح قبل الفوائد والضرائب	130000
- الفوائد	21000
الربح قبل الضريبة	109000
- الضرائب ٥٠ ٪	54500
الربح بعد الضرائب	54500
- أرباح موزعه على الأسهم الممتازة	3000
صافي الربح	51500

قائمة المركز المالي لشركة الروابي :

ملاحظه : شركة الروابي هو المثال المعتمد لمحاضرات النسب المالية .. سأكتفي بوضعه مره واحده لاختصار عدد الصفحات .. وبإمكانكم الرجوع إليه ..

المحاضرة الخامسة

تحليل القوائم المالية

قائمة المركز المالي لشركة الروابي :

مثال :

الأصول		الخصوم	
الأصول المتداولة :		الخصوم المتداولة :	
نقدية	7000	ذمم دائنة	5500
أوراق مالية	21000	أرصدة دائنة أخرى	12000
ذمم مدينة	60000	مجموع الخصوم المتداولة	67000
مخزون	75000	قروض طويلة الأجل	70000
مجموع الأصول المتداولة	163000	سندات دين طويلة الأجل	80000
صافي المعدات	246000	مجموع الخصوم طويلة الأجل	150000
أراضي	60000	أسهم ممتازة	45000
مجموع الأصول الثابتة	306000	أسهم عادية (٦٠٠٠ سهم)	60000
		أرباح محتجزة	147000
		مجموع حقوق الملكية	252000
مجموع الأصول	469000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	469000

قائمة الدخل :

البيان	القيمة
المبيعات	495000
- تكلفة البضاعة المباعة	225000
مجمل الربح	27000
- مصاريف إدارية	110000
- الاهلاك	5000
- الإيجار	25000
ربح العمليات (ربح التشغيل)	130000
الربح قبل الفوائد والضرائب	130000
- الفوائد	21000
الربح قبل الضريبة	109000
- الضرائب ٥٠ ٪	54500
الربح بعد الضرائب	54500
- أرباح موزعه على الأسهم الممتازة	3000
صافي الربح	51500

التحليل المالي :

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

١- نسبة التداول :

نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة

نسبة التداول = 163000 ÷ 67000 = 2.4 مرة

- أي ان 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 (القدري على الوفاء بالتزاماتها المالية قصيرة الأجل) أقل مما هو سائد في الصناعة التي تنتمي إليها هذه الشركة	

٢- نسبة التداول السريع :

(الأصول المتداولة - المخزون السلعي) ÷ الخصوم المتداولة

= (163000-75000) ÷ 67000 = 1.3 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 التزامتها المالية في المدر القصير بالاعتماد على الأصول المتداولة من دون المخزون	

٣- نسبة النقدية :

نسبة النقدية = (النقدية + نسبة الاستثمار المؤقت ÷ الخصوم المتداولة

= (21000+7000) / 67000 = 0.24 مرة

المقارنة بمتوسط الصناعة :

نسبة النقدية	
الشركة	**متوسط الصناعة**
0.24 مرة	**0.22 مرة**
هذا يعني أن قدرة الشركة على تغطية إلتزامتها المادية باستخدام النقدية المتوفرة أفضل من مثيلاتها في الصناعة	

قائمة المركز المالي لشركة الروابي :

مثال : الجدول كما ذكرت لكم سابقاً .. يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

معلومات إضافية :

مخزون أول المدة ٦٢٠٠٠

قائمة الدخل : لشركة الروابي : الجدول يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

التحليل المالي :

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

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

= ٤٩٥٠٠٠ / ١٦٣٠٠٠ = ٣.٠٣ مرة

المقارنة بمتوسط الصناعة :

معدل دوران الأصول المتداولة	
الشركة	**متوسط الصناعة**
3.24 **مرة**	2.8 **مرة**
وتعني هذه أن الشركة في وضع أفضل فكلما كان معدل دوران الأصول المتداول عاليا كلما دل على كفاءة الإدارة	

التحليل المالي :

هذا يعني كل ريال مستثمر في الأصول المتداولة يحقق مبيعات بقيمة ٣.٠٣ ريال

٥- معدل دوران الذمم المدينة :

تقارن هذه النسبة بين حجم المبيعات وحجم الذمم المدينة والتي لم يتم تحصيلها من العملاء ..

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

معدل دوران الذمم المدينه $= \frac{495000}{60000} =$ 8.25 **مرة**

المقارنة بمتوسط الصناعة :

معدل دوران الذمم المدينة	
الشركة	**متوسط الصناعة**
8.25 **مرة**	8.5 **مرة**
نسبة المنشأة من متوسط الصناعة وهذا يعني أن المنشأة لديها القدري على تحصيل ديونها وتدويرها بما معدلة ٨.٢٥ مرة في العام الواحد وهذا أقل من القدرة التي لدي الشركات المناظرة لها في نفس الصناعة	

التحليل المالي :

٦- متوسط فترة التحصيل :

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

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

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

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

المقارنة بمتوسط الصناعة :

متوسط فترة التحصيل	
الشركة	**متوسط الصناعة**
٤٤ يوم	**٤٠ يوم**
متوسط فترة التحصيل للشركة أكبر من متوسط الصناعة وذلك يعني أن الشركة تستغرق فترة في تحصيل الأرصدة المدينة . مما يجعل مجموع الأرصدة المجمدة خارج الشركة أكبر وبالتالي إعتماد أقل على التدفقات النقدية من الحسابات المدينة في مواجهه الإلتزامات المالية قصيرة الأجل	

٧- معدل دوران المخزون :

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

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

- **متوسط المخزون = (مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة) ÷ ٢**

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

التحليل المالي :

المقارنة بمتوسط الصناعة :

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 ٣.٣٠ ريال أوبمعنى آخر فإن الشركة استطاعت تحويل مخزونها إلي مبيعات خلال العام بمعدل ٣.٣٠ مرة . مقارنة بمتوسط الصناعة فإن هذه النسبة تعتبر ممتازة كلما زادت عن متوسط الصناعة فذلك دليل على كفاءة الإدارية في جانب النشاط	

التحليل المالي :

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 ١.٦٢ ريال وهذه أقل من متوسط الصناعة ، وتعتبر هذه النسبة ضعيفة جداً ، وعلى إدارة الشركة البحث عن الأسباب التي أدت إلى انخفاض معدل دوران الأصول الثابتة	

التحليل المالي :

١٠- معدل دوران مجموع الأصول = المبيعات / مجموع الأصول

= ٤٩٥٠٠٠/٤٦٩٠٠٠ =١.٠٥٥ مرة

معدل دوران مجموع الأصول	
الشركة	متوسط الصناعة
1.055	1.8
هذا يعني ان كل ريال مستثمر في اصول الشركة يحقق مبيعات بقيمة ١.٠٥٥ ريال . ونلاحظ ان النسبة متدنية مقارنتا بمتوسط الصناعة مما يعكس ضعف المنشأة في إدارة مجموع الأصول (المتداولة والثابتة)	

قائمة المركز المالي لشركة الروابي :

مثال : الجدول كما ذكرت لكم سابقاً .. يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

قائمة الدخل : لشركة الروابي : الجدول يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

التحليل المالي :

ثالثا نسب المديونية او الاقتراض : تقيس درجة اعتماد المنشأة على الديون {قصيرة الأجل و طويلة الأجل } في تمويل استثماراتها وكذلك قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الناتجة من استخدام الديون {فوائد وأقساط القروض}

١١- نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول :

تعتبر هذه نسبه مدى استخدام الشركة للديون في تمويل أصولها .

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

التحليل المالي :

- مجموع الديون تشمل الديون قصيرة وطويلة الآجل .
  - كلما كانت النسبة عالية فإن الشركة سوف تواجه صعوبات شديدة عند الحاجة إلى ديون إضافية لتمويل استثماراتها .
    - عدم الحصول ع قروض
    - أو الحصول عليها بشروط صعبه المنال
    - أو الحصول عليها بمعدلات فائدة مرتفعة
  - أما إذا كانت النسبة منخفضة فإن ذلك يدل على أن الشركة لم تستفيد من مصادر التمويل منخفضة التكلفة (القروض) في التمويل واستثماراتها .

نسبة مجموع الديون إلى مجموع الأصول :

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

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 المرتبطة بها وكذلك الحد من فرص الشركة الحصول على أموال إضافية في المستقبل	

التحليل المالي :

١٢- 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 .

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

نسبة الديون إلى حقوق الملكية : $\frac{217000}{252000}\ \%86 =$

المقارنة بمتوسط الصناعة :

نسبة الديون إلى حقوق الملكية	
الشركة	متوسط الصناعة
% 86	% 75
الشركة تعتمد على الأموال المقترضة بشكل بتجاوز بكثير متوسط الصناعة ، مما قد يعرض الشركة إلى مخاطر إضافية	
مقارنة بشركات نفس الصناعات	

التحليل المالي :

١٣- نسبة الديون طويلة الأجل :

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

$$\text{نسبة الديون طويلة الأجل} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مجموعة هيكل رأس المال}} = \frac{150000}{402000}\ \%37$$

المقارنة بمتوسط الصناعة :

نسبة الديون طويلة الأجل	
الشركة	متوسط الصناعة
% 37	% 35
نسبة الشركة تفيد أن توضح أن الديون طويلة الأجل تمثل ٣٧٪ من مجموع هيكل رأس المال وهي نسبة أعلى من متوسط الصناعة . ويتضح من النسب الثلاثة السابقة أن اعتماد الشرك على الديون من متوسط الصناعة بشكل عام وهذا أمر غير مرغوب فيه لأنه قد يؤثر سلبا على : ▪ القدري الاقتراضية للشركة ▪ القيمة السوقية للشركة ▪ ارتفاع درجة المخاطر	

التحليل المالي :

١٤- عدد مرات تغطية الفوائد :

تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على تسديد الفوائد السنوية المرتبطة بالتمويل عن طريق الاقتراض (طويل الأجل وقصير الأجل)

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

$$\frac{130000}{21000} = 6.2 \text{ مرة}$$

- 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 .

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 بكبير من متوسط الصناعة . وقدر 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 :

مثال : الجدول كما ذكرت لكم سابقاً .. يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

قائمة الدخل : لشركة الروابي : الجدول يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

التحليل المالي :

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

١٥- هامش مجمل الربح :

تقيس هذه النسبة مقدرة المنشأة في الرقابة على التكاليف المرتبطة بالمبيعات ويعبر عن هذه النسبة بالمعادلة التاليه

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

- 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**
٥٤.٥ ٪	٥٦ ٪
ويتضح من هذه النسبة أن المنشأة تحصل على ٥٤,٥ ريال عن كل ريال مبيعات وذلك في شكل ربح إجمالي وهو أقل من متوسط الصناعة الذي يبلغ ٥٦٪ ويعتبر ذلك مؤشر سلبي في حق الشركة وتقدر النسبة بأنها ضعيفة	

اسباب تدني هذه النسبة :

- ارتفاع تكلفة المنتج (تكلفة البضاعة المباعة)

العلاج :

- الرقابة على التكاليف

١٦. هامش صافي الربح :

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

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

التحليل المالي :

الشركة	متوسط الصناعة
٪١١	٪٨

هامش صافي الربح للمنشأة أعلى من متوسط الصناعة حيث ان كل ريال مبيعات يحقق أرباحاً صافية مقدارها ٠.١١ ريال.

١٨. 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.

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

المقارنة بمتوسط الصناعة :

العائد على الاستثمار	
الشركة	متوسط الصناعة
% ١١.٦٢	% ٩
يمكن القول بأن الشركة أفضل من مثيلاتها فيما يتعلق بمعدل العائد على الاستثمار (النسبة ممتازة)	

١٩. 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 مرتفعه فإن ذلك يدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل وقد يعود السبب ايضاً إلى استخدام الديون بنسبة أعلى من متوسط الصناعة .

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

المقارنة بمتوسط الصناعة :

العائد على حقوق الملكية	
الشركة	**متوسط الصناعة**
% ٢١.٦	%٢٠
وهذا يعني أن ملاك الشركة يحققون مكاسب أعلى مقارنة بنظرائهم في شركات القطاع	

مثال : الجدول كما ذكرت لكم سابقاً .. يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

قائمة الدخل : الجدول يمكنكم الرجوع إلية (بداية المحاضرة الخامسة)

التحليل المالي :

عدد الأسهم 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.

التحليل المالي :

خامسًا : نسب الأسهم

تسمى أحيانًا نسب السوق، وتسعى هذه النسب إلى توفير المعلومات المتعلقة بإيرادات المنشأة وتأثيرها على سعر السهم .

ومن أهم النسب هذه ما يلي :

٢١- نصيب السهم من الأرباح المحققة (EPS) :

نصيب السهم من الأرباح المحققة = صافي الربح ÷ 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 .

٢٢ . نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة (المضاعف) :

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

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

- وتعتبر هذه النسبة من النسب الهامة في تقويم الأسهم في سوق الأوراق المالية ، وذلك لأنها تاخذ في الحسبان الأرباح بعد الضرائب وسعر السهم في السوق وتحاول ربط نصيب السهم من الأرباح المحققة مع نشاط السهم في سوق الأوراق المالية

٢٤. الأرباح الموزعة بالسهم Dividends per share:

– تقيس هذه النسبة هذه النسبة نصيب السهم العادي من الأرباح التي توزعها الشركة على المساهمين ، وتعتبر هذه النسبة من العوامل التي تؤثر في تحديد سعرالسهم :

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

$$= \frac{20000}{60000} = 3.33 \text{ ريال}$$

تحليل النسب الشامل :

إن تحليل كل نسبة مالية بمعزل عن النسب الأخرى يعتبر تحليلًا جزئيًا ، ولا يعطي المدير أو المحلل المالي صورة متكاملة عن الأداء المالي للشركة ، لذلك يجب ادراج 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.

التحليل المالي :

النسبة	شركة الروابي	متوسط الصناعة	التقويم
نسبة السيولة			
نسبة التداول	2.4 مرة	2.8 مرة	ضعيف
النسبة السريعة	1.3 مرة	1.2 مرة	جيد
معدل دوران الأصول المتداولة	3.04 مرة	2.8 مرة	جيد
دوران الذمم 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
نسب المديونية			
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
نسب الربحية			
هامش مجمل الربح	% 54.5	% 56	ضعيف
هامش ربح العمليات	% 26	% 27	ضعيف
هامش صافي الربح	% 11	% 8	جيد
القوة الإيرادية	% 29	% 30	ضعيف
العائد على الاستثمار	% 11.62	% 9	جيد
العائد على الحقوق الملكية	% 21.6	% 20	جيد
العائد على هيكل رأس المال	% 18.8	% 16	جيد
نسب الأسهم			
نصيب السهم من الأرباح	8.6		
سعر السهم إلى نصيب السهم	2.3		
نصيب 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	الأصول المتداوله / الخصوم المتداوله	تعكس عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتناولة
٢	نسبة التداول السريع	الأصول المتداوله / الخصوم المتداوله	تعكس أيضاً عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة حيث تعتبر أكثر دقة لقياس السيولة من نسبة التداول لعدم دخول المخزون
٣	نسبة النقدية	النقدية+الاستثمارت المؤقتة / الخصوم المتداوله	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
١	معدل دوران الأصول المتداولة	المبيعات / 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
٢	معدل دوران الذمم المتدينة	المبيعات / الذمم المدينة	يعكس مدى كفاءة المنشأة في إدارة الأصول المتداولة للحصول على المبيعات
٣	متوسط فترة التحصيل	الذمم المدينة / (المبيعات الأجلة÷360) / (عدد أيام السنة / معدل دوران الذمم)	تعبر عن سرعة تحصيل الذمم المدينة
٤	معدل دوران المخزون	تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون / ٢/(اخر المدة + مخزون أول المدة) = متوسط المخزون*	يعكس كفاءة المنشأة في تدوير المخزون وبالتالي تحويل المخزون إلى مبيعات
٥	معدل دوران الأصول الثابتة	المبيعات / الأصول الثابتة	يعكس كفاءة المنشأة في استخدام الأصول الثابتة لتوليد المبيعات أي أن كل ريال يستثمر في الأصول الثابتة يعطي مبيعات بقيمة معينة
٦	معدل دوران مجموع الأصول	المبيعات / 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 الاصول	قيس مدى استخدام المنشأة للديون لتمويل أصولها
٢	سبة مجموع الديون إلى حقوق الملكية	مجموع الديون / حقوق لمالكية	تقيس نسبة الأموال المقترضة إلى أموال حقوق الملكية
٣	نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال	الديون طويلة الأجل / مجموع هيكل رأس المال * هيكل رأس المال=الديون طويلة الأجل+حقوق الملكية *	تقيس نسبة الديون طويلة الأجل إلى مجموع هيكل رأس مال الشركة
٤	عدد مرات تغطية الفوائد	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / 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	مجمل الربح / المبيعات	تقيس قدرة الشركة في الرقابة على التكاليف المرتبطة بالمبيعات
٢	هامش صافي الربح	الربح بعد الضريبة / المبيعات	توضح صافي الربح الذي تحققه المنشأة عن كل ريال مبيعات بعد خصم المصاريف المتعلقة بالإنتاج و البيع و الفوائد والضرائب
٣	معدل العائد على الاستثمار	الربح بعد الضريبة / المبيعات	يوضح صافي العائد على استثمارات المنشأة (ربحية كافة الاستثمارات قصيرة وطويلة الأجل)
٤	معدل العائد على حقوق الملكية	الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية	توضح العائد الذي يحققه الملاك على أموالهم 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	الربح صافي / عدد الأسهم	توضح الأرباح الموجودة في الشركة والتي يمكن توزيعها على المساهمين
٢	نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة (المضاعف)	سعر السهم السوقي / الارباح المحققة للسهم	هذه النسبة تربط بين نصيب السهم من الأرباح المحققة مع نشاط السهم في السوق
٣	الأرباح الموزعة للسهم	الأرباح الموزعة / عدد الأسهم العادية المصدرة	هي عبارة عن نصيب السهم من الارباح التي توزعها الشركة على المساهمين

المحاضرة السابعة

التخطيط المالي

التخطيط المالي :

يجب ان يبدأ التخطيط المالي بالتالي :

- تحديد الهدف
- التنبؤ بالمتغيرات والتي تساعد في الكشف عن الصعوبات والتعامل معها بشكل مبكر

يتأثر مستوى الاحتياجات المالية للمنشأة بثلاث عوامل رئيسية :

١. **الموسمية في المبيعات :** أجهزة التكييف في فصل الصيف

٢. **طبيعة الدورة التجارية** : رواج/ ازدهار بالتالي ارتفاع المبيعات او ركود/ كساد بالتالي انخفاض المبيعات

٣. **معدل النمو لدى المنشأة** : نسبة نمو عالية بالتالي حاجة الى أموال إضافية

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

اولاً : اسلوب النسب المئوية من المبيعات :

- المبيعات هي الاساس الذي يبنى علية عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية
- هناك علاقة قوية بين المبيعات وبنود الاصول والخصوم في الميزانية
- عن طريق المبيعات يمكننا تحديد ما يجب ان تكون علية 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 مبشر بالمبيعات

آلية حساب الأرباح 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 الأرباح المحتجزة ٤٠ %

يمكن استخدام القانون التالي :

الأرباح المحتجزة = المبيعات المتوقعة * هامش صافي الربح * معدل احتجاز الأرباح

= ١٠٠,٠٠٠ * ٨% * ٤٠% = ٣٢٠٠ ريال

مثال : على طريقة النسب المئوية من المبيعات :

الميزانية العمومية لشركة ناصر لعام ٢٠٠٨

الأصول	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 الأصول المتداولة	٤٠٠,٠٠٠	ديون طويلة الأجل	٢٠٠,٠٠٠
م الأصول الثابتة	٤٠٠,٠٠٠	أسهم عادية	٢٥٠,٠٠٠
		أرباح محتجزة	١٥٠,٠٠٠
مجموع الأصول	٨٠٠,٠٠٠	م الخصوم وحقوق الملكية	٨٠٠,٠٠٠

التخطيط المالي

بلغت مبيعات الشركة مليون ريال في عام ٢٠١٣ وحققت 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 مبيعات٢٠١٣. علما بان المنشأة تعمل حاليا بكامل طاقتها الإنتاجية

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، أرباح محتجزة) ⇐ تتغير مع تغير المبيعات
- (ديون طويلة الأجل، أسهم عادية) ⇐ لا تتغير مع تغير المبيعات

- المبيعات المتوقعة لسنة ٢٠١٤=١,٠٠٠,٠٠٠ * ١٥% =١١٥٠,٠٠٠ ريال
- الزيادة في المبيعات عن السنة السابقة = ١٥٠,٠٠٠ **ريال**
- نقوم باستخراج الأرباح المحتجزة باستخدام المعادلة التالية :

الأرباح المحتجزة = هامش صافي الربح*معدل احتجاز الأرباح*المبيعات المتوقعة

٨% * ٥٠% * ١,١٥٠,٠٠٠ = ٤٦,٠٠٠ **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= مجموعة نسب الأصول التي تتغير مباشرة مع المبيعات
- $\sum$ % CL= مجموعة نسب الخصوم التي تتغير مباشرة مع المبيعات
- ΔS = حجم التغير في المبيعات

$$\frac{800000}{1000000} = 150000 - \frac{200000}{1000000} * 150000 = 90000$$ ريال

المطلوب الثالث :

حساب الاحتياجات المالية الخارجية عن طريق القانون التالي :

الاحتياجات المالية الخارجية = الاحتياجات المالية الكلية – الأرباح المحتجزة للسنة القادمة

٩٠,٠٠٠ – ٤٦,٠٠٠ = ٤٤,٠٠٠ **ريال**

المحاضرة الثامنة

الموازنة الرأسمالية وتقدير التدفقات النقدية

يقصد بالموازنة الرأسمالية :

الموازنة : هي الخطة التفصيلية التي تحتوي على التدفقات النقدية الخارجة والداخلة المرتبطة بالأصل الرأسمالي (كالأراضي والمباني والمعدات والآلات) أيضا تسمى ابضا بالأصول الايرادية لأنها تشكل القوة الايرادية للمنشأة.

أما رأسمالية : تشير إلى الأصول 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 الأجل إذا :

- العائد من هذه الاستثمارات يأتي في المدى الطويل
- المبالغ التي تدخل من الاستثمارات في هذه الأصول تكون كبيرة، بالتالي الاستثمار في هذه الأصول محفوف بالمخاطر ويتطلب من المنشأة اخذ كافة الإجراءات والخطوات اللازمة لنجاح مشروعات الاستثمار.

خطوات إعداد 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 الأفضل
- تحديد مصادر تمويل المشروع
- تنفيذ المشروع
- المتابعة والرقابة على المشروع

على من يقع عاتق إعداد الموازنة الرأسمالية :

- ان القرارات الخاصة بالموازنة الرأسمالية لا تقع جميعها على عاتق الإدارة المالية بل تشارك الأقسام الأخرى في ذلك مثل قسم البحوث والتسويق والإنتاج.
- فالإدارة المالية تشارك من خلال إيجاد مصادر التمويل المناسب للمشروع واختيار المشروع الاستثماري الأنسب 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** (٤٠٪)	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 الاهلاك**

صافي التدفق النقدي (Cf = EAT +D)

- (CF) = صافي التدفق النقدي السنوي
- (EAT) = الربح بعد الضريبة
- (D) = الإهلاك السنوي

التدفق النقدي = ٣٦٠٠٠+٤٠٠٠٠=٧٦٠٠٠ **ريال**

لتوضيح أثر الإهلاك على الربح والتدفقات النقدية لنتصور أن الإهلاك في عام ٢٠٠٩إلى ١٠٠٠٠**ريال** ،من خلال فحص الجدول التالي :

صافي الربح والتدفق النقدي لشركة فاضل لسنة ٢٠٠٩ :-		
البيان	الربح المحاسبي	التدفقات النقدي
إيرادات نقدية	200000	200000
- **تكاليف التشغيل النقدية**	100000	100000
- **الإهلاك**	10000	
الربح قبل الضريبة	90000	100000
- **الضريبة** (٤٠٪)	36000	36000
الربح بعد الضريبة	54000	
التدفق النقدي =	**صافي الربح بعد الضريبة + الإهلاك**	64000

صافي التدفق النقدي السنوي =٥٤٠٠٠ +١٠٠٠٠=٦٤٠٠٠ 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 وترحيله 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 إضافية ناتجة من زيادة في الإيرادات النقدية المصروفات الإدارية كالمواد الخام، مصاريف إدارية وبيعية.

٣- التدفقات النقدية في نهاية حياة المشروع : صافي قيمة الخردة، التكاليف النقدية الناتجة من تصفية المشروع (إزالة المباني أو ترحيل الآلات)، أيضا استرداد رأس المال العامل الذي تم تخصيصه في بداية حياة المشروع.

مكونات التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية :-	
طبيعة التدفق النقدي	البنود
التدفقات النقدية المبدئية	- تكلفة الاستثمار والتراخيص - تكلفة شراء وإعداد المال العامل (المخزون) - تكاليف تجربة تشغيل المشروع وتدريب العاملين - التدفقات النقدية الصافية المرتبطة ببيع الأصول القديمة
التدفقات النقدية الإضافية	- الإيرادات النقدية الإضافية بعد تغطية المصاريف النقدية - الوفورات في تكاليف المواد والعمالة - الوفورات الضريبية
التدفقات النقدية في نهاية المشروع	- صافي قيمة الخردة - التدفقات النقدية المرتبطة بتصفية المشروع - 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 (٤٠٪)**	80000	120000
الربح بعد الضريبة	120000	180000
+ الإهلاك	100000	0
صافي التدفق النقدي =	20000	180000

- إذا يمكن القول أن الشركة التي لديها إهلاك من شانه ان يحقق تدفقات نقدية اعلى من الشركة التي ليس لديها مخصص إهلاك
- حيث أن الاهلاك يعمل على تقليل الدخل الخاضع للضريبة وبعد ذلك زيادة مخصص الاهلاك بعد اخذ الضريبة والذي ينتج عنة تدفقات نقدية عالية.

المحاضرة التاسعة

الموازنة الرأسمالية وتقدير التدفقات النقدية

طرق حساب الاهلاك :

هناك أكثر من طريقة تستطيع المنشأة من خلالها بحساب الإهلاك .ومن أهم الطرق الشائعة لحساب الإهلاك :

١. طريقة القسط الثابت

٢. طريقة الاهلاك المتناقص

مثال .. على طريقة القسط الثابت & طريقة الاهلاك المتناقص

تبلغ التكلفة الرأسمالية لمشروع ١٠٠٠٠٠**ريال** ، وتكاليف التشغيل النقدية السنوية ٢٠٠٠٠**ريال** ، والإيرادات النقدية السنوية ١٠٠٠٠٠**ريال** ، وللمشروع حياة اقتصادية قدرها ٥سنوات ، ومعدل الضريبة ٤٠% ولا يتوقع أن يكون للمشروع قيمة خردة في نهاية عمره الافتراضي .

المطلوب :

حساب التدفق النقدي مستخدما طرق الإهلاك التالية :

١. طريقة القسط الثابت مع عدم وجود خردة

٢. طريقة الإهلاك المتناقص بواقع ٤٠%سنويا .

أولاً : حساب التدفق النقدي مستخدما طريقة القسط الثابت للإهلاك :

حساب قيمة الإهلاك السنوي :

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

القسط الثابت للإهلاك = ١٠٠٠٠٠ – ٠/ ٥ = ٢٠٠٠٠

حساب التدفق النقدي السنوي = الربح بعد الضريبة + الإهلاك

التدفقات النقدية بعد الضريبة باستخدام طريقة القسط الثابت (القيمة بالألف) :								
السنة	إيرادات نقدية	تكاليف تشغيل	الإهلاك	الربح قبل الضريبة	ضريبة ٤٠٪	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 (٤٠٪)	40	24	14.4	8.6	5.2
استثمار آخر المدة	60	36	21.6	13	7.8

التدفقات النقدية بعد الضريبة باستخدام طريقة القسط الثابت (القيمة بالألف) :

السنة	إيرادات نقدية	تكاليف تشغيل	الإهلاك	الربح قبل الضريبة	ضريبة ٤٠٪	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	78.8	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 والتصوير ،يتطلب شراء ماكينة جديدة بمبلغ **١٠٠٠٠ ريال** بالإضافة إلى مبلغ **٢٠٠٠ ريال** ،للتجهيز والتركيب وتدريب العاملين .كما تحتاج الماكينة إلى مبلغ **٨٠٠ ريال** كرأسمال عامل لتوفير الورق والحبر،وتقدر الحياة الاقتصادية لهذه الماكينة بـــ: **٤ سنوات** تستهلك خلالها عن طريق القسط الثابت **لتصبح لتكون قيمتها الدفترية بعد أربع سنوات = صفر** ، ويمكن بيعها في نهاية حياتها الإنتاجية بمبلغ **١٠٠٠ريال** ، وتقدر الإيرادات النقدية السنوية بمبلغ **٨٠٠٠ ريال** ، وتكاليف التشغيل النقدية السنوية بمبلغ ٤٠٠٠ريال،وتدفع الشركة ضريبة أرباح **بمعدل ٤٠٪.**

المطلوب :

١. حساب التدفقات النقدية المبدئية للمشروع

٢. حساب التدفقات النقدية السنوية للمشروع

٣. حساب التدفقات النقدية في نهاية حياة المشروع

الحل :

المطلوب الأول : التدفقات النقدية المبدئية للمشروع :

تكلفة الاستثمار (شراء ماكينة التصوير والنسخ) = ١٠٠٠٠ ريال

+

تكاليف التجهيز والتركيب والتدريب = ٢٠٠٠ ريال

+

متطلبات رأس العامل = ٨٠٠ ريال

مجموع التدفقات النقدية المبدئية = ١٢٨٠٠ ريال

المطلوب الثاني : التدفقات النقدية الإضافية السنوية :

حساب الإهلاك السنوي :

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

(١٢٠٠٠-١٠٠٠)÷٤=٢٧٥٠

٢-حساب صافي التدفق السنوي لمشروع شركة الحمدان :

البيان	السنوات			
	1	2	3	4
الإيرادات النقدية	8000	8000	8000	8000
- تكاليف التشغيل	4000	4000	4000	4000
- الإهلاك	2750	2750	2750	2750
الربح قبل الضريبة	1250	1250	1250	1250
- الضريبة (٤٠٪)	500	500	500	500
الربح بعد الضريبة	750	750	750	750
+ الإهلاك	2750	2750	2750	2750
صافي التدفق	3500	3500	3500	3500

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.

التدفقات النقدية لشركة الحمدان :

البيان	المبالغ
التدفق النقدي السنوي من التشغيل	3500
استرداد رأس المال العامل	800
صافي قيمة الخردة = ١٠٠٠-(١٠٠٠*٠.٤٠)	600
المجموع	5100

التدفقات النقدية لشركة الحمدان :

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

- عبارة عن استرداد رأس المال العامل (٨٠٠) مضافا إليه صافي قيمة الخردة (٦٠٠).

المحاضرة العاشرة

تقييم المشروعات الاستثمارية

تقييم المشروعات الاستثمارية :

تفيد عملية تقييم المشروعات الاستثمارية في المقارنة بين المشاريع المختلفة وبالتالي اختيار المشروع الأمثل

طرق تقييم المشروعات الاستثمارية :

١- **الطرق التقليدية** : سميت بذلك لأنها تتجاهل القيمة الزمنية للنقود بالتالي تعامل التدفقات النقدية على متساوية:

أ- متوسط العائد على الاستثمار

ب- طريقة فترة الاسترداد

٢- **طرق خصم التدفقات النقدية :** سميت بذلك لأنها تأخذ بمبدأ القيمة الزمنية للنقود :

أ- طريقة صافي القيمة الحالية

ب- طريقة فترة الاسترداد المخصومة

ج- طريقة مؤشر (دليل) الربحية

د- طريقة معدل العائد الداخلي

أولاً: طريقة صافي القيمة الحالية ..

- تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود
- تعبر عن الزيادة التي يضيفها المشروع الى القيمة الكلية للاستثمار

كما في القانون التالي:

$$NPV = Pv(CF) - Pv(k)$$

- صافي القيمة الحالية : NPV
- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية: $Pv(CF)$
- مجموع القيم الحالية لتكلفة الاستثمار: $Pv(k)$

تفكر الشركة السعودية في الدخول في مشروع استثماري، علما بان تكلفة المشروع ٣٠,٠٠٠ ريال وان التدفقات النقدية للمشروع في السنة الأولى ١٠,٠٠٠ ريال وللسنة الثانية ١٢,٠٠٠ ريال. إذا علمت أن معدل الخصم ١٢%، احسب صافي القيمة الحالية للمشروع ؟

$$NPV = Pv(CF) - Pv(k)$$

١ ـ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع :

بما ان التدفقات النقدية غير متساوية ١٠,٠٠٠ و ١٢,٠٠٠ ريال اذا يجب اللجوء الى الجدول المالي رقم (٣)

نلجأ الى الجدول المالي رقم (٤) اذا كانت التدفقات النقدية متساوية

- بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الأولى وعند معدل خصم ١٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٨٩٢٩

بالتالي (١٠,٠٠٠ * ٠.٨٩٢٩) = ٨٩٢٩ ريال

- أيضا بالذهاب إلى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ١٢% نجد أن معامل القيمة الحالية هو ٠.٧٩٧٢

بالتالي (١٢,٠٠٠ * ٠.٧٩٧٢) = ٩٥٦٦ ريال

إذاً مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٨٩٢٩+٩٥٦٦ = ١٨٤٩٥ ريال

$$NPV = Pv(CF) - Pv(k)$$

= ١٨٤٩٥ – ٣٠,٠٠٠ = -١١٥٠٥

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الاول .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

القرار وفق معيار صافي القيمة الحالية :

- صافي القيمة الحالية للمشروع موجبا ،يعتبر المشروع مربحاً ومقبولا ،أما إذا كان سالبا فإن المشروع يعتبر خاسراً ومرفوضا ،أما إذا كان صافي القيمة الحالية صفر فإن المشروع يعتبر حياديا .
- إذا كانت الشركة تختار من بين مشروعين بديلين فعليها أن تختار المروع الذي يعطي أعلى صافي قيمة حالية ،وفي حالة الاختيار من بين المشروعات المستقلة فيمكن للمنشأة قبول جميع المشروعات التي لها صافي قيمة حالية موجبة إذا توفرت الموازنة الرأسمالية لها جميعا .

ثانيا :طريقة مؤشر (دليل) الربحية ..

هو مؤشر نسبي لربحية المشروع بحيث يتم قسمة القيم الحالية للتدفقات النقدية على القيمة الحالية لتكلفة الاستثمار.

$$PI = Pv(CF) / Pv(K)$$

- مؤشر الربحية : PI
- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية : $Pv(CF)$
- مجموع القيم الحالية لتكلفة الاستثمار: $Pv(k)$

تفكر الشركة السعودية في الدخول في مشروع استثماري، علما بان تكلفة المشروع ٣٠,٠٠٠ ريال وان التدفقات النقدية للمشروع في السنة الاولى ١٠,٠٠٠ ريال وللسنة الثانية ١٢,٠٠٠ ريال. اذا علمت ان معدل الخصم ١٢%، احسب طريقة مؤشر (دليل) الربحية ؟

$$PI = Pv(CF) / Pv(K)$$

ا- نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع :

بما أن التدفقات النقدية غير متساوية ١٠,٠٠٠ و ١٢,٠٠٠ ريال إذا يجب اللجوء إلى الجدول المالي رقم (٣)

نلجأ إلى الجدول المالي رقم (٤) إذا كانت التدفقات النقدية متساوية

- بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الاولى وعند معدل خصم ١٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٨٩٢٩

بالتالي (١٠,٠٠٠ * ٠.٨٩٢٩) = ٨٩٢٩ ريال

- أيضا بالذهاب إلى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ١٢% نجد أن معامل القيمة الحالية هو ٠.٧٩٧٢

بالتالي (١٢,٠٠٠ * ٠.٧٩٧٢) = ٩٥٦٦ ريال

اذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٨٩٢٩+٩٥٦٦= ١٨٤٩٥ ريال

$$PI = Pv(CF) / Pv(K)$$

= ١٨٤٩٥ / ٣٠,٠٠٠ = ٠.٦١

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الاول .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

ملاحظة : هنا الجدول رقم (٣) الجزء الثاني .. تجدونه مرفق آخر الملخص ..

القرار وفق معيار مؤشر الربحية :

- كلما كان مؤشر الربحية أكبر من الواحد الصحيح يعتبر المشروع مربحا ،والعكس صحيح
- في حالة المفاضلة بين مشروعين يتم اختيار المشروع الذي يتمتع بأعلى مؤشر ربحية
- إذا كنا في حالة مشروعات استثمارية مستقلة فيمكن قبول جميع المشروعات التي تزيد نسبة مؤشر ربحيتها عن الواحد الصحيح .

مزايا طريقة مؤشر الربحية :

- تمثل معيارا نسبيا مرتبطا بتكلفة الاستثمار
- تتميز بسهولة الفهم والحسب
- يمكن استخدامها في المفاضلة بين المشروعات في حالة محدودية .

عيوب طريقة مؤشر الربحية :

- تعتبر أن معدل الخصم ثابت ومعروف مسبقا .
- استخدام طريقة مؤشر الربحية قد يؤدي إلى قرار مخالف لطريقة صافي القيمة الحالية بخصوص اختيار المشروعات الاستثمارية .

المحاضرة الحادية عشر

تقييم المشروعات الاستثمارية

تقييم المشروعات الاستثمارية :

طريقة معدل العائد الداخلي ..

- معدل العائد الداخلي هو ذلك المعدل الذي يساوي بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية من المشروع والقيمة الحالية لتكلفة الاستثمار الرأسمالي ، أو هو معدل الخصم الذي يجعل صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية مساويا للصفر .
- سمي بمعدل العائد الداخلي لأنه يعتمد أساسا على العوائد والتدفقات النقدية الناتجة عن المشروع ، وليس على معدل خصم يتم اختياره خارجيا.

يمكن حل الامثلة الخاصة بمعد العائد الداخلي عن طريق اسلوبين :

1. التجربة والخطأ
2. طريقة الاستكمال

هنا لايجاد قيمة معدل العائد الداخلي لابد من حساب صافي قيمة حالية سالبة للمشروع عند معدل خصم معين وايضا نقوم بحساب صافي قيمة سالبة للمشروع عند معدل خصم معين

حساب معدل العائد الداخلي (طرقة التجربة والخطأ) :

$$IRR = R1 + \frac{(R2-R1)NPV1}{(NPV1-NPV2)}$$

- R1= معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV موجبا.
- R2= معدل الخصم الأكبر والذي يجعل NPV سالبا.
- NPV1= صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر .
- NPV2= صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر.

مثال : تفكر الشركة السعودية في الدخول في مشروع استثماري، علما بان تكلفة المشروع ٢١,٠٠٠ ريال وان التدفقات النقدية للمشروع في السنة الاولى ٨,٠٠٠ ريال وللسنة الثانية ٨,٠٠٠ ريال. اذا علمت ان معدل الخصم ١٢%، احسب طريقة معدل العائد الداخلي للمشروع؟

١/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع عند معدل خصم ١٢%

بما ان التدفقات النقدية متساوية ٨,٠٠٠ و ٨,٠٠٠ ريال اذا يجب اللجوء الى الجدول المالي رقم (٤)

نلجأ الى الجدول المالي رقم (٣) اذا كانت التدفقات النقدية غير متساوية ..

الحل : بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٤) عند السنة الاولى وعند معدل خصم ١٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٨٩٢٩

بالتالي (٨,٠٠٠ * ٠.٨٩٢٩) = ٧١٤٣ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٤) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ١٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ١.٦٩٠١

تابع جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r

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

السنة الثانية

السنة الاولى

عدد الفترات	8%	9%	10%	12%	14%
1	0.9259	0.9174	0.9091	0.8929	0.8772
2	1.7833	1.7591	1.7355	1.6901	1.6467
3	2.5771	2.5313	2.4869	2.4018	2.3216

بالتالي (٨,٠٠٠ * ١.٦٩٠١) = ١٣٥٢٠ريال

اذاً مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٧١٤٣+١٣٥٢٠= ٢٠٦٦٣

٢/ استخراج القيمة الحالية للمشروع (قيمة سالبة)

$$NPV= Pv\ (CF) - Pv(K)$$
$$= 20663 - 21000 = - 337$$

الان يجب استخراج صافي قيمة حالية موجبة للمشروع

كلما تما اختيار معدل خصم قريب من ١% كلما حصلنا على صافي قيمة حالية موجبة

كلما تما اختيار معدل خصم بعيد من ١% كلما حصلنا على صافي قيمة حالية سالبة

نقوم باختيار معدل خصم عند ٢%

١/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع عند معدل خصم ٢%

بما ان التدفقات النقدية متساوية ٨,٠٠٠ و ٨,٠٠٠ ريال اذا يجب اللجوء الى الجدول المالي رقم (٤)

نلجأ الى الجدول المالي رقم (٣) اذا كانت التدفقات النقدية غير متساوية ..

– بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٤) عند السنة الاولى وعند معدل خصم ٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٩٨٠٤

بالتالي (٨,٠٠٠ * ٠.٩٨٠٤) = ٧٨٤٣ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٤) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ٢% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ١.٩٤١٦

بالتالي (٨,٠٠٠ * ١.٩٤١٦) = ١٥٥٣٢

اذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٧٢٧٣+١٣٨٨٤= ٢١١٥٧ريال

٢/ استخراج القيمة الحالية للمشروع (قيمة موجبة)

$$NPV= Pv(CF)- Pv(K)$$
$$= 21157- 21000= 157$$

بعد الحصول على صافي قيمة حالية سالبة (337 -) عند معدل خصم ١٢% وايضا صافي قيمة موجبة (157) عند معدل خصم ٢% نقوم بتطبيق قانون معدل العائد الداخلي

حساب معدل العائد الداخلي (طرقة التجربة والخطأ) :

$$IRR = R1 + \frac{(R2-R1)NPV1}{(NPV1-NPV2)}$$

- R1 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV موجبا.
- R2= معدل الخصم الأكبر والذي يجعل NPV سالبا.
- NPV1= صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر .
- NPV2 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر.

معدل الخصم الاصغر + {(معدل الخصم الاكبر – معدل الخصم الاصغر) * NPV 1 الخاص بالمعدل الاصفر}/ (NPV1 الخاصة بالمعدل الاصغر – NPV2 الخاص بالمعدل الاكبر)

$$\%5 = (- 337 - 157) / \{157 * (\%2 - \%12)\} + \%2$$

المحاضرة الثاني عشر

ادارة الذمم المدينة

ادارة الذمم المدينة من الموضوعات المهمة في علم المالية للأسباب التالية :

- ان غالبية المعاملات تتم عن طريق الاجل
- اهمية التواصل بين المنشأة والعملاء
- اهمية معرفة الانماط السلوكية للعملاء

تحديد حجم الاستثمار في الذمم المدينة :

١. حجم المبيعات الآجلة

٢. متوسط فترة التحصيل

$I= S*P$

I= قيمة الدمم المدينة

S= المعدل اليومي للمبيعات الآجلة

P= متوسط فترة التحصيل

مثال : تبلغ المبيعات الآجلة السنوية لشركة المعالي ٧٣٠,٠٠٠ ريال وتمنح عملائها ٢٠ يم فترة سداد ما حجم الاستثمار في الدمم المدينة؟

$I= S*P$

$(730,000 / 360)* 20=40,000$ ريال

التكاليف المرتبطة بإدارة الذمم المدينة :

١. تكلفة التحصيل

٢. تكلفة رأس المال

٣. تكلفة التأخير في تحصيل الذمم المدينة

٤. تكلفة الديون المعدومة

سياسات ادارة الذمم المدينة :

١. **سياسة ائتمان متساهلة** : تلجا اليها الشركة في حال ان المركز المالي للشركة قوي والقدرة الافتراضية للشركة عالية – الشهرة – الضمان

٢. **سياسة ائتمان متشددة** : تلجا اليها الشركة في حال ان المركز المالي للشركة ضعيف والقدرة الافتراضية للشركة منخفضة –الشهرة – الضمان

الصيغة المبسطة للتعبير عن الائتمان التجاري:

يعبر عن الائتمان بالصيغة التالية :

/١٠/١ net 30

وتعني هذه الصيغة حصول العميل على خصم ١ بالمائة اذا قام بالسداد خلال ١٠ ايام من تاريخ الشراء واذا لم يتمكن من الدفع خلال ١٠ ايام يجب علية تسديد كامل المبلغ في ٣٠ يوم من تاريخ الشراء

العوامل المؤثرة على منح الائتمان:

١. ارتفاع متوسط فترة التحصيل
٢. سمعة الشركة
٣. ارتفاع نسبة الديون المعدومة

المحاضرة الثالثة عشر

ادارة النقدية

ادارة النقدية والاستثمارات المؤقتة :

النقدية هي .. احدى عناصر الاصول المتداولة في قائمة المركز المالي للمنشآت حيث ان المنشأة تستفيد من عنصر النقدية في دفع الالتزامات التي تتحملها المنشاة للغير

من اهم بنود النقدية :

١. النقد

٢. الاستثمارات المالية المؤقتة

من اهم العوامل التي يجب اخذها بالاعتبار عند ادارة النقدية :

١. تحديد الحجم الامثل للنقدية

٢. توقيت الحصول على النقدية

٣. المدة التي يغطي فيها احتياجات المنشأه

دوافع واسباب الاحتفاظ بالنقدية :

١. **دوافع اتمام المعاملات** : (المعاملات اليومية المتمثلة في شراء المواد الخام ودفع الاجور)

٢. **دوافع الطوارئ** : (تقوم المنشأة لأخذ الحيطة والحذر باحتفاظ بالنقدية كمخزون امان لمقابلات الالتزامات الطارئة على المنشأة)

٣. **دوافع المضاربة** : (الاستفادة من الخصم النقدي – الاستفادة من تقلبات اسعار الاوراق المالية)

الحجم الامثل للرصيد النقدي :

١. اسلوب النسب المالية .

٢. نموذج الكمية الاقتصادية للطلب .

- **نموذج الكمية الاقتصادية للطلب :**

يقوم هذا النموذج على مجموعة من الافتراضات ومنها :

- وجود حالة من التأكد للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة
- امكانية تحديد الرصيد الامثل للنقدية
- وجود نوعان من التكاليف

أ- تكلفة الفرصة البديلة (زيادة النقدية عن الحد المطلوب)

ب- تكاليف الصفقة (انخفاض النقدية عن الحد المطلوب)

اذاً المطلوب هو : الرصيد النقدي الذي يصبح عنده مجموع التكاليف عند الحد الادنى.

D: الطلب الكلي على النقدية

Q= √2*O*D/H كمية(مستوى) الرصيد النقدي : Q

N=(D/Q) عدد التحويلات : N

التكاليف الثابتة للصفقة : O

معدل العائد على الاوراق المالية : H

A=(Q/2) متوسط الرصيد النقدي : A

(H*Q)/2 = تكلفة الفرصة البديلة

مثال للتطبيق :

تبلغ الاحتياجات النقدية السنوية الكلية لشركة الموسى ٢٠٠,٠٠٠ ريال وتكلفة تحويل الاوراق المالية الى نقدية ٤ ريال للصفقة الواحدة ومعدل العائد السنوي على الاوراق المالية ١٠% فما هو مستوى الرصيد النقدي للمنشأة؟ وما هو عدد التحويلات التي تجريها المنشأة خلال السنة؟ وما هو تكلفة الفرصة البديلة؟

اولا : مستوى الرصيد النقدي ..

Q= √2*O*/H

Q=√2*4*200,000\%10=4000ريال

ثانيا : عدد التحويلات ..

N=D/Q N=200,000/4000 = 50

تكلفة الفرصة البديلة = (H*Q)/2

= (10%* 4000)/2

= 200 (الاحتفاظ بالنقدية)

الاستثمارات المؤقتة :

تلجأ المنشاة الى الاستثمار في الاوراق المالية لعدة اسباب:

١. سريعة التسييل (يمكن تحويلها الى سيولة بسرعة)

٢. مخزون امان للمنشأة

انواع الاوراق المالية المؤقتة :

- اذونات الخزينة
- الاوراق التجارية
- الشيكات
- اتفاقيات اعادة الشراء
- شهادات الايداع المصرفية

المحاضرة الرابعة عشر

مراجعة عامة

الموازنة الرأسمالية :

تفكر شركة اليوسف في الدخول في مشروع يتطلب منها شراء أله بمبلغ ٢٠,٠٠٠ ريال. بالإضافة الى ٢٠٠٠ ريال لتركيب الاله. كما تحتاج الاله لرأس مال عامل لتجهيز الاله بمبلغ ١٠٠٠ ريال. كما تقدر الحياه الاقتصادية لهذه الاله ب ٥ سنوات حيث تصبح قيمتها الدفترية صفر. يمكن بيعها في نهاية حياتها الاستثمارية بمبلغ ١٠٠٠ ريال.

المطلوب حساب التالي :

أ- التدفقات النقدية المبدئية للمشروع

ب- التدفقات النقدية الاضافية السنوية

المطلوب الاول : التدفقات النقدية المبدئية للمشروع

تكلفة الاستثمار { تكلفة شرا الماكينة}	**٢٠,٠٠٠**
تكلفة التركيب والتجهيز	**٢٠٠٠**
متطلبات رأس المال العامل	**١٠٠٠**
مجموع التدفقات النقدية المبدئية = ٢٣٠٠٠ ريال	

المطلوب الثاني : التدفقات النقدية الاضافية السنوية

١/ حساب الاهلاك السنوي = {تكلفة الاستثمار- قيمة الخردة}/ عدد السنوات

= { ٢٢,٠٠٠ – ١٠٠٠ } / ٥ = ٤٢٠٠ ريال

بما انه لم يذكر لدي في السؤال أي طريقة يجب اتباعها في حساب الاهلاك{ طريقة الاهلاك الثابت او الاهلاك المتناقص} فأننا سوف نعبر عن ٤٢٠٠ ريال بالتدفقات النقدية الاضافية السنوية

التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية :

تفكر الشركة الالمانية في الدخول في مشروع استثماري في ظل المعلومات التالية

البيان	التدفقات النقدية
تكلفة المشروع	٤٠,٠٠٠
السنة الاولى	٨٥٠٠
السنة الثانية	٨٥٠٠
السنة الثالثة	٩٠٠٠
السنة الرابعة	٩٠٠٠
علما بان معدل الخصم هو	١٤ بالمائة

المطلوب : – حساب صافي القيمة الحالية

– حساب معدل دليل الربحية

– حساب معدل العائد الداخلي

اولا : صافي القيمة الحالية ..

$$NPV = Pv(CF) - Pv(k)$$

صافي القيمة الحالية : NPV

مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية : Pv(CF)

مجموع القيم الحالية لتكلفة الاستثمار : Pv(k)

١/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع :

بما ان التدفقات النقدية غير متساوية اذا يجب اللجوء الى الجدول المالي رقم (٣)

بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الاولى وعند معدل خصم ١٤% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٨٧٧٢

بالتالي (٨٥٠٠* ٠.٨٧٧٢) = ٧٤٥٦ ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ١٤% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٧٦٥٩

بالتالي (٨٥٠٠* ٠.٧٦٥٩) = ٦٥١٠ ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثالثة وعند معدل خصم ١٤% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٦٧٥٠

بالتالي (٩٠٠٠* ٠.٦٧٥٠) = ٦٠٧٥ ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الرابعة وعند معدل خصم ١٤% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٥٩٢١

بالتالي (٩٠٠٠* ٠.٥٩٢١) = ٥٣٢٨ ريال

اذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٧٤٥٦ + ٦٥١٠ + ٦٠٧٥ + ٥٣٢٨ = ٢٥٣٦٩ ريال

NPV= Pv (CF) – Pv (k)

= ٢٥٣٦٩ – ٤٠,٠٠٠ =- ١٤٦٣١

ثانيا : معدل دليل الربحية ..

PI= Pv(CF)/ Pv(K)

PI : مؤشر الربحية

Pv (CF) : مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية

Pv(k) : مجموع القيم الحالية لتكلفة الاستثمار

تم حساب مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية في المثال السابق

NPV= Pv(CF) /Pv(k)

٢٥٣٦٩ /٤٠,٠٠٠= ٠.٦٣

ثالثا : معدل العائد الداخلي ..

عند معدل خصم ١٤% تم الحصول على صافي قيمة حالية سالبة

NPV= Pv(CF) – Pv(k)

= ٢٥٣٦٩ – ٤٠,٠٠٠ =- ١٤٦٣١

وبالتالي يجب الان البحث عن صافي قيمة حالية موجبة وذلك عند معدل خصم ما.

- كلما تم اختيار معدل خصم قريب من ١% كلما حصلنا على صافي قيمة حالية موجبة
- كلما تم اختيار معدل خصم بعيد من ١% كلما حصلنا على صافي قيمة حالية سالبة

نقوم باختيار معدل خصم عند ١%

١/ نقوم باستخراج القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع عند معدل خصم ١%

بما ان التدفقات النقدية غير متساوية اذا يجب اللجوء الى الجدول المالي رقم (٣)

– بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الاولى وعند معدل خصم ١% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٩٩٠١

بالتالي (٨٥٠٠* ٠.٩٩٠١) = ٨٤١٥ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثانية وعند معدل خصم ١% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٩٨٠٣

بالتالي (٨٥٠٠* ٠.٩٨٠٣) = ٨٣٣٢ ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الثالثة وعند معدل خصم ١% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٩٧٠٦

بالتالي (٩٠٠٠* ٠.٩٧٠٦) = ٨٧٣٥ ريال

– ايضا بالذهاب الى الجدول المالي رقم (٣) عند السنة الرابعة وعند معدل خصم ١% نجد ان معامل القيمة الحالية هو ٠.٩٦١٠

بالتالي (٩٠٠٠* ٠.٩٦١٠) = ٨٦٤٩ ريال

اذا مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية للمشروع = ٨٤١٥+ ٨٣٣٢+ ٨٧٣٥+ ٨٦٤٩= ٣٤,١٣١ريال

$$NPV = Pv(CF) - Pv(k)$$

= ٣٤,١٣١ – ٤٠,٠٠٠ =– ٥٨٦٩ ريال

في حالة عدم الحصول صافي قيمة حالية موجبة فانه ايضا يجب استخدام القانون الخاص بمعدل العائد الداخلي .

التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية :-

حساب معدل العائد الداخلي (طريقة التجربة والخطأ) :

$$IRR = R_1 + \frac{(R_2 - R_1)NPV_1}{(NPV_1 - NPV_2)}$$

R1 = معدل الخصم الأصغر والذي يجعل NPV موجباً .

R2 = معدل الخصم الأكبر والذي يجعل NPV سالباً .

NPV1 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأصغر .

NPV2 = صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأكبر.

معدل الخصم الاصغر+((معدل الخصم الاكبر – معدل الخصم الاصغر) * NPV1 الخاص بالمعدل الاصغر)/ (NPV1 الخاص بالمعدل الاصغر – NPV2 الخاص بالمعدل الاكبر)

١% + ((١٤% – ١%) * – ٥٨٦٩) / (– ٥٨٦٩ – –١٤٦٣١) = –٧.٧٠%

ادارة النقدية والاستثمارات المؤقتة :

D : الطلب الكلي على النقدية

Q : كمية (مستوى) الرصيد النقدي $Q= \sqrt{2*O*D/H}$

N : عدد التحويلات N=(D/Q)

O : التكاليف الثابتة للصفقة

H : معدل العائد على الاوراق المالية

A : متوسط الرصيد النقدي A=(Q/2)

تكلفة الفرصة البديلة = (H*Q)/2

تبلغ الاحتياجات النقدية الكلية السنوية لشركة الراجحي ١٠٠,٠٠٠ريال وتكلفة تحويل الاوراق المالية الى نقدية ٢ ريالات للصفقة الواحدة ومعدل العائد السنوي على الاوراق المالية ٥%

المطلوب :

- حساب مستوى الرصيد النقدي للمنشأة :
- حساب عدد التحويلات التي تجريها الشركة خلال العام:
- حساب تكلفة الفرصة البديلة

اولاً : مستوى الرصيد النقدي ..

$Q= \sqrt{2*O*/H}$

$Q= \sqrt{2*2*100,000 / \%5} = 2,828$ ريال

ثانياً : عدد التحويلات ..

N=D/Q N=100,000/ 2,828 = 35

تكلفة الفرصة البديلة = (H*Q)/2

= (5% * 2828) / 2

=70.7 (الاحتفاظ بالنقدية)

ثمت بحمد الله .. بالتوفيق للكم جميعاً ..
دعوآتكم آخوكم هنـآن ..

@HaTTaN__M

ملحق

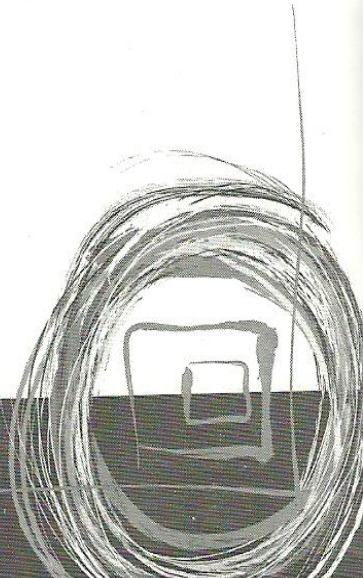
معاملات الخصم

جدول ١ القيمة المستقبلية لريال واحد في نهاية عدد من الفترات n بمعدل فائدة r

جدول ٢ القيمة المستقبلية السنوية لريال واحد لعدد من الفترات n بمعدل فائدة r

جدول ٣ القيمة الحالية لريال واحد لعدد من الفترات n مخصومة بمعدل فائدة r

جدول ٤ القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r ٪



اعداد : شامخة الآفق

جدول (1)

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

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

7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	عدد الفترات n
1.0700	1.0600	1.0500	1.0400	1.0300	1.0200	1.0100	**1**
1.1449	1.1236	1.1025	1.0816	1.0609	1.0404	1.0201	**2**
1.2250	1.1910	1.1576	1.1249	1.0927	1.0612	1.0303	**3**
1.3108	1.2625	1.2155	1.1699	1.1255	1.0824	1.0406	**4**
1.4026	1.3382	1.2763	1.2167	1.1593	1.1041	1.0510	**5**
1.5007	1.4185	1.3401	1.2653	1.1941	1.1262	1.0615	**6**
1.6058	1.5036	1.4071	1.3159	1.2299	1.1487	1.0721	**7**
1.7182	1.5938	1.4775	1.3686	1.2668	1.1717	1.0829	**8**
1.8385	1.6895	1.5513	1.4233	1.3048	1.1951	1.0937	**9**
1.9672	1.7908	1.6289	1.4802	1.3439	1.2190	1.1046	**10**
2.1049	1.8983	1.7103	1.5395	1.3842	1.2434	1.1157	**11**
2.2522	2.0122	1.7959	1.6010	1.4258	1.2682	1.1268	**12**
2.4098	2.1329	1.8856	1.6651	1.4685	1.2936	1.3810	**13**
2.5785	2.2609	1.9799	1.7317	1.5126	1.3195	1.1495	**14**
2.7590	2.3966	2.0789	1.8009	1.5580	1.3459	1.1610	**15**
2.9522	2.5404	2.1829	1.8730	1.6047	1.3728	1.1726	**16**
3.1588	2.6928	2.2920	1.9479	1.6528	1.4002	1.1843	**17**
3.3799	2.8543	2.4066	2.0258	1.7024	1.4282	1.1961	**18**
3.6165	3.0256	2.5270	2.1068	1.7535	1.4568	1.2081	**19**
3.8697	3.2071	2.6533	2.1911	1.8061	1.4859	1.2202	**20**
4.1406	3.3996	2.7860	2.2788	1.8603	1.5157	1.2324	**21**
4.4304	3.6035	2.9253	2.3699	1.9161	1.5460	1.2447	**22**
4.7405	3.8197	3.0715	2.4647	1.9736	1.5769	1.2572	**23**
5.0724	4.0489	3.2251	2.5633	2.0328	1.6084	1.2697	**24**
5.4274	4.2919	3.3864	2.6658	2.0938	1.6406	1.2824	**25**
7.6123	5.7435	4.3219	3.2434	2.4273	1.8114	1.3478	**30**
14.974	10.286	7.0400	4.8010	3.2620	2.2080	1.4889	**40**
29.457	18.420	11.467	7.1067	4.3839	2.6916	1.6446	**50**
57.946	32.988	18.679	10.520	5.8916	3.2810	1.8167	**60**

تابع جدول (1)

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	3.2519	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	85.850
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

تابع جدول(1)

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

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

36%	32%	28%	24%	20%	18%	عدد الفترات ○
1.3600	1.3200	1.2800	1.2400	1.2000	1.1800	1
1.8496	1.7424	1.6384	1.5376	1.4400	1.3924	2
2.5155	2.3000	2.0972	1.9066	1.7280	1.6430	3
3.4210	3.0360	2.6844	2.3642	2.0736	1.9388	4
4.6526	4.0075	3.4360	2.9316	2.4883	2.2878	5
6.3275	5.2899	4.3980	3.6352	2.9860	2.6996	6
8.6054	6.9826	5.6295	4.5077	3.5832	3.1855	7
11.703	9.2170	7.2058	5.5895	4.2998	3.7589	8
15.917	12.166	9.2234	6.9310	5.1598	4.4355	9
21.647	16.060	11.806	8.5944	6.1917	5.2338	10
29.439	21.199	15.112	10.657	7.4301	6.1759	11
40.037	27.983	19.343	13.215	8.9161	7.2876	12
54.451	36.937	24.759	16.386	10.699	8.5994	13
74.053	48.757	31.691	20.319	12.839	10.147	14
100.71	64.359	40.565	25.196	15.407	11.974	15
136.97	84.954	51.923	31.243	18.488	14.129	16
186.28	112.14	66.461	38.741	22.186	16.672	17
253.34	148.02	85.071	48.039	26.623	19.673	18
344.54	195.39	108.89	59.568	31.948	23.214	19
468.57	257.92	139.38	73.864	38.338	27.393	20
637.26	340.45	178.41	91.592	46.005	32.324	21
866.67	449.39	228.36	113.57	55.206	38.142	22
1178.7	593.20	292.30	140.83	66.247	45.008	23
1603.0	783.02	374.14	174.63	79.497	53.109	24
2180.1	1033.6	478.90	216.54	95.396	62.669	25
10143	4142.1	1645.5	634.82	237.38	143.37	30
*	66521	19427	5455.9	1469.8	750.38	40
*	*	*	46890	9100.4	3927.4	50
*	*	*	*	56348	20555	60

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

تابع جدول (2)

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

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

16%	14%	12%	10%	9%	8%	عدد الفترات
1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1
2.1600	2.1400	2.1200	2.1000	2.0900	2.0800	2
3.5056	3.4396	3.3744	3.3100	3.2781	3.2464	3
5.0665	4.9211	4.7793	4.6410	4.5731	4.5061	4
6.8771	6.6101	6.3528	6.1051	5.9847	5.8666	5
8.9775	8.5355	8.1152	7.7156	7.5233	7.3359	6
11.414	10.730	10.089	9.4872	9.2004	8.9228	7
14.240	13.233	12.300	11.436	11.028	10.637	8
17.519	16.086	14.776	13.579	13.021	12.488	9
21.321	19.337	17.549	15.937	15.193	14.487	10
25.733	23.045	20.655	18.531	17.560	16.645	11
30.850	27.271	24.133	21.384	20.141	18.977	12
36.786	32.089	28.029	24.523	22.953	21.495	13
43.672	37.581	32.393	27.975	26.019	24.215	14
51.660	43.842	37.280	31.772	29.361	27.152	15
60.925	50.980	42.753	35.950	33.003	30.324	16
71.673	59.118	48.884	40.545	36.974	33.750	17
84.141	68.394	55.750	45.599	41.301	37.450	18
98.603	78.969	63.440	51.159	46.018	41.446	19
115.38	91.025	72.052	57.275	51.160	45.762	20
134.84	104.77	81.699	64.002	56.765	50.423	21
157.41	120.44	92.503	71.403	62.873	55.457	22
183.60	138.30	104.60	79.543	69.532	60.893	23
213.98	158.66	118.16	88.497	76.790	66.765	24
249.21	181.87	133.33	98.347	84.701	73.106	25
530.31	356.79	241.33	164.49	136.31	113.28	30
2360.8	1342.0	767.09	442.59	337.88	259.06	40
10436	4994.5	2400.0	1163.9	815.08	573.77	50
46058	18535	7471.6	3034.8	1944.8	1253.2	60

تابع جدول (2)

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

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

36%	32%	28%	24%	20%	18%	عدد الفترات
1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1
2.3600	2.3200	2.2800	2.2400	2.2000	2.1800	2
4.2096	4.0624	3.9184	3.7776	3.6400	3.5724	3
6.7251	6.3624	6.0156	5.6842	5.3680	5.2154	4
10.146	9.3983	8.6999	8.0484	7.4416	7.1542	5
14.799	13.406	12.136	10.980	9.9299	9.4420	6
21.126	18.696	16.534	14.615	12.916	12.142	7
29.732	25.678	22.163	19.123	16.499	15.327	8
41.435	34.895	29.369	24.712	20.799	19.086	9
57.352	47.062	38.593	31.643	25.959	23.521	10
78.998	63.122	50.398	40.238	32.150	28.755	11
108.44	84.320	65.510	50.895	39.581	34.931	12
148.47	112.30	84.853	64.110	48.497	42.219	13
202.93	149.24	109.51	80.496	59.196	50.818	14
276.98	198.00	141.30	100.82	72.035	60.965	15
377.69	262.36	181.87	126.01	87.442	72.939	16
514.66	347.31	233.79	157.25	105.93	87.068	17
700.94	459.45	300.25	195.99	128.12	103.74	18
954.28	607.47	385.32	244.03	154.74	123.41	19
1298.8	802.86	494.21	303.60	186.69	146.63	20
1767.4	1060.8	633.59	377.46	225.03	174.02	21
2404.7	1401.2	812.00	469.06	271.03	206.34	22
3271.3	1850.6	1040.4	582.63	326.24	244.49	23
4450.0	2443.8	1332.7	723.46	392.48	289.49	24
6053.0	3226.8	1706.8	898.09	471.98	342.60	25
28172.3	12941	5873.2	2640.9	1181.9	790.95	30
*	*	69377	22729	7343.9	4163.2	40
*	*	*	*	45497	21813	50
*	*	*	*	*	*	60

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
0.4440	0.4970	0.5568	0.6246	0.7014	0.7885	0.8874	12
0.4150	0.4688	0.5303	0.6006	0.6810	0.7730	0.8787	13
0.3878	0.4423	0.5051	0.5775	0.6611	0.7579	0.8700	14
0.3624	0.4173	0.4810	0.5553	0.6419	0.7430	0.8613	15
0.3387	0.3936	0.4581	0.5339	0.6232	0.7284	0.8528	16
0.3166	0.3714	0.4363	0.5134	0.6050	0.7142	0.8444	17
0.2959	0.3503	0.4155	0.4936	0.5874	0.7002	0.8360	18
0.2765	0.3305	0.3957	0.4746	0.5703	0.6864	0.8277	19
0.2584	0.3118	0.3769	0.4564	0.5537	0.6730	0.8195	20
0.2415	0.2942	0.3589	0.4388	0.5375	0.6598	0.8114	21
0.2257	0.2775	0.3418	0.4220	0.5219	0.6468	0.8034	22
0.2109	0.2618	0.3256	0.4057	0.5067	0.6342	0.7954	23
0.1971	0.2470	0.3101	0.3901	0.4919	0.6217	0.7876	24
0.1842	0.2330	0.2953	0.3751	0.4776	0.6095	0.7798	25
0.1314	0.1741	0.2314	0.3083	0.4120	0.5521	0.7419	30
0.0668	0.0972	0.1420	0.2083	0.3066	0.4529	0.6717	40
0.0339	0.5430	0.0872	0.1407	0.2281	0.3715	0.6080	50

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
0.1685	0.2076	0.2567	0.3186	0.3555	0.3971	12
0.1452	0.1821	0.2292	0.2897	0.3262	0.3677	13
0.1252	0.1597	0.2046	0.2633	0.2992	0.3405	14
0.1079	0.1401	0.1827	0.2394	0.2745	0.3152	15
0.0930	0.1229	0.1631	0.2176	0.2519	0.2919	16
0.0802	0.1078	0.1456	0.1978	0.2311	0.2703	17
0.0691	0.0946	0.1300	0.1799	0.2120	0.2502	18
0.0596	0.0829	0.1161	0.1635	0.1945	0.2317	19
0.0514	0.0728	0.1037	0.1468	0.1784	0.2145	20
0.0443	0.0638	0.0926	0.1351	0.1637	0.1987	21
0.0382	0.0560	0.0826	0.1228	0.1502	0.1839	22
0.0329	0.0491	0.0738	0.1117	0.1378	0.1703	23
0.0284	0.0431	0.0659	0.1015	0.1264	0.1577	24
0.0245	0.0378	0.0588	0.0923	0.1160	0.1460	25
0.0116	0.0196	0.0334	0.0573	0.0754	0.0994	30
0.0026	0.0053	0.0107	0.0221	0.0318	0.0460	40
0.0006	0.0014	0.0035	0.0085	0.0134	0.0213	50

تابع جدول (3)

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

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

36%	32%	28%	24%	20%	18%	عدد الفترات
0.7353	0.7576	0.7813	0.8065	0.8333	0.8475	1
0.5407	0.5739	0.6104	0.6504	0.6944	0.7182	2
0.3975	0.4348	0.4768	0.5245	0.5787	0.6086	3
0.2923	0.3294	0.3725	0.4230	0.4823	0.5158	4
0.2149	0.2495	0.2910	0.3411	0.4019	0.4371	5
0.1580	0.1890	0.2274	0.2751	0.3349	0.3704	6
0.1162	0.1432	0.1776	0.2218	0.2791	0.3139	7
0.0854	0.1085	0.1388	0.1789	0.2326	0.2660	8
0.0628	0.0822	0.1084	0.1443	0.1938	0.2255	9
0.0462	0.0623	0.0847	0.1164	0.1615	0.1911	10
0.0340	0.0472	0.0662	0.0938	0.1346	0.1619	11
0.0250	0.0357	0.0517	0.0757	0.1122	0.1372	12
0.0184	0.0271	0.0404	0.0610	0.0935	0.1163	13
0.0135	0.0205	0.0316	0.0492	0.0779	0.0985	14
0.0099	0.0155	0.0247	0.0397	0.0649	0.0835	15
0.0073	0.0118	0.0193	0.0320	0.0541	0.0708	16
0.0054	0.0089	0.0150	0.0258	0.0451	0.0600	17
0.0039	0.0068	0.0118	0.0208	0.0376	0.0508	18
0.0029	0.0051	0.0092	0.0168	0.0313	0.0431	19
0.0021	0.0039	0.0072	0.0135	0.0261	0.0365	20
0.0016	0.0029	0.0056	0.0109	0.0217	0.0309	21
0.0012	0.0022	0.0044	0.0088	0.0181	0.0262	22
0.0008	0.0017	0.0034	0.0071	0.0151	0.0222	23
0.0006	0.0013	0.0027	0.0057	0.0126	0.0188	24
0.0005	0.0010	0.0021	0.0046	0.0105	0.0160	25
0.0001	0.0002	0.0006	0.0016	0.0042	0.0070	30
*	*	0.0001	0.0002	0.0007	0.0013	40
*	*	*	*	0.0001	0.0003	50

جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r

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

عدد الفترات	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346
2	1.9704	1.9416	1.9135	1.8861	1.8594	1.8334	1.8080
3	2.9410	2.8839	2.8286	2.7751	2.7232	2.6730	2.6243
4	3.9020	3.8077	3.7171	3.6299	3.5460	3.4651	3.3872
5	4.8534	4.7135	4.5797	4.4518	4.3295	4.2124	4.1002
6	5.7955	5.6014	5.4172	5.2421	5.0757	4.9173	4.7665
7	6.7282	6.4720	6.2303	6.0021	5.7864	5.5824	5.3893
8	7.6517	7.3255	7.0197	6.7327	6.4632	6.2098	5.9713
9	8.5660	8.1622	7.7861	7.4353	7.1078	6.8017	6.5152
10	9.4713	8.9826	8.5302	8.1109	7.7217	7.3601	7.0236
11	10.3676	9.7868	9.2526	8.7605	8.3064	7.8869	7.4987
12	11.2551	10.5753	9.9540	9.3851	8.8633	8.3838	7.9427
13	12.1337	11.3484	10.6350	9.9856	9.3936	8.8527	8.3577
14	13.0037	12.1062	11.2961	10.5631	9.8986	9.2950	8.7455
15	13.8651	12.8493	11.9379	11.1184	10.3797	9.7122	9.1079
16	14.7179	13.5777	12.5611	11.6523	10.8378	10.1059	9.4466
17	15.5623	14.2919	13.1661	12.1657	11.2741	10.4773	9.7632
18	16.3983	14.9920	13.7535	12.6593	11.6896	10.8276	10.0591
19	17.2260	15.6785	14.3238	13.1339	12.0853	11.1581	10.3356
20	18.0456	16.3514	14.8775	13.5903	12.4622	11.4699	10.5940
21	18.8570	17.0112	15.4150	14.0292	12.8212	11.7641	10.8355
22	19.6604	17.6580	15.9369	14.4511	13.1630	12.0416	11.0612
23	20.4558	18.2922	16.4436	14.8568	13.4886	12.3034	11.2722
24	21.2434	18.9139	16.9355	15.2470	13.7986	12.5504	11.4693
25	22.0232	19.5235	17.4131	15.6221	14.0939	12.7834	11.6536
30	25.8077	22.3965	19.6004	17.2920	15.3725	13.7648	12.4090
40	32.8347	27.3555	23.1148	19.7928	17.1591	15.0463	13.3317
50	39.1961	31.4236	25.7298	21.4822	18.2559	15.7619	13.8007

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
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	6.4235	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	8.7556	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
7.7921	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
7.0027	8.0552	9.4269	10.2737	11.2578	30
7.1050	8.2438	9.7791	10.7574	11.9246	40
7.1327	8.3045	9.9148	10.9617	12.2335	50

تابع جدول (4)

القيمة الحالية السنوية لريال متوقع للفترة n مخصوم بمعدل فائدة r

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

32%	28%	24%	20%	18%	16%	عدد الفترات
0.7576	0.7813	0.8065	0.8333	0.8475	0.8621	1
1.3315	1.3916	1.4568	1.5278	1.5658	1.6052	2
1.7663	1.8684	1.9813	2.1065	2.1743	2.2459	3
2.0957	2.2410	2.4043	2.5887	2.6901	2.7982	4
2.3452	2.5320	2.7454	2.9906	3.1272	3.2743	5
2.5342	2.7594	3.0205	3.3255	3.4976	3.6847	6
2.6775	2.9370	3.2423	3.6046	3.8115	4.0386	7
2.7860	3.0758	3.4212	3.8372	4.0776	4.3436	8
2.8681	3.1842	3.5655	4.0310	4.3030	4.6065	9
2.9304	3.2689	3.6819	4.1925	4.4941	4.8332	10
2.9776	3.3351	3.7757	4.3271	4.6560	5.0286	11
3.0133	3.3868	3.8514	4.4392	4.7932	5.1971	12
3.0404	3.4272	3.9124	4.5327	4.9095	5.3423	13
3.0609	3.4587	3.9616	4.6106	5.0081	5.4675	14
3.0764	3.4834	4.0013	4.6755	5.0916	5.5755	15
3.0882	3.5026	4.0333	4.7296	5.1624	5.6686	16
3.0971	3.5177	4.0591	4.7746	5.2223	5.7487	17
3.1039	3.5294	4.0799	4.8122	5.2732	5.8178	18
3.1090	3.5386	4.0967	4.8435	5.3162	5.8775	19
3.1129	3.5458	4.1103	4.8696	5.3527	5.9288	20
3.1158	3.5514	4.1212	4.8913	5.3837	5.9731	21
3.1180	3.5558	4.1300	4.9094	5.4099	6.0113	22
3.1197	3.5592	4.1371	4.9245	5.4321	6.0442	23
3.1210	3.5619	4.1428	4.9371	5.4509	6.0726	24
3.1220	3.5640	4.1474	4.9476	5.4669	6.0971	25
3.1242	3.5693	4.1601	4.9789	5.5168	6.1772	30
3.1250	3.5712	4.1659	4.9966	5.5482	6.2335	40
3.1250	3.5714	4.1666	4.9995	5.5541	6.2463	50