



جامعة الإمام عبد الرحمن بن فيصل
IMAM ABDULRAHMAN BIN FAISAL UNIVERSITY

عمادة التعليم الإلكتروني والتعلم عن بعد
كلية الدراسات التطبيقية وخدمة المجتمع
إدارة أعمال - المستوى الرابع



www.cofe-cup.net

منتديات كوفي كوب

ملزمة جزئية الاختبار الفصلي لمقرر مبادئ الإدارة المالية الفصل الاول ١٤٤٠ هـ

دكتور المقرر : د. علاء عبدالجواد

إعداد وتنسيق:

Jo0dy.dk

مريم عبدالرحمن

عادل الذرمان (إحساس)

شكراً لكم من أعماق القلب على ثققتكم بنا

الفصل الأول : مقدمة عن الإدارة المالية.

أولاً: طبيعة الإدارة المالية ومجالاتها:

- تعتبر الإدارة المالية أحد المجالات الوظيفية المتخصصة التي تندرج تحت إدارة الأعمال ، ولها وثيقة بكل مجال من مجالاته الوظيفية الأخرى، وهي : إدارة الإنتاج وإدارة التسويق وإدارة الموارد البشرية.
- وتهتم الإدارة المالية بإدارة مصادر الأموال (التمويل) واستخداماتها (الاستثمار) بهدف تعظيم ثروة المالك.(وهم أصحاب المشروع)
- وللإدارة المالية مبادئ ونظريات ، منها ما تم تطويره من قبل علماء الإدارة المالية ومنها ما هو مستمد من المحاسبة والاقتصاد والعلوم الاجتماعية الأخرى .
- وبرغم أن الإدارة المالية تندرج تحت علم إدارة الأعمال ، إلا أنها لها علاقة بالمحاسبة والاقتصاد كما يلي :
 - تهتم المحاسبة بتجميع وتسجيل البيانات ، وتقوم الإدارة المالية باتخاذ القرارات في ضوء هذه البيانات .
 - يهتم الاقتصاد بتطوير أدوات تحليل الموارد ، وتستخدم الإدارة المالية هذه الأدوات في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار .
- ويتكون علم الإدارة المالية من العديد من المجالات المتخصصة وهي:
 - ١- المالية الدولية :
 - وتهتم بدراسة تدفق الأموال بين الدول وتطوير الأدوات اللازمة للتعامل مع المشاكل التي تتعلق بإدارة تلك الأموال مثل : أسعار الصرف الفوائد والتضخم والضرائب والقيود التي تفرضها الدول على العملات .
 - ٢- المالية العامة :
 - وهو ذلك النوع المالية التي تمارسه الحكومة، ويتضمن تحصيل الأموال من عدة مصادر مثل : الضرائب والجمارك والرسوم وغيرها ، والقيام بإنفاقها من أجل تقديم الخدمات للمواطنين حسب لوائح وإجراءات محددة وبالتالي فهي لا تهدف إلى تحقيق الربح .
 - ٣- المؤسسات المالية:
 - تهتم بدراسة المنشآت المالية، مثل : البنوك التجارية وشركات التمويل والبنوك المتخصصة وصناديق الاستثمار المختلفة التي تعمل على تجميع المدخرات من الأفراد والمؤسسات وتوفيرها كمصدر تمويل للمستثمرين.
 - ٤- الإدارة المالية للمنشأة:
 - وتتضمن مجموعة من الأدوات والطرق التي تم تطويرها بغية مساعدة إدارة المنشأة في تحديد مصادر التمويل المناسبة للاستثمار وماهي المشروعات التي يمكن الدخول فيها لتحقيق عائد مجزي على رأس المال.
 - ٥- الاستثمار في الأوراق المالية:
 - ويهتم بدراسة خصائص الأوراق المالية واستخدام وسائل متخصصة لزيادة عائد هذه الاستثمارات وتقليل المخاطر.

ثانياً : التطور التاريخي لمجالات الإدارة المالية :

- قبل العشرين: كان ينظر إلى علم الإدارة المالية كجزء من علم الاقتصاد يهتم بدراسة أدوات التمويل والمؤسسات المالية والجوانب الإجرائية والإدارية المتعلقة بذلك .
- العشرينيات وأثناء الثورة الصناعية: ظهرت الحاجة للبحث عن مصادر للتمويل ، وانتشرت الأسواق والمؤسسات المالية ، وزاد الاهتمام بدراسة جوانب تكوين الشركات والاندماج وإصدار الأوراق المالية. وظهر علم الإدارة المالية كعلم مستقبلي.
- خلال فترة الثلاثينيات ومع الركود الاقتصادي: في ظل الركود الاقتصادي الذي شهدته هذه المرحلة أصبح تركيز الإدارة المالية منصباً على كيفية بقاء المنشأة، والمحافظة على السيولة وإعادة التنظيم وتجنب الإفلاس.
- خلال فترة الأربعينات والخمسينات: اهتمت الإدارة المالية في بداية هذه المرحلة بدراسة وتحليل قرار التمويل والاستثمار معاً، وظهرت دور الحاسب الآلي ونظم المعلومات وبحوث العمليات ونظريات اتخاذ القرار.
- خلال فترة الستينات : ظهرت نظرية المحفظة وتطبيقات في علم الإدارة المالية ، كما تم تطوير نماذج تسعير الأصول الرأسمالية.
- خلال فترة السبعينيات : ظهر هذه المرحلة نموذج تسعير الخيارات الذي يعتد سوق للخيارات جعل من الممكن للمستثمر يأخذ بمبدأ التغطية أو التحوط ضد المخاطر.
- خلال الثمانينات والتسعينات والألفية الثالثة: أصبح التركيز على كيفية التعامل مع عالم يتسم بالمتغيرات وعدم التأكد وعدم كفاءة سوق رأس المال ، بالإضافة إلى تأثير الضرائب والتضخم وأسعار الفائدة وبرامج الخصخصة والعولمة وانتشار أسواق رأس المال وصيغ التمويل المتطورة كالمشتقات المالية والتمويل الإسلامي. كما أثرت الأزمة المالية مؤخراً على دورة الإدارة المالية أيضاً.

ثالثاً: أهداف المنشأة :

- إن الأهداف أي قسم في المنشأة (ومنها قسم الإدارة المالية) تنبثق من أهداف هذه المنشأة.
- وتختلف أهداف المنشآت حسب ما إذا كانت هادفة للربح أو غير هادفة للربح .
- وفيما يتعلق بالمنشآت الهادفة للربح فيمكن حصر أهدافها في هدفين أساسيين هما:
 - ١- تعظيم الربح . > يعني الحصول على أفضل ربح .
 - ٢- تعظيم الثروة. > زيادة قيمة المنشأة أو الأصول منها التوسع أو التفرغ للمنشأة أو المؤسسة وهذا الهدف مهم للملاك.

وفيما يلي نتعرض لكل هدف من هدفين بشيء من التفصيل ، وذلك على النحو التالي :

تعظيم الربح Profit maximization:

- وفقاً لهذا الهدف يجب على جميع الإدارات (بما فيها الإدارة المالية) أن تعمل جاهدة لتعظيم ربح المنشأة.
- وفي هذا الصدد يمكن النظر إلى الربح من زاويتين:
 - الأولى: زاوية المساهمين:

وفيها يعني الربح: كل ما يوزع على المساهمين من أرباح سنوية بالإضافة الربح الرأسمالي الناتج عن زيادة القيمة السوقية لسعر السهم.
 - الثانية: زاوية منشأة الأعمال (من ناحية الشركة نفسها) :

وفيها يعني الربح: زيادة المخرجات عن المدخلات (الكفاءة الاقتصادية) وهو ما يتطلب الاستغلال الأمثل للموارد لكي تتمكن المنشأة من زيادة الأرباح الكلية.

▪ ورغم بساطة ومنطقية هذا الهدف إلا أنه يعاني من بعض القصور والانتقادات كما يلي :

١- تعدد مفاهيم الربحية:

فقد تكون الربحية قصيرة الأجل أو طويلة الأجل . وقد يؤدي التركيز على الربحية قصيرة الأجل استخدام خطوط الإنتاج بمعدلات عالية في السنوات الأولى دون الاهتمام باعتبارات الصيانة ما يترتب عليه فقدان الربحية في المدى البعيد .
والعكس صحيح حيث الاهتمام باعتبارات الصيانة في الأجل القصير يترتب عليه الاحتفاظ بمخصصات كبيرة مما يقلل الربح في الأجل القصير.

كما ان قياس الربحية في الأجل القصير أسهل (الإيرادات- المصروفات) أما في الأجل الطويل فهناك مؤشرات متعددة، فهل نستخدم نصيب السهم من الأرباح ؟ أم العائد على حقوقية الملكية.

٢- تجاهل القيمة الزمنية للنقود:

تعتمد نظرية القيمة الزمنية للنقود على ان أي مبلغ من المال يتم تسلمه اليوم هو أكبر ويحقق فائدة أعلى مما لو تم تسلمه في المستقبل إما رغبة في استثمار المبلغ أو خوفاً من انخفاض القوة الشرائية للمبلغ مستقبلاً نتيجة التضخم.

٣- تجاهل عناصر المخاطر:

يقصد بالمخاطرة احتمالية عدم تحقيق التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمارات أو تذبذب قيمتها خلال حياة المشروع فكلما زاد تذبذب التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمارات كلما زادت درجة المخاطرة وكلما زادت درجة المخاطرة كلما توقع المستثمر عائداً أعلى ، وبالتالي فقد يفضل بعض المستثمرين الدخول في استثمارات مرتفعة المخاطر مقابل تحقيق عائد أعلى ، وقد يفضل البعض الآخرين تحقيق عائد أقل مقابل تحمل مخاطرة أقل ، إلا أن هدف تعظيم الربح تجاهل هذه المخاطرة.

٤- تجاهل بعض جوانب استراتيجية المنشأة:

لا تسعى منظمات الأعمال دائماً إلى تحقيق أقصى ربح خاصة في المدى القصير، فقد تركز بعض المنشآت على زيادة معدل نمو المبيعات في المدى القصير بالرغم من تدني الربحية الحالية (كما في مرحلتي التأسيس والنمو) وقد تسعى بعض المنشآت في المدى القصير إلى تنويع منتجاتها وأسواقها ، أو تقديم بعض الخدمات للمجتمع دون مقابل ،،، وهكذا.

▪ وفي ضوء ما سبق يمكن القول بأن هدف تعظيم الربح يعتبر هدف غير مناسب للمنشأة.

تعظيم الثروة Wealth maximization :

- وفقاً لهذا الهدف يجب على جميع الإدارات (بما فيها الإدارة المالية) أن تعمل جاهدة لزيادة القيمة السوقية لأسهم المنشأة، وهي سعر الذي يكون المستثمر مستعداً لدفعه من أجل الحصول على العائد المادي المستقبلي الناتج عن ملكيته لهذا السهم.
- وبضمن هدف تعظيم الثروة المقارنة بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية (بعد خصمها بمعدل خصم مناسب يعكس عنصري الزمن والمخاطرة) وبين التكلفة. فإذا كان الفرق بينهما موجباً دل على أن قيمة المنشأة تزداد بمقار هذا الفارق. والعكس صحيح .
- ويعتبر هدف تعظيم ثروة الملاك امتداداً لهدف تعظيم الربح على المدى البعيد كما يأخذ في الاعتبار معدل النمو ومستوى المخاطرة وسعر السهم وسياسة توزيع الأرباح ، وبالتالي فهو الهدف الأكثر قبولاً.

رابعاً: أهداف الإدارة المالية:

- لكي تتمكن المنشأة من تحقيق هدف تعظيم ثروة الملاك يجب على الأقسام الوظيفية (ومنهما قسم الإدارة المالية) أن تحقق أهدافها في مجال تخصصها.
- وفي هذا الصدد يوجد مدخلان لدراسة أهداف الإدارة المالية:
- 1- **الأول:** مدخل العلاقة بين الربحية والمخاطرة.
- 2- **الثاني:** مدخل العلاقة بين السيولة والربحية.

(لا بد الموازنة بين الهدفين) وفيما يلي نتعرض لكل هدف من هذين الهدفين بشيء من التفصيل ، وذلك على النحو التالي:

- 1- **مدخل تحليل العلاقة بين الربحية والمخاطرة:**
 - يرى هذا المدخل أن من بين مهام الإدارة المالية وضع الإطار السليم والمناسب لتحقيق الربح عند مستوى معين
 - من المخاطرة، حيث أن العائد الذي يتوقع الحصول عليه من مشروع معين يتناسب طردياً مع درجة المخاطرة التي يتعرض لها هذا المشروع .
 - وفي ضوء ذلك فقد حدد هذا المدخل أربعة أهداف للإدارة المالية ، هي :
 - 1- تحقيق الربح: بمعنى أنه يجب على الإدارة المالية أن تسعى لتحقيق أقصى ربح في المدى الطويل.
 - 2- تقليل المخاطرة: حيث يجب على الإدارة المالية اتخاذ التدابير الكافية لتفادي المخاطر غير الضرورية .
 - 3- الرقابة المستمرة: بمعنى متابعة ورقابة تدفق الأموال والتأكد من استغلالها بالصورة المثلى .
 - 4- تحقيق المرونة : بحيث يمكن للإدارة المالية إعادة توزيع مواردها دون مشاكل كبيرة، خصوصاً أنها تعمل في بيئة تتسم بالتغير المستمر .

2- مدخل العلاقة بين السيولة والربحية :

- يرى هذا المدخل أن المدير المالي يجب أن يسعى لوضع الإطار السليم والمناسب لتحقيق الربح مع عدم التضحية بمستوى السيولة المطلوبة.
- والسيولة تعني : وجود رصيد نقدي لدى المنشأة يمكنها من دفع ما عليها من التزامات مستحقة والاستفادة من الخصم من الخصم النقدي عند الشراء بكميات كبيرة وكذلك يمكنها من مواجهة الطوارئ.

ويلاحظ وجود تشابه وتداخل بين المدخلين السابقين، حيث:

- أن تقليل المخاطر حسب مدخل الربح والمخاطرة يتطلب ضرورة توفير السيولة. (ارتبطت الربح والمخاطرة والسيولة)
- وأيضاً فإن توفير السيولة حسب مدخل السيولة والربحية يتضمن تقليل المخاطر. (هناك ترابط فيما بينهما)

خامساً: وظائف الإدارة المالية:

- سعيًا وراء تحقيق أهداف الإدارة المالية فإنها تقوم بالعديد من الوظائف المتعلقة ، كما يلي :
 ١. التنبؤ بالتدفقات :
حيث يقوم المدير المالي بالتنبؤ بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة من المنشأة ، وتحديد الفائض أو العجز النقدي المحتمل.
 ٢. تدبير الأموال:
من خلال تحديد مصادر التمويل المختلفة وحجم وتوقيت وتكلفة التمويل المطلوب من كل مصدر.
 ٣. إدارة تدفق الأموال:
من خلال متابعة ومراقبة الرصيد النقدي للحسابات داخل وخارج المنشأة والعمل على تحريكها لتغطية العجز واستثمار الفائض. (عملية مستمرة)
 ٤. الرقابة على التكاليف:
من خلال مراقبة التكاليف والعمل على تقديم للتوصيات التي تساعد على ضبط هذه التكاليف.
 ٥. التسعير:
يعتبر التسعير هدفاً مشتركاً بين الإدارة المالية وإدارة التسويق ، حيث توفر إدارة التسويق معلومات الطلب، وتوفر الإدارة المالية معلومات التكاليف وهامش الربح ، والتي يتم التسعير في ضوءها.
 ٦. التنبؤ بالأرباح:
يقوم المدير المالي بتحديد الأرباح المتوقعة من خلال التنبؤ بالمبيعات المتوقعة كذلك التكاليف المرتبطة بها في ضوء المعلومات التي يحصل عليها من الأقسام المختلفة في المنشأة.
 ٧. قياس تكلفة رأس المال والعائد المطلوب:
يقع على عائق المدير المالي حساب تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل ، وصولاً إلى متوسط تكلفة التمويل ، ومن ثم حساب العائد المتوقع ومقارنته بالمخاطر المتوقعة قبل بدء المشروع.

سادساً: قرارات الإدارة المالية.

▪ من أجل قيام الإدارة المالية بوظائفها فإنها تتخذ العديد من القرارات ، كما يلي :

١ . الموازنة الرأس مالية :

- ترمز الموازنة الرأس مالية إلى عملية تخطيط وإدارة الاستثمارات طويلة الأجل الخاصة بالمنشأة.
- وتتم من خلال تحديد الفرص الاستثمارية التي تدر تدفقات نقدية تفوق تكلفتها ، وحجم وتوقيت الاستثمار المطلوب والتدفقات النقدية منه.

٢ . هيكل التمويل:

- يتعلق هيكل التمويل بتحديد المزيج المناسب من مصدري التمويل (بالدين أو حقوق الملكية) عند تكوين رأس مال المنشأة.
- فالتمويل قصير الأجل يتيح فرصة زيادة الربح في الأجل القصير بسبب انخفاض تكلفته لكنه يعرض المنشأة لمخاطر السيولة . والعكس صحيح في حالة التمويل بالملكية أو الديون طويلة الأجل.

٣ . إدارة رأس المال العامل :

- يشير رأس المال العامل إلى :
- الأصول المتداولة مثل : النقدية والمخزون وحسابات القبض .
- الخصوم المتداولة مثل : الحسابات الدائنة وأوراق الدفع .
- وتهدف إدارة رأس المال العامل إلى التأكد من وجود الموارد الكافية التي تمكن المنشأة من مواصلة عملياتها، من خلال تحديد مستوى النقدية والمخزون وسياسة البيع النقدي أو الأجل وكيفية وتوقيت الحصول على التمويل قصير الأجل.

أسئلة للمناقشة :

- ماهي أهم الوظائف التي تقوم بها الإدارة المالية؟
- ماهي أهم الانتقادات التي وجهت إلى هدف تعظيم الربح كهدف أساسي للمنشأة؟
- ماهي علاقة الإدارة المالية بكل من المحاسبة والاقتصاد؟
- لماذا يعتبر هدف تعظيم ثروة الملاك هدفاً مناسباً للمنشأة؟
- استعرض بايجاز أهم التطورات التي طرأت على وظيفة الإدارة المالية خلال الثمانينيات والتسعينيات؟

لا تنسوننا من صالح دعائكم

سبحان الله وبحمده ،، سبحان الله العظيم

E7sas

الفصل الثاني : القيمة الزمنية للنقود.

تقديم :

- يشير مفهوم القيمة الزمنية للنقود إلى أن ريال اليوم أفضل من ريال نستلمه مستقبلاً، لسببين:
 - الأول: أن ريال اليوم يمكن أن يستثمر ويحقق عوائد مالية إضافية.
 - الثاني: أن معدلات التضخم وما يترتب عليها من ارتفاع الأسعار تقلل من القوة الشرائية للنقود مستقبلاً.
- وتفيد معرفة القيمة الزمنية للنقود المدير المالي في تحديد:
 - قيمة التدفقات النقدية المستقبلية من الاستثمار الحالي بمعدل عائد أو فائدة معين (القيمة المستقبلية).
 - القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي تحصل عليها المنشأة مستقبلاً بمعدل خصم معين (القيمة الحالية).

أولاً : القيمة المستقبلية والفائدة المركبة :



- وتختلف قيمة العوائد في حالة الاعتماد على الفائدة البسيطة عنها في حالة الاعتماد على الفائدة المركبة:

- **ففي حالة الاعتماد على الفائدة البسيطة:** لا يتم إعادة استثمار العوائد، وبالتالي فإن العوائد التي يحصل عليها المستثمر تتمثل في تلك العوائد الناتجة عن استثمار المبلغ الأصلي فقط، وفي هذه الحالة تحسب العوائد بالمعادلة التالية:

$$\text{العوائد} = \text{الاستثمار الحالي} \times \text{معدل الفائدة} \times \text{عدد السنوات}$$

فلو تم استثمار مبلغ 2000 ريال لمدة سنتين، بمعدل عائد سنوي بسيط 10٪، ففي نهاية السنتين يكون مجموع العوائد 400 ريال $(2 \times 0.10 \times 2000)$ ، والقيمة المستقبلية 2400 ريال $(400 + 2000)$.

- **أما في حالة الفائدة المركبة:** فإنه يتم إعادة استثمار العوائد، وبالتالي فإن العوائد التي يحصل عليها المستثمر تتمثل في تلك العوائد الناتجة عن استثمار المبلغ الأصلي بالإضافة إلى العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد. والمثال التالي يوضح هذه الحالة:

مثال رقم (1):

ويمكن الوصول إلى نفس الناتج السابق من خلال التعويض في معادلة القيمة المستقبلية التالية:

$$FV = PV (1+r)^t$$

حيث:

- FV : القيمة المستقبلية . PV : التدفق النقدي الحالي

- r : معدل العائد على الاستثمار . t : عدد السنوات.

وبالتطبيق على البيانات السابقة يتضح أن:

$$FV = 2000 (1+0.10)^2 = 2420$$

ويمكن الوصول لنفس النتيجة السابقة من خلال البحث عن معامل القيمة المستقبلية للريال في جدول رقم (1) أمام سنتين وتحت معدل عائد 10% = 1.21 ، ثم نضربها × الاستثمار الحالي (2000)

2. ما هو مجموع العائد الذي حصلت عليه من استثمار المبلغ:

- القيمة المستقبلية – الاستثمار الحالي =

$$= 1762 - 1000 = 762 \text{ ريال}$$

3. قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد:

بما أن: مجموع العوائد =

عوائد استثمار المبلغ الأصلي + عوائد إعادة استثمار العوائد:

أذن: قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد =

مجموع العوائد – العوائد البسيطة الناتجة عن استثمار المبلغ الأصلي

$$= 762 - (5 \times 0.12 \times 1000) = 162 \text{ ريال}$$

■ إذا أقدمت شركة الدوسري على استثمار بمبلغ 2000 ريال لمدة سنتين، بمعدل عائد سنوي 10%، فما هو المبلغ الذي ستحصل عليه الشركة في نهاية السنتين؟

الحل

البيانات	السنة الأولى	السنة الثانية
المبلغ في بداية السنة	2000	2200
معدل العائد	٪ 10	٪ 10
قيمة العائد	200	220
المبلغ في نهاية السنة	2200	2420

يلاحظ أن: جزء من قيمة العائد في السنة الثانية ناتج عن استثمار المبلغ الأصلي، وجزء منه ناتج عن إعادة استثمار عائد السنة الأولى.

مثال رقم (2):

■ استثمرت شركة القحطاني مبلغ 1000 ريال لمدة خمس سنوات بمعدل عائد سنوي 12%، المطلوب:

1. ما هي قيمة المبلغ المتجمع لديها في نهاية السنة الخامسة؟
2. ما هو مجموع العائد الذي حصلت عليه من استثمار المبلغ؟
3. ما هي قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد؟

الحل

1. القيمة المستقبلية في نهاية السنة الخامسة:

$$FV = 1000 (1+0.12)^5 = 1762$$

ملاحظة عند دفع الفائدة أكثر من مرة في السنة

■ في هذه الحالة عند حساب القيمة المستقبلية تتبع الآتي:

1. نحسب عدد مرات دفع الفائدة في السنة.
2. نعدل معدل الفائدة (r) لكل مرة دفع = معدل الفائدة السنوي ÷ عدد مرات دفع الفائدة في السنة.
3. نعدل (t) لتصبح مساوية لعدد مرات دفع الفائدة خلال المدة = عدد مرات دفع الفائدة في السنة × عدد السنوات.

مثال:

■ قامت شركة المها باستثمار مبلغ 2000 ريال، بمعدل فائدة سنوي 10%، لمدة سنتين،

فما هي القيمة المستقبلية إذا كانت الفائدة تدفع كل 3 شهور (ربع سنة)؟

الحل

- عدد مرات دفع الفائدة = 12 شهر ÷ 3 شهور = 4 مرات.

- معدل الفائدة الربع سنوي $r = 10\% \div 4 = 2.5\%$ - عدد مرات دفع الفائدة خلال الفترة $t = 2 \times 4 = 8$.

$$FV = 2000 (1+0.025)^8 = 2436 \text{ SR}$$

ثانياً : القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية :

- تشير القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية إلى: القيمة المستقبلية لسلسلة متتالية من القيم المالية المتساوية المستحقة في **نهاية** كل سنة لعدد محدد من السنوات.

$$FV = PV \frac{(1+r)^t - 1}{r} \quad \text{وتحتسب القيمة المستقبلية للدفعات المتساوية بالقانون التالي:}$$

مثال رقم (3):

- إذا كانت شركة جودة تقوم باستثمار مبلغ 5000 ريال في **نهاية** كل عام بمعدل عائد سنوي مقداره 4٪، فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد 3 سنوات؟

الحل

ويمكن الوصول لنفس النتيجة السابقة من خلال البحث عن معامل القيمة المستقبلية السنوية في جدول رقم (2) أمام 3 سنوات وتحت معدل عائد $0.04 = 3.1216$ ، ثم نضربها \times الدفعة السنوية (5000)

$$FV = 5000 \frac{(1 + 0.04)^3 - 1}{0.04} = 15,608 \text{ SR}$$

ثالثاً : القيمة المستقبلية لمبالغ مختلفة لعدد من السنوات :

- ويقصد بها حالة قيام الشركة باستثمار مبلغ مختلف في **نهاية** كل سنة عن المبلغ المستثمر في السنة السابقة لها، في هذه الحالة يتم حساب القيمة المستقبلية لكل مبلغ على حدة، ثم يتم تجميعها.
- وحيث أن المبالغ تدفع في **نهاية** كل سنة (وليس في بدايتها) فإن:

1. مدة استثمار المبلغ الأول = مدة الاستثمار - 1.
 2. مدة استثمار المبلغ الثاني = مدة الاستثمار - 2.
 3. مدة استثمار المبلغ الثالث = مدة الاستثمار - 3.
 4. مدة استثمار المبلغ (ن) = مدة الاستثمار - ن.
- وهكذا...

مثال رقم (4):

- قامت شركة السلام باستثمار مبلغ 200، 400، 600 ريال في وديعة استثمارية تجري في **نهاية** كل عام، بمعدل عائد سنوي مقداره 10٪، فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد 3 سنوات؟

الحل

ويمكن الوصول لهذه النتائج أيضاً من خلال البحث عن معامل القيمة المستقبلية للريال في جدول رقم (1) أمام عدد السنوات وتحت معدل عائد 0.10، ثم نضربها \times مبلغ الوديعة

$$FV \text{ للوديعة الأولى: } 200 (1 + 0.10)^2 = 242 \text{ ريال}$$

$$- FV \text{ للوديعة الثانية: } 400 (1 + 0.10)^1 = 440 \text{ ريال}$$

$$- FV \text{ للوديعة الثالثة: } 600 (1 + 0.10)^0 = 600 \text{ ريال}$$

$$- \text{المبلغ المتجمع بعد ثلاث سنوات} = 600 + 440 + 242 = 1282 \text{ ريال}$$

رابعاً : القيمة الحالية والخصم

القيمة
الحالية

هي عكس القيمة المستقبلية .
حيث تسعى الى معرفة قيمة التدفقات
النقدية المستقبلية في الوقت الحاضر، من
خلال خصمها بمعدل خصم معين

- لا شك أنه المبلغ الذي تستثمره الآن للحصول على ريال واحد في نهاية السنة أقل من الريال.
- أو ريال واحد تحصل عليه في نهاية السنة، يساوي الآن أقل من ريال،
- ويرجع ذلك إلى أن القيمة الحالية تقل عن المستقبلية بمقدار الخصم، كما يلي:



■ فالقيمة الحالية نحاول الإجابة على التساؤل التالي:

- ريال واحد تحصل عليه في نهاية السنة، كم يساوي الآن؟

- أو ما هو المبلغ الذي تستثمره الآن للحصول على ريال واحد في نهاية السنة؟

■ ويمكن حساب القيمة الحالية (PV) لمبلغ معين (FV) يتم الحصول عليه بعد عدد معين من السنوات (t) بمعدل خصم معين (r) بالمعادلة التالية:

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

■ أو من خلال ضرب : المبلغ (القيمة المستقبلية) × معامل القيم الحالية لريال واحد من جدول رقم (3).

مثال رقم (5):

■ أقدمت شركة ناصر على الدخول في مشروع استثماري يدر عليها مبلغ 1000 ريال بعد سنتين من الآن، فما هي القيمة الحالية لهذا المبلغ إذا كان معدل الخصم 10٪؟:

الحل

$$PV = \frac{1000}{(1+0.10)^2} = 826 \text{ SR}$$

■ أو: نبحث عن معامل القيمة الحالية في جدول رقم (3) أمام N = 2 ، وتحت معدل 10 ٪ = 0.826 ، ونضربها × المبلغ:

$$PV = 1000 \times 0.826 = 826 \text{ SR}$$

القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية :

■ الدفعات السنوية هي:

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

■ وتحتسب قيمتها الحالية عن طريق:

- حساب القيمة الحالية لكل دفعة على حدة ثم يتم تجميع تلك القيم.

$$PV = \frac{C1}{(1+r)^1} + \frac{C2}{(1+r)^2} + \frac{Cn}{(1+r)^n}$$

- أو = الدفعة السنوية × معامل القيمة الحالية السنوية من جدول (4) أمام عدد السنوات وتحت معدل الخصم

مثال رقم (6):

- إذا كان استثمار شركة ناصر يدر عليها تدفقاً نقدياً مقداره 1000 ريال سنوياً لمدة 3 سنوات، ومعدل الخصم السائد هو 10٪، فما هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية من هذا الاستثمار؟

الحل

$$PV = \frac{1000}{(1+0.10)^1} + \frac{1000}{(1+0.10)^2} + \frac{1000}{(1+0.10)^3} = 2487 \text{ SR}$$

ثانياً: باستخدام الجداول المالية:

$$PV = 1000 \times 2.487 = 2487$$

حيث (2.487) هي معامل القيمة الحالية السنوية من جدول رقم (4)، أما 3 سنوات، وتحت معدل خصم 10٪.

مثال رقم (7):

- إذا كانت التدفقات النقدية المتوقعة من مشروع ناصر الاستثماري خلال عمره الإنتاجي هي: 90، 75، 60 على الترتيب، فما هي القيمة الحالية لهذه التدفقات إذا كان معدل الخصم 10٪؟

الحل

$$PV = \frac{90}{(1+0.10)^1} + \frac{75}{(1+0.10)^2} + \frac{60}{(1+0.10)^3} = 188.82 \text{ SR}$$

ثانياً: باستخدام الجداول المالية: من خلال ضرب كل مبلغ × معامل القيمة الحالية من جدول رقم (3)، كما يلي:

$$PV_1 = 90 \times 0.909 = 81.81 \text{ SR}$$

$$PV_2 = 75 \times 0.826 = 61.96 \text{ SR}$$

$$PV_3 = 60 \times 0.751 = 45.06 \text{ SR}$$

$$= 188.82 \text{ SR}$$

تمرين :

- قامت إحدى الشركات باستثمار مبلغ 5000 ريال لمدة 5 سنوات بمعدل فائدة 6٪، فما المبلغ المتجمع من هذا الاستثمار في الحالات التالية:

1. إذا كانت الفائدة تدفع بشكل سنوي؟

2. إذا كانت الفائدة تدفع كل 4 شهور؟

الحل:

1. إذا كانت الفائدة تدفع سنوياً، يتم حسابه من خلال المعادلة التالية: $FV = PV (1 + r)^t$

$$FV = 5000 (1 + 0.06)^5 = 6690 \text{ Rs}$$

2. إذا كانت الفائدة تدفع كل 4 شهور؟

■ الحل:

- عدد مرات دفع الفائدة = 12 شهر ÷ 4 شهور = 3 مرات.

- معدل الفائدة الثالث سنوي $r = 6\% \div 3 = 2\%$

- عدد مرات دفع الفائدة خلال الفترة $t = 3 \times 5 = 15$

■ يتم حسابه من خلال المعادلة التالية: $FV = PV (1 + r)^t$

■ $FV = 5000 (1 + 0.02)^{15} = 6730 \text{ RS}$

■ تخطط للدخول في مشروع يمنح 12,000 ريال سنوياً لمدة 3 سنوات، فإذا كان معدل العائد المطلوب 10٪، فما هو المبلغ الذي تكون على استعداد لدفعه للدخول في هذا المشروع؟

في البداية يجب معرفة المطلوب من السؤال، فهنا المطلوب معرفة المبلغ الحالي للاستثمار (القيمة الحالية)، وهذا المشروع يحقق دخل متساوي سنوي (دفعات متساوية)، وبهذا يتم استخدام قانون القيمة الحالية لدفعات متساوية، وهو:

$$PV = \frac{12000}{(1+0.10)^1} + \frac{12000}{(1+0.10)^2} + \frac{12000}{(1+0.10)^3} = 29844 \text{ SR}$$

أولاً: باستخدام المعادلة:

$$PV = 12000 \times 2.487 = 29844$$

حيث (2.487) هي معامل القيمة الحالية السنوية من جدول رقم (4)، أمام 3 سنوات، وتحت معدل خصم 10٪.

سابعاً : تطبيق مفهوم القيمة الزمنية على القروض (إطفاء القروض) :

مثال رقم (8):

■ اقترضت شركة البحر الأحمر مبلغ 100,000 ريال من أحد البنوك، لمدة خمس سنوات، بمعدل فائدة 10٪ سنوياً، المطلوب: توضيح كيفية سداد القرض وحساب جملة ما تدفعه الشركة في كل من الحالات التالية:

1. تسديد أصل القرض دفعة واحدة في نهاية الفترة، مع سداد الفوائد المستحقة سنوياً.

2. قيام الشركة بتسديد القرض مع الفوائد في نهاية الفترة.

3. دفع القرض على أقساط سنوية متساوية، مضافاً إليها الفوائد المستحقة.

4. دفع القرض على أقساط سنوية متساوية تشمل القرض والفوائد معاً.

1. في حالة تسديد أصل القرض دفعة واحدة في نهاية الفترة، مع سداد الفوائد المستحقة سنوياً:

في هذه الحالة تدفع الشركة مبلغ القرض كاملاً في نهاية المدة، وتدفع الفوائد المستحقة عن كل سنة في نهاية هذه السنة.

وبالتالي فإن جملة ما تدفعه الشركة يساوي:

- في كل سنة تدفع الشركة الفوائد المستحقة عن هذه السنة = $100,000 \times 0.10 \times 1 = 10,000$ ريال.

- في نهاية المدة تدفع الشركة مبلغ القرض كاملاً = 100,000 ريال.

- جملة ما تدفعه الشركة في هذه الحالة = $100,000 + (5 \times 10,000) = 150,000$ ريال

2. في حالة قيام الشركة بتسديد القرض مع الفوائد في نهاية الفترة:

في هذه الحالة تدفع الشركة في نهاية المدة مبلغ القرض كاملاً مضافاً إليه مبلغ الفوائد كاملاً.

وبالتالي فإن جملة ما تدفعه الشركة يساوي - $FV = 100,000 (1 + 0.10)^5 = 161051 \text{ SR}$

3. في حالة دفع القرض على أقساط سنوية متساوية، مضافاً إليها الفوائد المستحقة:

في هذه الحالة تدفع الشركة كل سنة قسطاً متساوياً من القرض (20,000 = 5 ÷ 100,000)، بالإضافة إلى الفوائد المستحقة عن رصيد القرض خلال هذه السنة، كما يلي:

السنة	رصيد القرض أول المدة	قسط القرض	الفوائد المستحقة	إجمالي المدفوع	رصيد القرض آخر المدة
1	100,000	20,000	10,000	30,000	80,000
2	80,000	20,000	8,000	28,000	60,000
3	60,000	20,000	6,000	26,000	40,000
4	40,000	20,000	4,000	24,000	20,000
5	20,000	20,000	2,000	22,000	صفر
مجموع	-	100,000	30,000	130,000	-

ملاحظات:

- قسط القرض = إجمالي قيمة القرض ÷ عدد السنوات.
- إجمالي المدفوع سنوياً = قسط القرض + الفوائد المستحقة.
- رصيد القرض أول السنة الأولى = إجمالي قيمة القرض.
- الفوائد المستحقة = رصيد القرض أول المدة × معدل الفائدة.
- رصيد القرض آخر المدة = رصيد القرض أول - قيمة القسط.
- رصيد أول المدة لباقي السنوات = رصيد آخر السنة السابقة.

4. في حالة دفع القرض على أقساط سنوية متساوية تشمل القرض والفوائد معاً:

في هذه الحالة تدفع الشركة كل سنة قسطاً متساوياً من القرض والفوائد معاً. ويحتسب هذا القسط بالمعادلة التالية:

$$\text{القسط المتساوي} = \frac{\text{قيمة القرض}}{\text{معامل القيمة الحالية من الجدول الرابع}} = 100,000 \div 3.791 = 26,378 \text{ ريال}$$

والجدول التالي يوضح كيفية سداد القرض وفقاً لهذه الطريقة:

السنة	رصيد القرض أول المدة	القسط المتساوي (إجمالي المدفوع)	الفوائد المستحقة (رصيد أول × معدل الفائدة)	قسط القرض (القسط المتساوي - الفوائد المستحقة)	رصيد القرض آخر المدة
1	100,000	26,378	10,000	16,378	83,622
2	83,622	26,378	8,362	18,016	65,606
3	65,606	26,378	6,561	19,817	45,789
4	45,789	26,378	4,578	21,800	23,978
5	23,978	26,378	2,399	23,980	صفر
مجموع	-	131,890	31,898.3	100,000	-

تمرين :

- تخطط للدخول في مشروع يمنح 12,000 ريال سنوياً لمدة 3 سنوات، فإذا كان معدل العائد المطلوب 10٪، فما هو المبلغ الذي تكون على استعداد لدفعه للدخول في هذا المشروع؟
- قام أحد رجال الأعمال باقتراض مبلغ 10,000 ريال، وعليه أن يسدد هذا المبلغ على أقساط متساوية تشمل القرض والفوائد معاً على مدار خمس سنوات، فإذا كان معدل الفائدة السنوي السائد 10٪، المطلوب إعداد جدول اطفاء القرض؟ وما هي مجموع الفوائد التي يدفعها على هذا القرض؟

حل التمرين

- تخطط للدخول في مشروع يمنح 12,000 ريال سنوياً لمدة 3 سنوات، فإذا كان معدل العائد المطلوب 10٪، فما هو المبلغ الذي تكون على استعداد لدفعه للدخول في هذا المشروع؟
- في البداية يجب معرفة المطلوب من السؤال، فهنا المطلوب معرفة المبلغ الحالي للاستثمار (القيمة الحالية)، وهذا المشروع يحقق دخل متساوي سنوي (دفعات متساوية)، وبهذا يتم استخدام قانون القيمة الحالية لدفعات متساوية، وهو:

$$PV = \frac{12000}{(1+0.10)^1} + \frac{12000}{(1+0.10)^2} + \frac{12000}{(1+0.10)^3} = 29844 \text{ SR}$$

أولاً: باستخدام المعادلة:

ثانياً: باستخدام الجداول المالية:

$$PV = 12000 \times 2.487 = 29844$$

حيث (2.487) هي معامل القيمة الحالية السنوية من جدول رقم (4)، أمام 3 سنوات، وتحت معدل خصم 10٪.

- قام أحد رجال الأعمال باقتراض مبلغ 82,000 ريال، وعليه أن يسدد هذا المبلغ على أقساط متساوية تشمل القرض والفوائد معاً على مدار خمس سنوات، فإذا كان معدل الفائدة السنوي السائد 7٪، المطلوب إعداد جدول اطفاء القرض؟ وما هي مجموع الفوائد التي يدفعها على هذا القرض؟

$$\text{القسط المتساوي} - \text{معامل القيمة الحالية من الجدول الرابع} = \text{قيمة القرض} = 82,000 \div 4.100 = 20,000 \text{ ريال}$$

والجدول التالي يوضح كيفية سداد القرض وفقاً لهذه الطريقة:

السنة	رصيد القرض أول المدة	القسط المتساوي (اجمالي الدفع)	الفوائد المستحقة (رصيد أول × معدل الفائدة)	قسط القرض (القسط المتساوي - فوائد المستحقة)	رصيد القرض آخر المدة
1	82,000	20,000	5,740	14,260	67,740
2	67,740	20,000	4,742	15,258	52,482
3	52,482	20,000	3,674	16,326	36,156
4	36,156	20,000	2,531	17,469	18,686
5	18,686	20,000	1308	18692	تقريباً (صفر)
مجموع	-	100,000	17,994	82,006	-

لا تنسونا من صالح دعائكم

سبحان الله وبحمده ،، سبحان الله العظيم

E7sas

❖ عامل الفائدة لقيمة مستقبلية

جدول عامل الفائدة لقيمة مستقبلية

$$(1+i)^n = \text{عامل الفائدة}$$

القيمة المستقبلية $(1+i)^n$ = القيمة الحالية X عامل الفائدة

(i) سعر الفائدة

الفترة

(t)	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%
0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.00	1.000	1.000	1.000	1.000
1	1.010	1.020	1.030	1.040	1.050	1.060	1.070	1.080	1.090	1.100	1.110	1.120	1.130
2	1.020	1.040	1.061	1.082	1.102	1.124	1.145	1.166	1.186	1.210	1.232	1.254	1.277
3	1.030	1.061	1.093	1.125	1.158	1.191	1.225	1.260	1.295	1.331	1.368	1.405	1.443
4	1.041	1.082	1.125	1.170	1.216	1.262	1.311	1.360	1.412	1.464	1.515	1.574	1.630
5	1.051	1.104	1.159	1.217	1.276	1.338	1.403	1.469	1.539	1.611	1.685	1.762	1.842
6	1.062	1.126	1.194	1.265	1.340	1.419	1.501	1.587	1.677	1.772	1.870	1.974	2.082
7	1.072	1.149	1.230	1.316	1.407	1.504	1.606	1.714	1.828	1.949	2.076	2.211	2.353
8	1.083	1.172	1.267	1.369	1.477	1.594	1.718	1.851	1.993	2.144	2.305	2.476	2.658
9	1.094	1.195	1.305	1.423	1.551	1.689	1.838	1.999	2.172	2.358	2.558	2.773	3.004
10	1.105	1.219	1.344	1.480	1.629	1.791	1.967	2.159	2.367	2.594	2.839	3.106	3.395
11	1.116	1.243	1.384	1.539	1.710	1.898	2.105	2.332	2.580	2.853	3.152	3.479	3.836
12	1.127	1.268	1.426	1.601	1.796	2.012	2.252	2.518	2.813	3.138	3.498	3.896	4.335
13	1.138	1.294	1.469	1.665	1.586	2.133	2.410	2.720	3.065	3.452	3.883	4.363	4.898

14	1.149	1.319	1.513	1.732	1.980	2.261	2.579	2.937	3.342	3.797	4.310	4.887	5.535
15	1.161	1.346	1.558	1.501	2.079	2.397	2.759	3.172	3.642	4.177	4.785	5.474	6.254
16	1.173	1.373	1.605	1.873	2.183	2.540	2.952	3.426	3.970	4.595	5.311	6.130	7.067
17	1.184	1.400	1.653	1.948	2.292	2.693	3.159	3.700	4.328	5.054	5.895	6.865	7.985
18	1.196	1.428	1.702	2.026	2.407	2.854	3.380	3.995	4.717	5.560	6.544	7.690	9.024
19	1.208	1.457	1.754	2.107	2.527	3.025	3.617	4.316	5.142	6.116	7.263	8.613	10.197
20	1.220	1.486	1.806	2.191	2.653	3.207	3.870	4.661	5.604	6.728	8.062	9.645	11.523

الفترة

(£)	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	24%	28%	32%	36%	40%
0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
1	1.140	1.150	1.160	1.170	1.180	1.190	1.200	1.240	1.280	1.320	1.360	1.400
2	1.300	1.322	1.346	1.369	1.392	1.416	1.440	1.538	1.638	1.742	1.850	1.950
3	1.482	1.521	1.561	1.602	1.643	1.685	1.728	1.907	2.067	2.300	2.515	2.744
4	1.689	1.749	1.811	1.874	1.939	2.005	2.074	2.364	2.684	3.036	3.421	3.842
5	1.925	2.011	2.100	2.192	2.288	2.386	2.488	2.932	3.436	4.007	4.653	5.378
6	2.195	2.313	2.436	2.565	2.700	2.840	2.986	3.635	4.398	5.290	6.328	7.530
7	2.502	2.660	2.826	3.001	3.185	3.379	3.583	4.508	5.629	6.983	8.605	10.541
a	2.853	3.059	3.278	3.511	3.759	4.021	4.300	5.590	7.206	9.217	11.703	14.758
9	3.252	3.518	3.803	4.108	4.435	4.785	5.160	6.931	9.223	12.166	15.917	20.661
10	3.707	4.046	4.411	4.807	5.234	5.695	6.192	8.594	11.806	16.060	21.647	28.925
11	4.226	4.652	5.117	5.624	6.176	6.777	7.430	10.657	15.112	21.199	29.439	40.496
12	4.818	5.350	5.926	6.580	7.288	8.064	8.916	13.215	19.343	27.983	40.037	56.694
13	5.492	6.153	6.886	7.699	8.599	9.596	10.699	16.386	24.759	36.937	54.451	79.372
14	6.261	7.076	7.988	9.007	10.147	11.420	12.839	20.319	31.961	48.757	74.053	111.120
15	7.138	8.137	9.266	10.539	11.974	13.590	15.407	25.195	40.565	64.359	100.712	155.568

16	8.137	9.358	10.748	12.330	14.129	16.172	18.488	31.243	51.923	84.954	136.969	217.795
17	9.276	10.761	12.468	14.426	16.672	19.244	22.186	38.741	66.461	112.139	186.278	304.914
18	10.575	12.375	14.463	16.879	19.673	22.901	26.623	48.039	85.071	148.023	253.338	426.879
19	12.056	14.232	16.777	19.748	23.214	27.252	31.948	59.568	108.890	195.391	344.540	597.630
20	13.743	16.367	19.461	23.106	27.393	32.429	38.338	73.864	139.380	257.916	468.574	836.683

يستخدم هذا الجدول للحصول على القيمة المستقبلية لمبلغ معين.

القيمة المستقبلية (i, t) = القيمة الحالية X عامل الفائدة

$$\text{حيث: عامل الفائدة} = (1+i)^t$$

عامل الفائدة هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة معين (i) وفترة معينة (t) .

مثال:

تودع شركة مبلغ \$1000 في حساب بسعر فائدة يساوي 8% ولمدة 6 سنوات. تحتسب قيمة هذا الحساب عند نهاية الفترة كما يلي:

$$\text{القيمة المستقبلية} = \$1000 \times \text{عامل الفائدة}(6, 8\%)$$

عامل الفائدة (6, 8%) هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة يساوي 8% وفترة تساوي 6. هذه القيمة هي 1.587، وتمثل الحساب: $(1+0.08)^6$.

$$\text{القيمة المستقبلية} = 1000 \times 1.587$$

$$= \$1587$$

❖ عامل الفائدة للقيمة المستقبلية لدفعات متدفقة متساوية

جدول عامل الفائدة للقيمة المستقبلية لدفعات متدفقة متساوية

$$\frac{(1+i)^n - 1}{i} = \text{عامل الفائدة}$$

القيمة المستقبلية لدفعات متدفقة متساوية = الدفعة X عامل الفائدة (i, n)

(i) سعر الفائدة

الفترة

(i)	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.010	2.020	2.030	2.040	2.050	2.060	2.070	2.080	2.090	2.100	2.110	2.120	2.130
3	3.030	3.060	3.091	3.122	3.152	3.184	3.215	3.246	3.278	3.310	3.342	3.374	3.407
4	4.060	4.122	4.184	4.246	4.310	4.375	4.440	4.506	4.573	4.641	4.710	4.770	4.850
5	5.101	5.204	5.309	5.416	5.526	5.637	5.751	5.867	5.985	6.105	6.228	6.353	6.480
6	6.152	6.308	6.468	6.633	6.802	6.975	7.153	7.336	7.523	7.716	7.913	8.115	8.323
7	7.214	7.434	7.662	7.898	8.142	8.394	8.654	8.923	9.200	9.487	9.783	10.089	10.405
8	8.286	8.5a3	8.892	9.214	9.549	9.897	10.260	10.637	11.028	11.436	11.859	12.300	12.757
9	9.369	9.755	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978	12.488	13.021	13.579	14.164	14.776	15.416
10	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816	14.487	15.193	15.937	16.722	17.549	18.420
11	11.567	12.169	12.808	13.485	14.207	14.972	15.84	16.645	17.560	18.531	19.561	20.655	21.814
12	12.683	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888	18.977	20.141	21.384	22.713	24.133	25.650
13	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141	21.495	22.953	24.523	26.212	28.029	29.985
14	14.947	15.974	17.086	18.292	19.599	21.061	22.550	24.215	25.019	27.975	30.095	32.393	34.883
15	16.097	17.293	18.599	20.024	21.579	23.276	25.129	27.152	29.361	31.772	34.405	37.280	40.417
16	17.258	18.639	20.157	21.825	23.657	25.673	27.888	30.324	33.003	35.950	39.190	42.753	46.672

17	18.430	20.012	21.762	23.698	25.840	28.213	30.840	33.750	36.974	40.545	44.501	48.884	53.739
18	19.615	21.412	23.414	25.645	26.132	30.906	33.999	37.450	41.301	45.599	50.396	55.750	61.725
19	20.811	22.841	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379	41.446	46.018	51.169	56.939	63.440	70.749
20	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.786	40.995	45.762	51.160	57.275	64.203	72.052	80.947

الفترة

(1)	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	24%	28%	32%	36%	40%
1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
2	2.140	2.150	2.160	2.170	2.180	2.190	2.200	2.240	2.280	2.320	2.360	2.400
3	3.440	3.473	3.539	3.539	3.572	3.640	3.778	3.7-78	3.918	4.062	4.210	4.360
4	4.921	4.993	5.066	5.141	5.215	5.291	5.368	5.684	6.015	6.362	6.725	7.104
5	6.610	6.742	6.877	7.014	7.154	7.297	7.442	8.048	8.700	9.398	10.146	10.846
6	8.536	8.754	8.977	9.207	9.442	9.683	9.930	10.980	12.136	13.406	14.799	16.324
7	10.730	11.067	11.414	11.772	12.142	12.523	12.916	14.615	16.514	18.696	21.125	23.853
8	13.233	13.727	14.240	14.7.73	15.327	15.902	16.499	19.123	22.163	25.678	29.732	34.395
9	16.085	16.786	17.518	18.285	19.086	19.923	20.7P9	24.712	29.369	34.895	41.435	49.153
10	19.3.37	20.304	21.321	22.393	23.521	24.709	25.959	31.643	38.592	47.062	57.3.52	69.814
11	23.044	24.349	25.733	27.200	28.755	30.404	32.150	40.238	50.399	63.122	78.998	98.739
12	27.271	2.9.002	30.aso	32.824	34.931	37.180	39.580	50.965	65.510	84.320	108.437	139.235
13	32.089	34.a52	36.7&6	39.404	42.219	45.244	48.497	64.110	84.853	112.303	148.475	195.929
14	37.581	40.505	43.672	47.103	50.818	54.841	59.196	80.496	109.612	149.240	202.926	275.300
15	43.842	47.550	51.650	56.110	60.965	66.261	72.035	100.815	141.303	197.997	276.979	386.420
16	50.980	55.717	60.925	66.649	72.939	79.850	87.4.42	125.011	181.858	262.356	377.692	541.988
17	59.118	65.075	71.673	78.979	87.068	96.022	105.931	157.253	233.791	347.310	514.661	759.784
18	68.394	75.836	84.141	93.405	103.740	115.266	128.117	195.994	300.252	459.449	700.939	1.064.70
19	78.969	88.212	98.603	110.285	123.414	138.166	154.740	244.033	385.323	607.472	954.277	1.491.58
20	91.025	102.444	115.380	130.033	145.628	165.418	186.688	303.601	49.4.213	802.8&3	1,298.82	2,089.21

يستخدم هذا الجدول للحصول على القيمة المستقبلية لدفعات متدفقة متساوية .

القيمة المستقبلية لدفعات متدفقة متساوية = الدفعة X عامل الفائدة (i, t)

$$\frac{(1+i)^t - 1}{i} = \text{حيث عامل الفائدة}$$

عامل الفائدة هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة معين (i) وفترة معينة (t) .

مثال:

تودع شركة مبلغ \$1000 في حساب في نهاية كل سنة ولمدة 5 سنوات متتالية بسعر فائدة يساوي 12% .
تحتسب قيمة هذا الحساب عند نهاية السنة الخامسة كما يلي :

القيمة المستقبلية للدفعات المتدفقة المتساوية = \$ X 1000 عامل الفائدة (5, 12%)

عامل الفائدة (5, 12%) هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة يساوي 12% وفترة تساوي 5 . هذه القيمة هي 6.353 ، وتمثل الحساب:

$$\frac{(1+0.12)^5 - 1}{0.12}$$

القيمة المستقبلية للدفعات المتدفقة المتساوية $= 1000 \times 6.353$

$$= \$6353$$

❖ عامل الفائدة لقيمة حالية

جدول عامل الفائدة لقيمة حالية

$$\frac{1}{(1+i)^t} = \text{عامل الفائدة}$$

القيمة الحالية = القيمة المستقبلية X عامل الفائدة (i, t)

(i) سعر الفائدة

الفترة

(t)	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%
0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
1	0.990	0.980	0.971	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.909	0.901	0.893	0.885
2	0.980	0.961	0.943	0.925	0.907	0.890	0.873	0.857	0.842	0.826	0.812	0.797	0.783
3	0.971	0.942	0.915	0.889	0.864	0.840	0.816	0.794	0.772	0.751	0.731	0.712	0.693
4	0.961	0.924	0.889	0.855	0.823	0.792	0.763	0.735	0.708	0.683	0.659	0.636	0.613
5	0.951	0.906	0.863	0.822	0.784	0.747	0.713	0.681	0.650	0.621	0.593	0.567	0.543
6	0.942	0.883	0.838	0.790	0.746	0.705	0.666	0.630	0.596	0.564	0.535	0.507	0.480
7	0.933	0.871	0.813	0.760	0.711	0.665	0.623	0.583	0.547	0.513	0.482	0.452	0.425
8	0.923	0.853	0.789	0.731	0.677	0.627	0.582	0.540	0.502	0.467	0.434	0.404	0.376
9	0.914	0.837	0.766	0.703	0.645	0.592	0.544	0.500	0.460	0.424	0.391	0.361	0.333
10	0.905	0.820	0.744	0.676	0.614	0.558	0.503	0.463	0.422	0.386	0.352	0.322	0.295
11	0.896	0.804	0.722	0.650	0.585	0.527	0.475	0.429	0.388	0.350	0.317	0.287	0.261
12	0.887	0.788	0.701	0.625	0.557	0.497	0.444	0.397	0.356	0.319	0.285	0.257	0.231
13	0.879	0.773	0.681	0.601	0.530	0.469	0.415	0.368	0.326	0.290	0.258	0.229	0.204
14	0.870	0.758	0.661	0.577	0.505	0.442	0.388	0.340	0.299	0.263	0.232	0.205	0.181
15	0.861	0.743	0.642	0.555	0.481	0.417	0.362	0.315	0.275	0.239	0.209	0.183	0.160

16	0.853	0.728	0.623	0.534	0.458	0.394	0.339	0.292	0.252	0.218	0.188	0.163	0.141
17	0.844	0.714	0.605	0.513	0.436	0.371	0.317	0.270	0.231	0.198	0.170	0.146	0.125
18	0.835	0.700	0.587	0.494	0.416	0.350	0.296	0.250	0.212	0.180	0.153	0.130	0.111
19	0.828	0.686	0.570	0.475	0.396	0.331	0.276	0.232	0.194	0.164	0.138	0.116	0.098
20	0.820	0.673	0.554	0.456	0.377	0.312	0.258	0.215	0.178	0.149	0.124	0.104	0.087

الفترة

(t)	14%	15%	16%	17%	18%	19%	20%	24%	28%	32%	36%	40%
0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
1	0.877	0.870	0.862	0.855	0.847	0.840	0.833	0.806	0.781	0.758	0.735	0.714
2	0.769	0.756	0.743	0.731	0.718	0.706	0.694	0.650	0.610	0.574	0.541	0.510
3	0.675	0.658	0.341	0.624	0.609	0.593	0.579	0.524	0.477	0.435	0.398	0.364
4	0.592	0.572	0.552	0.534	0.516	0.499	0.482	0.423	0.373	0.329	0.292	0.260
5	0.519	0.497	0.476	0.456	0.437	0.419	0.402	0.341	0.291	0.250	0.215	0.186
6	0.456	0.432	0.410	0.390	0.370	0.352	0.335	0.275	0.227	0.189	0.158	0.133
7	0.400	0.376	0.354	0.333	0.314	0.296	0.279	0.222	0.178	0.143	0.116	0.095
8	0.351	0.327	0.305	0.285	0.266	0.249	0.233	0.179	0.139	0.108	0.085	0.068
9	0.308	0.284	0.263	0.243	0.225	0.209	0.194	0.144	0.108	0.082	0.063	0.048
10	0.270	0.247	0.227	0.208	0.191	0.176	0.162	0.116	0.085	0.062	0.046	0.035
11	0.237	0.215	0.195	0.178	0.162	0.148	0.135	0.094	0.066	0.047	0.034	0.025
12	0.208	0.187	0.168	0.152	0.137	0.124	0.112	0.076	0.052	0.035	0.025	0.018
13	0.182	0.163	0.145	0.130	0.116	0.104	0.093	0.061	0.040	0.027	0.018	0.013
14	0.160	0.141	0.125	0.111	0.099	0.088	0.078	0.049	0.032	0.021	0.014	0.009
15	0.140	0.123	0.108	0.095	0.084	0.074	0.065	0.040	0.025	0.016	0.010	0.006
16	0.123	0.107	0.093	0.081	0.071	0.062	0.054	0.032	0.019	0.012	0.007	0.005
17	0.108	0.093	0.080	0.069	0.060	0.052	0.045	0.026	0.015	0.009	0.005	0.003
18	0.095	0.081	0.069	0.059	0.051	0.044	0.038	0.021	0.012	0.007	0.004	0.002

19	0.083	0.070	0.060	0.051	0.043	0.037	0.031	0.017	0.009	0.005	0.003	0.002
20	0.073	0.061	0.051	0.043	0.037	0.031	0.026	0.014	0.007	0.004	0.002	0.001

يستخدم هذا الجدول للحصول على القيمة الحالية لمبلغ معين .

القيمة الحالية = القيمة المستقبلية X عامل الفائدة (i,t)

$$\frac{1}{(1+i)^t} = \text{عامل الفائدة}$$

عامل الفائدة هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة معين (i) وفترة معينة (t) .

مثال:

تتوقع شركة الحصول على \$1000 بعد 4 سنوات. قيمة هذا المبلغ اليوم بسعر خصم (سعر الفائدة المستخدم للحصول على القيم الحالية) يساوي 10% تحتسب كما يلي:

عامل الفائدة $(4,10\%)$ هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر خصم (سعر فائدة) يساوي 10% وفترة تساوي 4. هذه القيمة هي 0.683 ، وتمثل الحساب:

$$\frac{1}{(1+0.10)^4}$$

القيمة الحالية \$0.683x1000 =

= \$683

❖ عامل الفائدة للقيمة الحالية لدفعات متدفقة متساوية

جدول عامل الفائدة للقيمة الحالية لدفعات متدفقة متساوية

$$\frac{(1+i)^t - 1}{i(1+i)^t} = \text{عامل الفائدة}$$

القيمة الحالية لدفعات متدفقة متساوية = الدفعة X عامل الفائدة (i, t)

سعر الفائدة (i)

الفترة

(t)	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%
1	0.990	0.980	0.971	0.962	0.952	0.943	0.935	0.926	0.917	0.909	0.901	0.893	0.885
2	1.970	1.942	1.913	1.886	1.859	1.833	1.808	1.783	1.759	1.736	1.713	1.690	1.668
3	2.941	2.884	2.829	2.775	2.723	2.673	2.624	2.577	2.531	2.487	2.444	2.402	2.361
4	3.902	3.808	3.717	3.630	3.546	3.465	3.387	3.312	3.240	3.170	3.102	3.037	2.974
5	4.853	4.713	4.580	4.452	4.329	4.212	4.100	3.993	3.890	3.791	3.696	3.605	3.517
6	5.795	5.601	5.417	5.242	5.076	4.917	4.766	4.623	4.486	4.355	4.231	4.111	3.998
7	6.728	6.472	6.230	6.002	5.786	5.582	5.389	5.206	5.033	4.868	4.712	4.564	4.423
8	7.652	7.325	7.020	6.733	6.463	6.210	5.971	5.747	5.535	5.3a5	5.146	4.968	4.799
9	8.566	8.162	7.785	7.435	7.108	6.802	6.515	6.247	5.995	5.759	5.537	5.328	5.132
10	9.471	8.983	8.530	8.111	7.722	7-360	7.024	8.710	6.418	6.145	5.889	5.650	5.426
11	10.368	9.787	9.253	8.760	8.306	7.887	7.499	7.139	6.805	6.495	6.207	5.938	5.687
12	11.255	10.575	9.954	9.385	8.853	8.384	7.943	7.536	7.161	6.814	6.492	6.194	5.918
13	12.134	11.348	10.635	9.986	9.394	8.853	8.358	7.904	7.487	0.290	6.750	6.424	6.122
14	13.004	12.106	11.296	10.563	9.899	9.295	8.745	8.244	7.786	7.367	6.982	6.628	6.302
15	13.865	12.849	11.938	11.118	10.380	9.712	9.108	8.559	0.326	0.290	7.191	6.811	6.462
16	14.718	13.578	12.561	11.652	10.838	10.106	9.447	8.851	8.312	7.824	7.379	6.974	6.604

17	15.562	14.292	13.166	12.166	11.274	10.477	9.763	9.122	8.544	8.022	7.549	7.120	6.729
18	16.398	14.992	13.75.4	12.659	11.690	10.828	10.059	9.372	8.756	8.201	7.702	7.250	6.840
19	17.226	15.678	14.324	13.134	12.085	11.15.8	10.336	9.604	8.950	8.365	7.839	7.366	6.938
20	18.0.46	16.351	14.877	13.590	12.462	11.470	10.594	9.818	9.128	8.514	7.963	7.469	7.025

الفترة

	40%	36%	32%	28%	24%	20%	19%	18%	17%	16%	15%	14%	(1)
	0.714	0.735	0.758	0.781	0.806	0.833	0.840	0.847	0.855	0.862	0.870	0.877	1
	1.224	1.276	1.332	1.392	1.457	1.528	1.547	1.566	1.585	1.605	1.626	1.647	2
	1.589	1.674	1.766	1.866	1.981	2.106	2.140	2.174	2.210	2.246	2.283	2.322	3
	1.849	1.966	2.096	2.241	2.404	2.589	2.639	2.690	2.743	2.798	2.855	2.914	4
	2.035	2.181	2.345	2.532	2.745	2.991	3.058	3.127	3.199	3.274	3.352	3.433	5
	2.168	2.399	2.534	2.759	3.020	3.326	3.410	3.498	3.589	3.685	3.784	3.889	6
	2.263	2.455	2.678	2.937	3.242	3.605	3.706	3.812	3.922	4.039	4.160	4.288	7
	2.331	2.540	2.786	3.076	3.421	3.837	3.954	4.078	4.207	4.34.4	4.487	4.639	8
	2.379	2.603	2.868	3.184	3.566	4.031	4.163	4.303	4.451	4.607	4.772	4.946	9
	2.414	2.650	2.930	3.269	3.682	4.193	4.339	4.494	4.659	4.883	5.019	5.216	10
	2.438	2.6B3	2.978	3.335	3.776	4.327	4.466	4.656	4.836	5.029	5.23.4	5.453	11
	2.456	2.708	3.013	3.387	3.851	4.439	4.611	4.793	4.988	5.197	5.421	5.660	12
	2.469	2.727	3.040	3.427	3.912	4.533	4.715	4.910	5.118	5.342	5.583	5.842	13
	2.478	2.740	3.061	3.459	3.962	4.611	4.802	5.008	5.229	5.468	5.724	6.002	14
	2.484	2.750	3.076	3.483	4.001	4.675	4.876	5.092	5.324	5.575	5.847	6.142	15
	2.489	2.758	3.088	3.503	4.033	4.730	4.938	5.162	5.405	5.669	5.954	6.265	16
	2.492	2.763	3.097	3.518	4.059	4.775	4.990	5.222	5.475	5.749	6.047	6.373	17
	2.494	2.767	3.104	3.529	4.080	4.812	5.033	5.273	5.534	5.818	6.128	6.467	18
	2.496	2.770	3.109	3.539	4.097	4.844	5.070	5.316	5.584	5.877	6.198	6.550	19
	2.497	2.772	3.113	3.546	4.110	4.870	5.101	5.353	5.628	5.929	6.259	6.623	20

يستخدم هذا الجدول للحصول على القيمة الحالية لدفعات متدفقة متساوية .

$$\frac{(1+i)^t - 1}{i(1+i)^t} = \text{عامل الفائدة}$$

القيمة الحالية لدفعات متدفقة متساوية = الدفعة X عامل الفائدة (i,t)

عامل الفائدة هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر فائدة معين (i) وفترة معينة (t) .

مثال:

تتوقع شركة الحصول على \$1000 في نهاية كل سنة ولمدة 8 سنوات متتالية. قيمة هذه الدفعات المتدفقة المتساوية اليوم بسعر خصم) سعر الفائدة المستخدم للحصول على القيم الحالية) يساوي 6% تحتسب كما يلي:

القيمة الحالية للدفعات المتدفقة المتساوية \$1000x = عامل الفائدة (8, 6.8%)

عامل الفائدة (8, 6%) هو القيمة في الجدول التي تتوافق مع تقاطع سعر خصم (سعر فائدة) يساوي 6% وفترة تساوي 8. هذه القيمة هي 6.210 ، وتمثل الحساب:

$$\frac{(1+0.06)^8 - 1}{0.06(1+0.06)^8}$$

القيمة الحالية للدفعات المتدفقة المتساوية \$1000x6.210 =

$$= \$6210$$

الفصل الثالث : تحليل القوائم المالية.

القوائم المالية:

- تعتبر القوائم المالية القوائم المالية المصدر الرئيسي للبيانات التي يتم الاعتماد عليها في التحليل المالي.
- ومن أهم القوائم التي يعتمد عليها المدير المالي في هذا الصدد:
 - ١- قائمة الدخل.
 - ٢- قائمة المركز المالي.
- (أ) قائمة الدخل :
- تهدف هذه القائمة إلى حساب دخل المنشأة ، وذلك من خلال مقارنته ما حققته الشركة من إيرادات مع ما انفقته من تكاليف خلال فترة زمنية محددة.

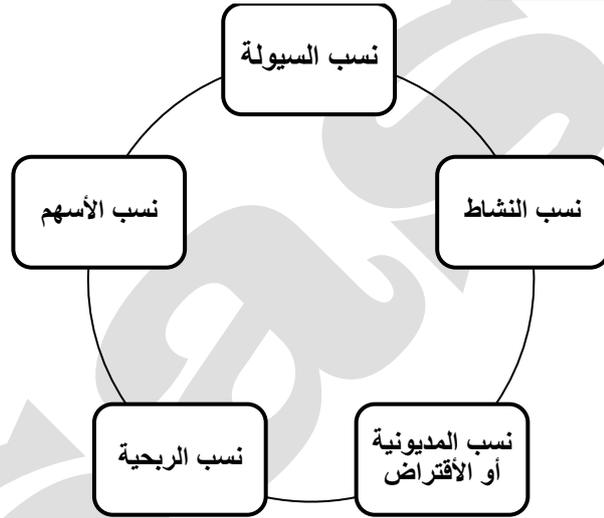
xx	صافي المبيعات
xx	- تكلفة المبيعات
xx	= مجمل الربح
xx	- المصروفات الإدارية والتسويقية
xx	= الربح قبل الفوائد والضرائب (الربح التشغيلي)
xx	- الفوائد
xx	= الربح قبل الضرائب
xx	- الضرائب (الربح قبل الضرائب x معدل الضريبة)
xx	= صافي الربح

(ب) الميزانية العمومية :

- تعكس الميزانية العمومية القيمة الحقيقية في نهاية السنة المالية ، وذلك من خلال تضمينها لقيمة الموجودات أو الأصول التي تمتلكها المنشأة ، وكذلك حجم الالتزامات المستحقة على المنشأة سواء للأطراف الداخلية والخارجية.
- وتتكون الميزانية العمومية من جانبين متعادلين، هما :
 - جانب الأصول : وهو الجانب الأيمن من الميزانية ويتضمن:
 - ١- الأصول الثابتة: وهي الأصول التي يتوقع أن تستفيد منها المنشأة على فترة زمنية طويلة ، مثل الأراضي والمباني والسيارات والأثاث .
 - ٢- الأصول المتداولة : وهي الأصول ذات العمر الإنتاجي القصير نسبياً مثل : النقدية والبضاعة والمخزون والمدينون والأوراق المالية.
 - جانب الخصوم وحقوق الملكية : وهو الجانب الأيسر ، ويتضمن:
 - ١- الخصوم طويلة الأجل: وتمثل التزامات المنشأة تجاه الغير والواجب سدادها في فترة زمنية تزيد عن ثلاث سنوات ، مثل القروض.
 - ٢- الخصوم قصيرة الأجل: وتمثل التزامات المنشأة تجاه الغير والواجب سدادها في فترة زمنية تقل عن ثلاث سنوات ، مثل: أوراق الدفع.
 - ٣- حقوق الملكية : وتمثل مجموع الحقوق المالية الخاصة بأصحاب المشروع.

أدوات التحليل المالي :

- ١- النسب المالية.
- ٢- النسب المالية المقارنة.
- ٣- تحليل الاتجاه.

(١) النسب المالية :**(أ) نسب السيولة:**

- تستخدم نسب السيولة من أجل تقييم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل . وتضم النسب الثلاث التالية :

$$١- \text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{xx مرة}$$

وكلما كانت نسبة التداول مرتفعة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل مرتفعة،

وكلما كانت نسبة التداول منخفضة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل منخفضة .

فإذا فرض أن النقدية 7,000 والأوراق المالية 21,000 والذمم المدينة 60,000 والمخزون 75,000 والذمم الدائنة 55,000 والأرصدة الدائنة الأخرى 12,000 فإن:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{12,000+55,000}{75,000+60,000+21,000+7,000} = 2.4 \text{ مرة.}$$

معنى هذا أن الأصول المتداولة التي تمتلكها الشركة تكفي لسداد التزاماتها المستحقة 2.4 مرة.

وإذا فرض أن متوسط نسبة التداول في الصناعة يساوي 2.8 مرة فإن هذا يعني أن نسبة التداول بالشركة منخفضة وتحتاج إلى تنمية إذا ما قورنت بمتوسط هذه النسبة في الصناعة .

الأصول المتداولة

$$(٢) \text{ نسبة التداول السريع} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{xx مرة.}$$

وتستبعد هذه النسبة المخزون نظراً لأنه أقل سيولة من الأصول المتداولة الأخرى ، كلما كانت نسبة التداول السريع مرتفعة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل مرتفعة، وكلما كانت نسبة التداول السريع منخفضة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل منخفضة.

فإذا فرض أن النقدية 7,000 والأوراق المالية 21,000 والذمم المدينة 60,000 والمخزون 75,000 والذمم الدائنة والارصدة الدائنة الأخرى 12,000 فإن:

$$\text{نسبة التداول السريع} = \frac{(12,000 + 55,000)}{(60,000+21,000+7,000)} = 1.3 \text{ مرة.}$$

معنى هذا أن الأصول المتداولة بخلاف المخزون التي تمتلكها تكفي لسداد التزاماتها المستحقة 1.3 مرة .

وإذا فرض أن متوسط نسبة التداول السريع في الصناعة يساوي 1.2 مرة ، فإذا يعني أن نسبة التداول السريع بالشركة مرتفعة إذا ما قورنت بمتوسط هذه النسبة في الصناعة.

النقدية + الاستثمارات المؤقتة

$$(٣) \text{ نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية + الاستثمارات المؤقتة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{xx مرة.}$$

وتعتمد هذه النسبة على الأصول المتداولة الأكثر سيولة ، وهي النقدية والاستثمارات المؤقتة (الأوراق المالية) وكلما كانت نسبة النقدية مرتفعة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل مرتفعة ، وكلما كانت نسبة النقدية منخفضة كلما كانت قدرة الشركة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل منخفضة.

فإذا فرض أن النقدية 7,000 والأوراق المالية 21,000 والذمم المدينة 60,000 والمخزون 75,000 والذمم الدائنة 55000 والارصدة الدائنة الأخرى 12,000 ، فإن :

نسبة النقدية = والاستثمارات المؤقتة التي تمتلكها الشركة تكفي لسداد التزاماتها المستحقة 0.42 مرة فقط .

وإذا فرض أن متوسط نسبة النقدية في الصناعة يساوي 0.32 مرة ، فإن هذا يعني أن نسبة النقدية بالشركة منخفضة إذا ما قورنت بمتوسط هذه النسبة في الصناعة .

(ب) نسب النشاط أو التشغيل:

■ تهتم نسب النشاط بتحليل قدرة المنشأة على استخدام الموارد المتاحة من أجل توليد المبيعات . وتضم النسب التالية:

صافي المبيعات

$$(١) \text{ معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول المتداولة}} = \text{xx مرة.}$$

الأصول المتداولة

ويعكس هذا المعدل كفاءة المنشأة في إدارة الأصول المتداولة من أجل الحصول على المبيعات.

وكلما كان معدل دوران الأصول المتداولة مرتفع كلما كانت كفاءة المنشأة في إدارة الأصول المتداولة من أجل الحصول على المبيعات مرتفعة ، والعكس صحيح.

فإذا فرض أن صافي المبيعات يبلغ 480,000 ريال ومجموع الأصول المتداولة 163,000 فإن:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = 480,000 \div 163,000 = 2,94 \text{ مرة.}$$

معنى هذا أن كل ريال مستثمر في الأصول المتداولة قد حقق مبيعات قيمتها 2,94 ريال.

وإذا فرض أن متوسط معدل دوران الأصول المتداولة في الصناعة يساوي 3 مرات فإن هذا يعني أن معدل دوران الأصول المتداولة بالشركة منخفض ويحتاج إلى تنمية إذا ما قورن بمتوسط هذه النسبة في الصناعة.

صافي المبيعات

$$(2) \text{ معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}} = \text{xx مرة .}$$

الأصول الثابتة

ويقاس هذا المعدل كفاءة المنشأة في استخدام الأصول الثابتة في زيادة المبيعات ومن ثم تحقيق الأرباح.

وكلما كان معدل دوران الأصول الثابتة مرتفع كلما دل على أن كفاءة الشركة في إدارة الأصول الثابتة مرتفعة أو أن حجم استثماراتها في الأصول الثابتة قليلة ، وكلما انخفض هذا المعدل كلما دل على انخفاض قدرة الشركة على الاستفادة المثلى من الأصول ثابتة أو بسبب وجود طاقة معطلة ضمن هذه الأصول.

فإذا فرض أن صافي مبيعات الشركة يبلغ 480,000 ريال وأن مجموع الأصول الثابتة يساوي 306.000 ريال فإن:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = 480,000 \div 306,000 = 1.57 \text{ مرة.}$$

معنى هذا أن كل ريال مستثمر في الأصول الثابتة ينتج عنه مبيعات قدرها 1.57 ريال .

وإذا فرض أن متوسط معدل دوران الأصول الثابتة في الصناعة يساوي 2 مرة فإن هذا يعني أن قدرة الشركة على استخدام أسلوبها الثابتة في توليد المبيعات أقل من المنشآت الأخرى العاملة في نفس الصناعة.

صافي المبيعات

$$(3) \text{ معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{xx مرة .}$$

مجموع الأصول

ويقاس هذا المعدل كفاءة المنشأة في استخدام الأصول (الثابتة والمتداولة) في زيادة المبيعات ومن ثم تحقيق الأرباح.

وكلما كان معدل دوران الأصول مرتفع كلما دل ذلك على أن كفاءة الشركة في إدارة الأصول مرتفعة ، وكلما انخفض هذا المعدل كلما دل على انخفاض قدرة الشركة على الاستفادة المثلى من الأصول . كما يمن استخدام هذه النسبة في حساب حجم الاستثمار المطلوب في الأصول من أجل توليد ريال واحد في شكل مبيعات.

فإذا فرض أن صافي مبيعات الشركة يبلغ 480,000 ريال وأن مجموع الأصول يساوي 500,000 ريال، فإن : معدل دوران الأصول = $480,000 \div 500,000 = 0.96$ مرة .

معنى هذا أن كل ريال مستثمر في الأصول ينتج عنه مبيعات قدرها = 0.96 ريال.

وإذا فرض أن متوسط معدل دوران الأصول في الصناعة يساوي 0,8 مرة فإن هذا يعني أن قدرة الشركة على استخدام أصولها في توليد المبيعات أكبر من المنشآت الأخرى العاملة في نفس الصناعة.

تكلفة البضاعة المباعة

$$(4) \text{ معدل دوران المخزون} = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{معدل دوران المخزون}} = \text{xx مرة}$$

متوسط المخزون

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

ويقيس هذا المعدل كفاءة المنشأة وفعاليتها في إدارة المخزون من خلال عدة مرات تحويل المخزون إلى مبيعات ويستخدم البعض رقم المبيعات بدلا من تكلفة البضاعة المباعة هذا غير دقيق لان تقييم المخزون يتم على أساس التكلفة وليس سعر البيع.

وكلما كان معدل دوران المخزون مرتفع كلما دل ذلك على كفاءة الشركة في إدارة المخزون والعكس صحيح.

فإذا فرض أن تكفله البضاعة المباعة 225,000 ريال ومخزون أول المدة 62,000 ومخزون آخر المدة 75,000 ريال فإن:

$$\text{معدل دوران المخزون} = 225,000 + (75,000 + 62,000) \div 2 = 3.3 \text{ مرة}$$

معنى هذا أن الشركة استطاعت تحويل مخزونها إلى مبيعات 3.3 مرة خلال العام.

وإذا فرض أن متوسط معدل دوران المخزون في الصناعة يساوي 4 مرات فإن هذا يعني أن قدرة الشركة على تحويلها مخزونها إلى مبيعات أقل من المنشآت الأخرى العاملة في نفس الصناعة.

المبيعات الآجلة

$$(5) \text{ معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{الذمم المدينة}}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}} = \text{xx مرة}$$

الذمم المدينة

ويقارن هذا المعدل بين حجم المبيعات الآجلة خلال السنة وحجم الذمم المدينة التي لم يتم تحصيلها من العملاء بعد . أو بمعنى آخر يقيس عدد مرات تحصيل الذمم المدينة خلال العام.

وكلما كان معدل دوران الذمم المدينة مرتفع كلما دل ذلك على أن قدرة المنشأة على تحصيل المدينين مرتفعة ، والعكس صحيح. ويرتبط هذا المعدل بطبيعة السياسة الائتمانية التي تتبعها المنشأة، وكذلك طبيعة نشاط المنشأة.

فإذا فرض أن صافي المبيعات يبلغ 480,000 ريال منها 75% مبيعات آجلة (360,000)، والذمم المدينة 60,000 فإن: معدل دوران الذمم المدينة = 60,000 ÷ 360,000 = 6 مرات.

معنى هذا أن الشركة لديها القدرة على تحصيل ديونها وتدويرها في المبيعات بمعدل 6 مرات في العام الواحد.

وإذا فرض أن متوسط معدل دوران الذمم المدينة في الصناعة يساوي 8 مرات ، فإن هذا يعني أن قدرة الشركة على تحصيل ديونها وتدويرها في المبيعات أقل من قدرة المنشآت الأخرى العاملة في نفس الصناعة.

الذمم المدينة

$$(6) \text{ متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{متوسط فترة التحصيل}}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}} = \text{xx يوم}$$

المبيعات الآجلة في اليوم

وتعبر هذه النسبة عن سرعة تحصيل الذمم المدينة ، وتعتبر مؤشرا على كفاءة جهاز التحصيل بالمنشأة.

وكلما كان متوسط فترة التحصيل مرتفع كلما دل ذلك على أن كفاءة جهاز التحصيل في المنشأة منخفضة ، والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الذمم المدينة 60,000 وأن صافي المبيعات 480,000 ، منها 75% مبيعات آجلة (360,000) فإن: معدل دوران الذمم المدينة = 60,000 ÷ (360,000 - 360,000) = 60 يوم.

معنى هذا أن الشركة تستغرق 60 يوماً في تحصيل ديونها .

وإذا فرص أن متوسط فترة التحصيل في الصناعة يساوي 45 يوم. فإن هذا يعني أن الشركة تستغرق في تحصيل ديونها وقتاً أكبر من متوسط الوقت التي تستغرقه الشركات العاملة في نفس الصناعة.

ويمكن حساب متوسط فترة التحصيل أيضاً بمعلومية معدل دوران الذمم المدينة ، فإذا كان معدل دوران الذمم المدينة 12 مرة فهذا يعني أن الشركة تقوم بتحصيل المدينين 12 مرة في العام . أي كل شهر أو كل 30 يوم ، وبالتالي فإن :

عدد أيام السنة

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}} = \text{xx يوم.}$$

معدل دوران الذمم المدينة

360

فإذا فرض أن معدل دوران الذمم المدينة 6 مرات فإن : متوسط فترة التحصيل = $\frac{360}{6} = 60$ يوم.

60

كما يمكن أيضاً حساب معدل دوران الذمم المدينة بمعلومية متوسط فترة التحصيل ، كما يلي :

عدد أيام السنة

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{متوسط فترة التحصيل}} = \text{xx يوم.}$$

متوسط فترة التحصيل

360

فإذا فرض أن متوسط فترة التحصيل 60 يوم فإن :

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{360}{60} = 6 \text{ مرات}$$

60

ج) نسب المديونية أو الاقتراض :

- تستخدم نسب المديونية أو الاقتراض لقياس درجة اعتماد المنشأة على الديون في تمويل استثماراتها . وكذلك قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل الناتجة عن استخدام الديون في التمويل ، مثل : الفوائد وأقساط القروض.
- ويعتبر الاعتماد على الديون في هيكل التمويل سلاحاً ذو حدين: حيث:
 - ١- تحقق مزايا للمشاة : مثل انخفاض تكلفة التمويل بالديون نظراً لأن فوائدها تخصم من الأرباح قبل احتساب الضرائب. كما أن الدائنين لا يشتركون في الإدارة ومن ثم تحفظ للملاك سيطرتهم على إدارة المنشأة.
 - ٢- تزيد من مخاطر التمويل: حيث ان زيادة نسبة الديون المستحقة على المنشأة يدفع مؤسسات التمويل إلى التشدد في سياستها الائتمانية تجاه المنشأة خوفاً من انخفاض قدرة المنشأة على سداد وكذلك نسبة تغطية رأس المال والاحتياجات للديون.
- ويجب على الإدارة المالية أن توازن بين هذه المزايا والمخاطر، بما يحقق أهداف المنشأة.
- وتضم نسب المديونية أو الاقتراض ست نسب كما يلي:

مجموع الديون

$$(١) \text{ مجموع الديون إلى مجموع الأصول} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100 = \text{xx}\%$$

مجموع الأصول

حيث : مجموع الديون = الديون قصيرة ومتوسط وطويلة الأجل.

وكلما كان مجموع الديون إلى مجموع الأصول مرتفع كلما كانت قدرة الشركة على الحصول على ديون إضافية لتمويل استثماراتها منخفضة ، وقد تضطر لدفع فوائد عالية أو الخضوع لشروط قاسية والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الخصوم المتداولة 70,000 والخصوم طويلة الأجل 150,000 ومجموع الأصول 500,000 فإن:

$$\text{مجموع الديون إلى مجموع الأصول} = (500,000 \div 220,000) \times 100 = 44\%$$

معنى هذا أن نسبة الأموال التي حصلت عليها الشركة من الغير 44%.

وإذا فرض أن متوسط مجموع الديون إلى مجموع الأصول في صناعة يساوي 40% فإن هذا يعني أن الشركة حاولت الاستفادة من انخفاض تكلفة التمويل بالدين إلا أنها ارتفاع هذه النسبة عن متوسط الصناعة قد يعرضها لمخاطر إضافية في حالة محاولة الحصول على تمويل إضافي.

مجموع الديون

$$(2) \text{ مجموع الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100 = \text{xx}\%$$

حيث حقوق الملكية = رأس المال + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة.

وكلما كان مجموع الديون إلى مجموع حقوق الملكية مرتفعة كلما كانت قدرة الشركة على الحصول على ديون إضافية لتمويل استثماراتها منخفضة ، وقد تضطر لدفع فوائد عالية أو الخضوع لشروط قاسية، والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الخصوم المتداولة 70,000 والخصوم طويلة الأجل 150,000 والأسهم الممتازة 40,000 والأسهم العادية 60,000 والأرباح المحتجزة 100,000 والاحتياطات 80,000 فإن:

$$\text{مجموع الديون إلى حقوق الملكية} = (280,000 \div 220,000) \times 100 = 78.6\%$$

معنى هذا أن نسبة أموال الغير إلى أموال الملاك تساوي 78.6%.

وإذا فرض أن متوسط مجموع الديون إلى حقوق الملكية في الصناعة يساوي 60% فإن هذا يعني أن الشركة تعتمد على الديون كثيراً مقارنة بحقوق الملكية وبمتوسط الصناعية.

الديون طويلة الأجل

$$(3) \text{ نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{هيكل رأس المال}} \times 100 = \text{xx}\%$$

هيكل رأس المال

حيث : هيكل رأس المال = حقوق الملكية + الديون طويلة الأجل.

وتقيس هذه النسبة مدى استخدام الشركة للديون طويلة الأجل ضمن هيكل رأس المال ، وكلما كانت نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال مرتفعة كلما كانت القدرة الافتراضية للشركة منخفضة.

والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الخصوم طويلة الأجل 150,000 والأسهم الممتازة 40,000 والأسهم العادية 60,000 والأرباح المحتجزة 100,000 والاحتياطات 80,000 فإن:

$$\text{نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال} = (430,000 \div 150,000) \times 100 = 34.9\%$$

معنى هذا أن نسبة أموال الغير إلى هيكل رأس المال تساوي 34,9%.

وإذا فرض أن متوسط مجموع الديون إلى حقوق الملكية في الصناعة يساوي 50%. فإن هذا يعني أن الشركة تعتمد على الديون طويلة الأجل في هيكل رأس المال أقل متوسط الصناعة.

الأرباح قبل الفوائد والضرائب

$$(٤) \text{ عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{\text{الفوائد السنوية}}{\text{مرة} \times \times}$$

تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على دفع فوائد الديون، وكذلك المستوى الذي يمكن أن تتدنى إليه الأرباح قبل الفوائد والضرائب دون التسبب في عجز الشركة عن السداد. وكلما كان عدد مرات تغطية الفوائد مرتفع كلما دل على قدرة الشركة على سداد الفوائد المستحق عليها، والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الأرباح قبل الفوائد والضرائب 120,000 والفوائد السنوية 20,000 فإن:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = (20,000 \div 120,000) = 6 \text{ مرات.}$$

معنى هذا أن الأرباح قبل الفوائد والضرائب التي تحققها الشركة كافية لسداد الفوائد السنوية ست مرات.

وإذا فرض أن عدد مرات تغطية الفوائد في الصناعة يساوي 4 مرات فإن هذا يعني مقدرة الشركة على سداد الفوائد أعلى من متوسط قدرة الصناعة.

(د) نسب الربحية:

- تحاول نسب الربحية دراسة الجوانب المتعلقة بفعالية المنشأة في استغلال الموارد المتاحة من أجل توليد الأرباح، وذلك من خلال الإجابة على سؤالين، هما:
- ١- ماهي الأرباح المحققة من كل ريال مبيعات؟
- ٢- ماهي الأرباح المحققة عن كل ريال مستثمر في أصول حقوق ملكية المنشأة؟
- وتضم هذه النسب ما يلي:

مجمل الربح

$$(١) \text{ هامش مجمل الربح} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{100} \times \times \%.$$

وتقيس هذه النسبة قدرة الشركة على رقابة تكاليف البضاعة المباعة، وتعكس القيمة المضافة التي تحققها المنشأة بعد تغطية تكلفة البضاعة المباعة، وكلما كان هامش مجمل الربح مرتفعاً كلما دل على سلامة أداء المنشأة في تحقيق الأرباح الإجمالية، والعكس صحيح.

فإذا فرض أن مجمل الربح 288,000 وصافي المبيعات 480,000 فإن:

$$\text{هامش مجمل الربح} = (480,000 \div 288,000) \times 100 = 60\%.$$

معنى هذا ان القيمة المضافة التي تحققها المنشأة بعد تغطية تكلفة البضاعة المباعة تساوي 60% من قيمة المبيعات، أي ان كل ريال مبيعات يحقق عائد مجمل ربح مقداره 0.60 ريال.

وإذا فرض أن متوسط هامش مجمل الربح في الصناعة يساوي 65% فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى ضبط ورقابة تكاليف البضاعة المباعة لديها.

صافي ربح العمليات

$$(٢) \text{هامش ربح العمليات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{100 \times \%} \times 100$$

صافي المبيعات

حيث: صافي ربح العمليات هو : الربح قبل الفوائد والضرائب.

وتقيس هذه النسبة فعالية التشغيل التي تتمتع بها المنشأة وقدرتها في الرقابة على تكلفة البضاعة المباعة وكذلك المصروفات الإدارية والتسويقية. وكلما كان ربح العمليات مرتفعاً دل على انخفاض تكلفة التشغيل والعكس صحيح.

فإذا فرض أن الربح قبل الفوائد والضرائب 120,000 وصافي المبيعات 480,000 فإن:
هامش ربح العمليات = $(480,000 \div 120,000) \times 100 = 25\%$

معنى هذا أن كل ريال مبيعات يحقق صافي الربح قبل الفوائد والضرائب مقداره 0.25 ريال.

وإذا فرض أن متوسط هامش ربح العمليات في الصناعة يساوي 30% فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى ضبط ورقابة تكاليف البضاعة المباعة لديها ، وكذلك مصروفاتها الإدارية والتسويقية .

صافي الربح

$$(٣) \text{هامش صافي الربح} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{100 \times \%} \times 100$$

صافي المبيعات

وتقيس هذه النسبة إلى معرفة مساهمة كل ريال مبيعات في صافي الربح . وكلما كان هامش الربح مرتفعاً دل على ارتفاع قدرة الشركة على توليد الأرباح من المبيعات والعكس صحيح.

فإذا فرض أن صافي الربح $(480,000 - 100 \times 48,000) = 10\%$

معنى هذا أن كل ريال مبيعات يساهم في صافي الربح بمقدار 0.10 ريال.

وإذا فرض أن متوسط هامش صافي الربح في الصناعة يساوي 15% فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى ضبط ورقابة تكاليف البضاعة المباعة لديها ، وكذلك مصروفها الإدارية والتسويقية، ومصروفات والضرائب.

صافي الربح

$$(٥) \text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{100 \times \%} \times 100$$

مجموع الأصول

ويقاس هذا المعدل ربحية أو صافي العائد على كافة استثمارات المنشأة طويلة وقصيرة ومتوسطة الأجل. وكلما كان العائد على الاستثمار عالياً كلما دل على الكفاءة المنشأة في استغلال الأصول من أجل تحقيق الربح . والعكس صحيح.

فإذا فرض أن صافي الربح 48,000 ريال ، مجموع الأصول 500,000 فإن : هامش صافي الربح = $(480,000 \div 50,000) \times 100 = 9.6\%$

معنى هذا أن كل ريال من الأصول يحقق صافي ربح مقداره 0.096 ريال.

وإذا فرض أن متوسط العائد على الاستثمار في الصناعة يساوي 10%. فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى تحسين استغلال الأصول بشكل أكبر من أجل تحقيق الربح.

صافي الربح

$$(٦) \text{ العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100 = \text{xx} \%$$

حيث: حقوق الملكية = رأس المال + الاحتياطيات + الأرباح المحتجزة.

ويقيس هذا المعدل ربحية أو صافي العائد على أموال الملاك . وكلما كان العائد على حقوق الملكية عالياً كلما دل على كفاءة المنشأة في استغلال الأموال المملوكة من أجل تحقيق الربح. والعكس صحيح.

فإذا فرض أن صافي الربح 48,000 ريال، وأن مجموع حقوق الملكية 280,000 ريال فإن:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{48000}{280000} \times 100 = 17\%$$

معنى هذا أن كل ريال من الأموال المملوكة يحقق صافي ربح مقدار 0.17 ريال.

وإذا فرص أن متوسط العائد على حقوق الملكية في الصناعة يساوي 20% فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى تحسين استغلال الأموال المملوكة بشكل أكبر من أجل تحقيق الربح.

هـ) نسب الأسهم أو السوق:

تسعى هذه النسب إلى معرفة تأثير أرباح المنشأة على سعر السهم ، وتتضمن النسب التالية:

صافي الربح – أرباح الأسهم الممتازة

$$(١) \text{ نصيب السهم من الأرباح المحققة} = \frac{\text{صافي الربح} - \text{أرباح الأسهم الممتازة}}{\text{عدد الأسهم العادية}} \times 100 = \text{xx} \%$$

عدد الأسهم العادية

ويقيس هذا المعدل نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة سواء تم توزيعها أو احتجازها لإعادة الاستثمار. وكلما كان نصيب السهم من الأرباح المحققة عالياً كلما دل على فعالية الشركة في تحقيق الربح . والعكس صحيح .

فإذا فرض أن صافي الربح 48,000 والربح الموزع للأسهم الممتازة 18,000 وعدد الأسهم العادية 1000 سهم، فإن: نصيب السهم من الأرباح المحققة = $\frac{48000 - 18000}{1000} = 30$ ريال.

معنى هذا أن نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح المحققة يساوي 30 ريال.

وإذا فرص أن متوسط نصيب السهم من الأرباح المحققة في الصناعة يساوي 40 ريال فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى تحسين مستوى تحقيق الأرباح لديها.

نصيب السهم من الأرباح المحققة

$$(٢) \text{ نسبة نصيب السهم من الأرباح المحققة إلى سعر السهم} = \frac{\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة}}{\text{سعر السهم}} \times 100 = \text{xx} \%$$

وتعتبر هذه النسبة عن معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون من أجل الاستثمار في سهم معين .

فإذا فرض أن نصيب السهم من الأرباح المحققة يساوي 30 ريال ، وسعر السهم 150 ريال، فإن:

$$\text{نسبة نصيب السهم من الأرباح المحققة إلى سعر السهم} = \frac{30}{150} = 20\%$$

$$(٣) \text{ نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة (المضاعف)} = \frac{\text{سعر السهم}}{\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة}} = \text{xx} \%$$

$$\text{نصيب السهم من الأرباح المحققة} = \frac{\text{سعر السهم}}{\text{xx}} \times 100 = \text{xx} \%$$

وتعتبر هذه النسبة عن معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون من أجل الاستثمار في سهم معين.

فإذا فرض أن نصيب السهم من الأرباح المحققة يساوي 30 ريال وسعر السهم 150 ريال فإن:

$$\text{نسبة سعر السهم نصيب إلى السهم من الأرباح المحققة} = \frac{150}{30} = 500\%$$

الأرباح الموزعة

٤) نصيب السهم من الأرباح الموزعة = $\frac{\text{عدد الأسهم العادية}}{\text{نصيب السهم من الأرباح الموزعة}} \times \text{ريال}$

حيث : الأرباح الموزعة = (صافي الربح - أرباح الأسهم الممتازة) \times نسبة توزيع الأرباح.
يقيس هذا المعدل نصيب السهم العادي من الأرباح الموزعة فقط. حيث أنه الشركة قد لاتوزع كل ماحققته من أرباح. ولكن قد تحتجز جزء من الأرباح المحققة من أجل إعادة استثمارها مرة أخرى.

فإذا فرض إن صافي الربح 48,000 والربح الموزع للأسهم الممتازة 18,000 وعدد الأسهم العادية 1000 سهم ونسبة توزيع الأرباح 80% فإن :

نصيب السهم من الأرباح الموزعة = $(0.8 \times (18,000 - 48,000)) \div (1000 - 24 \text{ ريال})$.

معنى هذا أن نصيب السهم العادي الواحد من الأرباح الموزعة يساوي 24 ريال.

وإذا فرض أن متوسط نصيب السهم من الأرباح الموزعة في الصناعة يساوي 30 ريال فإن هذا يعني أن الشركة تحتاج إلى تحسين مستوى تحقيق الأرباح لديها ، أو إعادة النظر في نسبة الأرباح الموزعة .

تحليل النسب الشامل :

- تقوم فكرة تحليل النسب الشامل على أن :
- ١- تحليل كل نسبة مالية بمعزل عن النسب الأخرى يعد تحليلاً جزئياً لا يعطي للمدير المالي أو المحلل المالي صورة متكاملة عن الأداء المالي للشركة.
- ٢- وبالتالي يجب إدراج جميع النسب في قائمة واحدة، ومن ثم دراستها ، حتى تكون الصورة شاملة ومتكاملة عن الأداء المالي للشركة.
- وفي ضوء ذلك يتم إعداد جدول شامل لجميع النسب المالية السابق دراستنا عن الشركة ، ومن ثم تحليله تحليلاً مالياً متكاملاً وشاملاً كما يلي :

النسبة	قيمة النسبة بالشركة	متوسط الصناعة	تقييم موقف الشركة
أ) السيولة	نسبة التداول	2.4 مرة	ضعيف
	نسبة التداول السريع	1.3 مرة	جيد
	نسبة النقدية	0.24 مرة	ضعيف
ب) نسب النشاط	معدل دوران الأصول المتداولة	2.94 مرة	ضعيف
	معدل دوران الذمم المدينة	6 مرات	ضعيف
	متوسط فترة التحصيل	60 يوم	ضعيف
	معدل دوران المخزون	3.3 مرة	ضعيف
	معدل دوران الأصول الثابتة	1.57 مرة	ضعيف
	معدل دوران الأصول	0.96 مرة	جيد
نسب المديونية أو الاقتراض	مجموع الديون إلى مجموع الأصول	٪44	ضعيف
	مجموع الديون إلى حقوق الملكية	٪78.6	ضعيف
	نسبة الدين طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال	٪53.6	ضعيف
نسب الربحية	عدد مرات تغطية الفوائد	6 مرات	جيد
	هامش مجمل الربح	٪60	ضعيف
	هامش ربح العمليات	٪25	ضعيف
	هامش صافي الربح	٪10	ضعيف
	العائد على الاستثمار	٪9.6	ضعيف
	العائد على حقوق الملكية	٪17	ضعيف
نسب الأسهم أو السوق	نصيب السهم من الأرباح المحققة	30 ريال	ضعيف
	نسبة نصيب السهم من الأرباح المحققة إلى سعر السهم	٪20	جيد
	نسبة سعر السهم إلى نصيب السهم من الأرباح المحققة	٪500	جيد
	نصيب السهم من الأرباح الموزعة	٪24	ضعيف

تحليل الاتجاه :**تقوم فكرة تحليل الاتجاه على أن :**

- ١- تحليل النسب المالية في سنة معينة بمعزل عن قيمة هذه النسب في السنوات الأخرى يعد تحليلاً ساكناً ومضلاً للموقف المالي للمنشأة.
- ٢- وبالتالي يجب مقارنة كل نسبة من النسب المالية بنفس النسبة التي حققتها الشركة في السنوات الأخيرة ، لمعرفة مقدار التراجع أو النمو في كل منها .

أوجه القصور في النسب المالية كأداة للتحليل المالي:**يعاب على النسب المالية كأداة للتحليل المالي ما يلي :**

- ١- الاعتماد على الأرقام الموجودة بالميزانية وقائمة الدخل في نهاية السنة قد يدفع إدارة الشركة إلى اتخاذ بعض القرارات التي تهدف لتحسين الوضع المالي للمنشأة مؤقتاً في نهاية السنة.
- ٢- قد يكون استخدام متوسط الصناعة كمعيار مضلاً ، بسبب وجود فروع للشركة في صناعات مختلفة ، أو اختلاف حجم المنشآت في نفس الصناعة ، أو خفض طموح المنشأة.
- ٣- المقارنة بالبيانات التاريخية مع عدم مراعاة اختلاف ظروف منشآت الأعمال بمرور الزم، بالإضافة إلى عدم مراعاة تأثير التضخم على نتائج الأعمال.

القيمة	بيان
600	صافي المبيعات
300	- تكلفة البضاعة المباعة
300	مجمّل الربح
150	- تكاليف إدارية وتسويقية
150	الربح قبل الفوائد والضرائب
50	- الفوائد
100	الربح قبل الضرائب
10	- الضرائب
90	صافي الربح

القيمة	الخصوم و حقوق الملكية	القيمة	الأصول
100	ذمم دائنة	150	النقدية
200	ديون طويلة الأجل	100	أوراق مالية
600	أسهم عادية	50	ذمم مدينة
150	أسهم ممتازة	200	مخزون
200	احتياطات	300	أثاث
250	أرباح محتجزة	500	أراضي ومباني
		200	آلات ومعدات
1500	مجموع الخصوم	1500	مجموع الأصول

المطلوب: قم بحساب النسب التالية :

- ١- نسبة التداول ٢- نسبة النقدية ٣- معدل دوران الأصول ٤- معدل دوران المخزون إذا كان مخزون أول المدة (100) ٥- مجموع الديون إلى حقوق الملكية ٦- عدد مرات تغطية الفوائد ٧- هامش ربح العمليات ٨- هامش صافي الربح ٩- نصيب السهم من الأرباح المحققة (إذا كان عدد الأسهم العادية 50 و توزيعات الأسهم الممتازة 15 . ١٠- نصيب السهم من الأرباح الموزعة إذا كانت نسبة التوزيع 50%)

حل التمرين :

1. نسبة التداول = $\frac{150+100+50+200}{100} = 5$ مرات
2. نسبة النقدية = $\frac{150+100}{100} = 2.5$ مرات
3. معدل دوران الأصول = $\frac{600}{1500} = 0.4$ مرات
4. معدل دوران المخزون = $\frac{300}{150} = 5$ مرات
5. مجموع الديون إلى حقوق الملكية = $\frac{300}{1200} = 25\%$
6. عدد مرات تغطية الفوائد = $\frac{150}{50} = 3$ مرات
7. هامش ربح العمليات = $\frac{150}{600} = 25\%$
8. هامش صافي الربح = $\frac{90}{600} = 15\%$
9. نصيب السهم من الأرباح المحققة = $\frac{15-90}{50} = 1.5$ ريال
10. نصيب السهم من الأرباح الموزعة = $\frac{50(15-90)}{50} = 0.75$ ريال

42

لا تنسونا من صالح دعائكم

سبحان الله وبحمده ،، سبحان الله العظيم

E7sas

الفصل الرابع: التخطيط المالي

أولاً: مفهوم خطوات التخطيط المالي:

- يعتبر التخطيط المالي من أهم الأنشطة التي يعتمد عليها نجاح المنشأة واستمرارها.
- ويتمثل الهدف الأساسي للتخطيط المالي في تحديد حجم الاحتياجات المالية للمنشأة.
- ولتحقيق ذلك فإن التخطيط المالي يمر بالخطوات التالية :
 - ١- تحديد هدف ربح معين تسعى المنشأة إلى تحقيقه .
 - ٢- التنبؤ بالمبيعات التي تساعد على تحقيق الربح المستهدف.
 - ٣- التنبؤ بخطة الإنتاج اللازمة لتحقيق رقم المبيعات المستهدف.
 - ٤- التنبؤ بالاحتياجات المالية اللازمة لتنفيذ خطة الإنتاج وتحقيق رقم المبيعات المتوقع.

ثانياً : العوامل المؤثرة على حجم الاحتياجات المالية:

✓	حيث يزداد المخزون والدائنون قبل بداية الموسم نتيجة شراء المواد ومستلزمات الإنتاج وعمليات التصنيع.	
✓	وخلال الموسم : تزداد مبيعات المنشأة وينخفض رصيد المخزون نتيجة البيع، وينخفض رصيد الدائنين نتيجة السداد ، وتزداد المدينين نتيجة البيع الآجل.	موسمية المبيعات
✓	وبعد الموسم : ينخفض المدينين نتيجة قيامهم بالسداد . وهذا كله يؤثر على الاحتياجات المالية للمنشأة.	
✓	ففي فترات الرواج : تكون علمية التصنيع مستمرة ، ويزداد حجم المخزون والمدينين ، ويقابل ذلك زيادة في مبيعات المنشأة والتدفقات النقدية الداخلة ، فيحدث توازن في الاحتياجات المالية للمنشأة.	
✓	أما في فترات الكساد : تنخفض مبيعات واستثمارات المنشأة وبالتالي لا تحتاج أموالاً إضافية إلا لمواجهة الأعباء المالية الثابتة ، مثل : الأجور والمرتببات والفوائد والإيجار إلخ	الدورة التجارية
✓	حيث أن المنشآت التي تتمتع بمعدل نمو مطرد تكون أكثر حاجة إلى الأموال من غيرها ، وذلك من أجل تمويل عملياتها التوسعية.	معدل نمو المنشأة

ثالثاً: النماذج المستخدمة في التنبؤ المالي:

- بعد تحديد الهدف من التخطيط المالي يتم التنبؤ بالمتغيرات التي تشكل أساس الخطة المالية.
- ومن أهم النماذج المستخدمة في التنبؤ المالي:
 - ١- أسلوب النسبة المئوية من المبيعات.
 - ٢- أسلوب تحليل الانحدار .
- أ) أسلوب النسبة المئوية من المبيعات :
 - يقوم أسلوب النسبة المئوية من المبيعات على أن المبيعات هي الأساس الذي تبنى على عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية، خاصة في المدى القصير. حيث يرى هذا الأسلوب وجود علاقة مباشرة بين المبيعات وبعض بنود الميزانية ، كما يلي :
 - أ- بنود تتغير مباشرة بتغير المبيعات : وهي :
 - ١- الأصول المتداولة (مثل : النقدية - الأوراق المالية - المخزون) .
 - ٢- الخصوم المتداولة (مثل : الحسابات الدائنة - المستحقات والمتأخرات).
 - ب- بنود تتغير بتغير المبيعات في حالة وصول الشركة إلى الطاقة الإنتاجية القصوى فقط: وهي الأصول الثابتة : حيث لا تتغير وبالتالي تضطر الشركة إلى إنشاء خطوط إنتاج جديدة أو إنشاء مصانع جديدة).

ج- الأرباح المحتجزة: تتغير بتغير المبيعات ، حيث أنه من المتوقع أن يترتب على زيادة المبيعات في ربحية المنشأة ، وهو ما يترتب عليه زيادة في مقدار الأرباح المحتجزة ، والعكس صحيح حيث تحتسب الأرباح المحتجزة في ضوء المبيعات بالمعادلة التالية

الأرباح المحتجزة – المبيعات المتوقعة × هامش صافي الربح × نسبة احتجاز الأرباح .

أما باقي بنود الخصوم فإنها وفقاً لهذا الأسلوب لا تتغير بتغير المبيعات .

- ويمر استخدام أسلوب النسبة المئوية من المبيعات في التخطيط المالي بالخطوات التالية :



مثال: توافرت لديك البيانات التالية عن الميزانية العمومية لشركة جنين، في 2016,12,31:

الأصول	القيمة	الخصوم وحقوق الملكية	القيمة
النقدية	50,000	ذمم دائنة	150,000
ذمم مدينة	150,000	متأخرات	50,000
مخزون	200,000	ديون طويلة الأجل	200,000
صافي الأصول الثابتة	400,000	أسهم عادية	250,000
		أرباح محتجزة	150,000
مجموع الأصول	800,000	مجموع الخصوم	800,000

- فإذا علمت أن : مبيعات الشركة في عام 2016 كانت مليون ريال ، ويتوقع أن تزيد مبيعاتها 15% في عام 2017 وقد حققت هامش صافي ربح 8% ويتوقع أن تحقق نفس النسبة في عام 2017 وتوزع الشركة 50% أرباحها ، والشركة تعمل حالياً بكامل طاقتها الإنتاجية .

- المطلوب : تحديد الاحتياجات المالية الكلية للشركة وكذلك الاحتياجات المالية الكلية للشركة ، وكذلك الاحتياجات المالية الخارجية.

• الحل :

- ١- نحدد بنود الأصول والخصوم التي تتغير بتغير المبيعات ، ونحسب نسبتها إلى المبيعات الحالية (مليون ريال).

الخصوم وحقوق الملكية			الأصول		
نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند	نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند
15%	150,000	ذمم دائنة	5%	50,000	النقدية
5%	50,000	التأخرات	15%	150,000	الذمم المدينة
لا تتأثر		ديون طويلة الأجل	20%	200,000	مخزون
لا تتأثر		أسهم عادية	40%	400,000	الأصول الثابتة
تحتسب فيما عد		أرباح محتجزة			(تغير لأن الشركة تعمل حالياً بالقدرة الكاملة)
20%	200,000	مجموع الأصول التي تتغير بتغير المبيعات	80%	800,000	مجموع الأصول التي تتغير بتغير المبيعات

٢- نحسب المبيعات المتوقعة لعام 2017 = المبيعات الحالية × (١ + نسبة الزيادة).

$$= 1,000,000 \times (0.15+1) = 1,150,000 \text{ ريال.}$$

٣- نحسب الأرباح المحتجزة المتوقعة = المبيعات المتوقعة × هامش صافي الربح × نسبة احتجاز الأرباح.

$$= 1,150,000 \times 0.08 \times 0.50 = 46,000 \text{ ريال.}$$

٤- يتم إعداد الميزانية العمومية المتوقعة لعام 2017 حسب القواعد التالية:

- البنود التي لا تتغير بتغير المبيعات :

تدرج بنفس الأرقام التي ظهرت بها في ميزانية العام الحالي (2016).

- رصيد الأرباح المحتجزة في الميزانية المتوقعة:

$$= \text{الأرباح المحتجزة في عام 2016} + \text{الأرباح المحتجزة المتوقعة من الخطوة رقم (3).}$$

- البنود التي تتغير بتغير المبيعات:

قيمة البند = نسبة البند إلى المبيعات الحالية (خطوة رقم ١) × المبيعات المتوقعة .

وفي ضوء ما سبق تظهر الميزانية العمومية المتوقعة للشركة في عام 2017 على النحو التالي:

الخصوم وحقوق الملكية		الأصول	
القيمة	البند	القيمة	البند
172,500	ذمم دائنة	57,500	النقدية
57,500	المتأخرات	172,500	الذمم المدينة
200,000	ديون طويلة الأجل	230,000	مخزون
250,000	أسهم عادية	460,000	الأصول الثابتة
196,000	أرباح محتجزة		
876,000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية (قبل التمويل)	920,000	مجموع الأصول
44,000	الاحتياجات المالية الخارجية		
920,000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	920,000	مجموع الأصول

وتجدر الإشارة إلى أن: الاحتياجات المالية الخارجية المطلوبة يمكن الحصول عليها بعدة طرق، منها:

- تمويل بالديون: سواء كانت في شكل سندات أو قروض طويلة أو قصيرة الأجل.

- تمويل بالملكية: من خلال إصدار أسهم عادية أو ممتازة.

حيث: الاحتياجات المالية الخارجية = مجموع الأصول - مجموع الخصوم وحقوق الملكية (قبل التمويل).

ويمكن الوصول لحجم الاحتياجات المالية الكلية أيضاً من خلال المعادلة التالية:

$$FN = \{ \sum \%A - \sum \%L \} \times \Delta S$$

حيث: مجموع نسب الأصول التي تتغير مباشرة مع المبيعات: $\sum \%A$ الاحتياجات المالية الكلية: FN

مجموع نسب الخصوم التي تتغير مباشرة مع المبيعات: $\sum \%L$ حجم التغير في المبيعات: ΔS

$$FN = \{80\% - 20\%\} \times 150,000 = 90,000 \text{ SR}$$

ويمكن حساب الاحتياجات المالية الخارجية، كما يلي:

الاحتياجات المالية الخارجية = الاحتياجات المالية الكلية - الأرباح المحتجزة المتوقعة

$$44,000 = 90,000 - 46,000 =$$

تمرين : مثال: توافرت لديك البيانات التالية عن الميزانية العمومية للشركة الوطنية ، في 2016,12,31:

الأصول	القيمة	الخصوم وحقوق الملكية	القيمة
النقدية	20,000	ذمم دائنة	120,000
ذمم مدينة	180,000	متأخرات	100,000
مخزون	200,000	قروض طويلة الأجل	180,000
صافي الأصول الثابتة	400,000	أسهم عادية	200,000
		أرباح محتجزة	200,000
مجموع الأصول	800,000	مجموع الخصوم	800,000

فإذا علمت أن : مبيعات الشركة في عام 2016 كانت 1000,000 ريال ويتوقع أن تصل إلى 1,500,000 في عام 2017 ، كما يتوقع أن تحقق الشركة هامش صافي ربح في عام 2017 وتوزع الشركة حالياً بكامل طاقتها الإنتاجية. وحسب السياسة التمويلية للشركة فإن نسبة التمويل بالديون 50% من الاحتياجات المالية الخارجية منها 80% ديون قصيرة الأجل والباقي سندات طويلة الأجل .

المطلوب:

١- تحديد الاحتياجات المالية الكلية للشركة، وكذلك الاحتياجات المالية الخارجية في عام 2017.

٢- إعداد الميزانية العمومية المتوقعة للشركة في عام 2017.

الحل : (١) نحدد بنود الأصول والخصوم التي تتغير بتغير المبيعات ، ونحسب نسبتها إلى المبيعات الحالية (مليون ريال).

الخصوم وحقوق الملكية			الأصول		
نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند	نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند
٪ 12	120,000	ذمم دائنة	٪ 2	20,000	النقدية
٪ 10	100,000	التأخرات	٪ 18	180,000	الذمم المدينة
لا تتأثر	180,000	ديون طويلة الأجل	٪ 20	200,000	مخزون
لا تتأثر	200,000	أسهم عادية	لا تتأثر	400,000	الأصول الثابتة
تحتسب فيما عد	تحتسب فيما عد	أرباح محتجزة			(لا تتغير لأن الشركة لا تعمل حالياً بالمالحة الكاملة)
٪ 22	220,000	مجموع الأصول التي تتغير بتغير المبيعات	٪ 40	800,000	مجموع الأصول التي تتغير بتغير المبيعات

(٢) المبيعات المتوقعة لعام 2017 = 1,500,000 ريال.

(٣) نحسب الأرباح المحتجزة المتوقعة : = المبيعات المتوقعة × هامش صافي الربح × نسبة إحتجاز الأرباح.

$$= 1,500,000 \times 0.05 \times 0.60 = 45,000 \text{ ريال.}$$

(٤) يتم إعداد الميزانية العمومية المتوقعة لعام ، حسب القواعد التالية:

- البنود التي لا تتغير بتغير المبيعات:

تدرج بنفس الأرقام التي ظهرت بها في ميزانية العام الحالي (2016).

- رصيد الأرباح المحتجزة في الميزانية المتوقعة:

$$= \text{الأرباح المحتجزة في عام 2016} + \text{الأرباح المحتجزة المتوقعة من الخطوة رقم (3).}$$

- البنود التي تتغير بتغير المبيعات:

$$\text{قيمة البند} = \text{نسبة البند إلى المبيعات الحالية (خطوة رقم 1)} \times \text{المبيعات المتوقعة.}$$

وفي ضوء ما سبق تظهر الميزانية العمومية المتوقعة للشركة في عام 2017 على النحو التالي:

الخصوم وحقوق الملكية		الأصول	
القيمة	البند	القيمة	البند
180,000	ذمم دائنة	30,000	النقدية
150,000	متأخرات	270,000	الذمم المدينة
180,000	ديون طويلة الأجل	300,000	مخزون
200,000	أسهم عادية	400,000	الأصول الثابتة
245,000	أرباح محتجزة		
955,000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية (قبل التمويل)	1,000,000	مجموع الأصول
45,000	الاحتياجات المالية الخارجية		
1,000,000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية	1,000,000	مجموع الأصول

١- بناء على السياسة التمويلية لشركة يتم الآتي : >>> يقصد الرقم اللي بالمربع

٢- التمويل بالدين : 50% = 45,000 * 50% = 22,500 ريال.

○ دين قصير الأجل = 80% * 22,500 = 18,000 ريال.

○ سندات = 20% * 22,500 = 4,500 ريال.

التمويل بالملكية (إصدار أسهم) = 50% * 45,000 = 22,500 ريال.

حيث: الاحتياجات المالية الخارجية:

مجموع الأصول – مجموع الخصوم وحقوق الملكية (قبل التمويل).

حل التمرين :

■ وتكون الميزانية التقديرية لعام 2017 بشكلها النهائي كما يلي :

القيمة	الخصوم وحقوق الملكية	القيمة	الأصول
180,000	ذمم دائنة	30,000	النقدية
150,000	متأخرات	270,000	ذمم مدينة
18,000	ديون قصيرة الأجل	300,000	مخزون
180,000	ديون طويلة الأجل	400,000	صافي الأصول الثابتة
4,500	سندات		
222,500	أسهم عادية		
245,000	أرباح محتجزة		
1,000,000	مجموع الخصوم	1,000,000	مجموع الأصول

ويمكن الوصول لحجم الاحتياجات المالية الكلية أيضاً من خلال المعادلة التالية:

$$FN = \{ \sum \%A - \sum \%L \} \times \Delta S$$

$$FN = \{ 40\% - 22\% \} \times 500,000 = 90,000 \text{ SR}$$

ويمكن حساب الاحتياجات المالية الخارجية ، كما يلي :

الاحتياجات المالية الخارجية = الاحتياجات المالية الكلية – الأرباح المحتجزة المتوقعة.

$$= 45,000 - 90,000 = 45,000 \text{ ريال}$$

• عيوب أسلوب النسبة المئوية من المبيعات :

رغم بساطة وسهولة أسلوب النسبة المئوية من المبيعات إلا أنه يعاني من أوجه القصور التالية :

- ١- لا يصلح للتنبؤ بالاحتياجات المالية في الأجل الطويل .
- ٢- لا يساعد في التخطيط المالي للبنود التي لا تتغير مباشرة مع تغير المبيعات.
- ٣- يفترض أن بنود التي تتغير مباشرة بتغير المبيعات تصل نسبتها إلى المبيعات نسبة ثابتة، وهذا افتراض غير واقعي ، لأن المنشآت قد تتعرض لتغيرات هيكلية تؤدي إلى تعديل نسب هذه إلى المبيعات . أو أن هذه النسب قد لا تكون هي النسب المثلى التي يجب أن تعتمد عليها المنشأة في المستقبل.
- ٤- في حالة أن المنشآت تعمل بكامل طاقتها الإنتاجية فإن التغير في المبيعات يؤدي إلى التغير في الأصول الثابتة بنفس النسبة ، وهذا افتراض غير عملي، لأنه في الواقع العملي قد يؤدي التغير في المبيعات إلى التغير في الأصول الثابتة بنسبة أقل أو أكبر من نسب التغير في المبيعات.

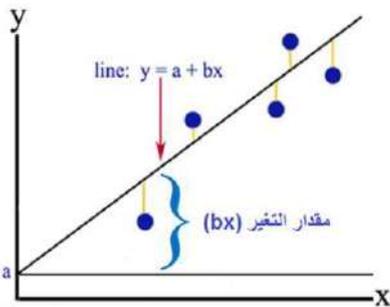
ب- أسلوب تحليل الانحدار

- تلافياً لعيوب أسلوب النسبة المئوية في التخطيط المالي قد يلجأ المدير المالي إلى استخدام الأساليب الإحصائية المتطورة في التنبؤ بالاحتياجات المالية ، ومن أهمها تحليل الانحدار البسيط والمتعدد.
- ويقوم تحليل الانحدار البسيط على افتراض وجود علاقة إحصائية بين عنصر معين وعنصر واحد آخر بحيث يكون التغير في أحد هذين العنصرين (المتغير التابع) تابعاً للتغير في العنصر الآخر (المتغير المستقل).
- وفي ضوء ذلك يمكن التنبؤ بقيمة المتغير التابع (الذمم المدينة مثلاً) إذا ما عرفت قيمة المتغير المستقل (المبيعات المتوقعة مثلاً)، وذلك باستخدام المعادلة التالية :

$$Y = A + BX \quad \bullet$$

حيث :

- Y المتغير التابع.
- X المتغير المستقل.
- A مقدار ثابت يعبر عن تقاطع خط الانحدار مع المحور الرأسي.
- B ميل الخط الانحدار ، ويعبر عن معدل التغير في Y نتيجة تغير X.



ب) أسلوب تحليل الانحدار.

مثال:

- إذا علمت ان المبيعات المتوقعة في عام 2017 تساوي 30 مليون. والمعادلة المقدرة للتنبؤ بحجم الاستثمار في الذمم المدينة في ضوء المبيعات المتوقعة هي : $Y = - 1.25 + 0.55 X$. المطلوب :
 - 1- ما هو مقدار الاستثمار الإضافي في الذمم المدينة في حالة زيادة المبيعات بمقدار ريال واحد؟
 - 2- التنبؤ بحجم الاستثمار في الذمم المدينة ؟

$$Y = - 1.25 + 0.55 * 30 = 15.25 \text{ million SR}$$

- على الجانب الآخر يقوم تحليل الانحدار المتعدد على افتراض وجود علاقة إحصائية بين عنصر معين وعنصرين آخرين أو أكثر ، بحيث يكون التغير في هذا العنصر (التغير التابع) تابعاً للتغير في العناصر الأخرى (المتغيرات المستقلة).

وفي ضوء ذلك يمكن التنبؤ بقيمة المتغير التابع (الذمم المدينة مثلاً) إذا ما عرفت قيمة المتغيرات المستقلة (المبيعات المتوقعة والذمم الدائنة) ، باستخدام المعادلة التالية:

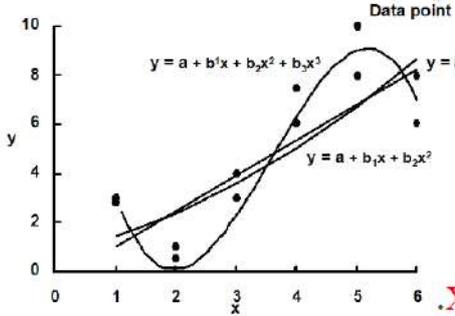
$$Y = A + B_1X_1 + B_2X_2 + \dots + B_nX_n$$

حيث:

- Y : المتغير التابع .

- A : مقدار ثابت يعبر عن تقاطع خط الانحدار مع المحور الرأسي.

- B_1, B_2, B_3 : ميل خطوط الانحدار. وهو معدل التغير في Y نتيجة تغير X_1, X_2, X_3 .



مثال :

- إذا علمت أن المبيعات المتوقعة في عام 2017 تساوي 30 مليون والدائنين 20 مليون ، والمستحقات 10 مليون والمعادلة المقدرة للتنبؤ بحجم الاستثمار في الذمم المدينة في ضوء كل من : المبيعات المتوقعة والدائنين : والمستحقات هي :

$$Y = 1.2 + 0.5 X_1 + 0.13 X_2 + 0.3 X_3$$

- المطلوب : التنبؤ بحجم الاستثمار في الذمم المدينة في عام 2017 في ضوء هذه المتغيرات؟

$$\text{الحل : } Y = 1.2 + 0.5 * 30 + 0.13 * 20 + 0.3 * 10 = 21.8 \text{ million SA}$$

- وبمقارنة أسلوب تحليل الانحدار مع أسلوب النسبة المئوية من المبيعات فإن أسلوب تحليل الانحدار يحقق العديد من المزايا، منها :
 - 1- لا يفترض ثبات العلاقات بين المبيعات وبنود الميزانية .
 - 2- يرى أن هناك عوامل أخرى تؤثر على بنود الميزانية بالإضافة إلى حجم المبيعات.

لا تنسونا من صالح دعائكم

سبحان الله وبحمده ،، سبحان الله العظيم

e7sas

تطبيقات

القيمة الزمنية للنقود والتحليل المالي والتخطيط المالي

القيمة المستقبلية :

استثمرت شركة القحطاني مبلغ ١٠٠٠ ريال لمدة ٤ سنوات بمعدل عائد سنوي ١٠%،

المطلوب:

١. ما هي قيمة المبلغ المتجمع لديها في نهاية السنة الخامسة؟
٢. ما هو مجموع العائد الذي حصلت عليه من استثمار المبلغ؟
٣. ما هي قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد؟

الحل

١. القيمة المستقبلية في نهاية السنة الخامسة:

$$FV = 1000 (1 + 0.10)^4$$

$$= 1464$$

٢. ما هو مجموع العائد الذي حصلت عليه من استثمار المبلغ

= القيمة المستقبلية – الاستثمار الحالي

$$= 1464 - 1000 = 464 \text{ ريال}$$

٣. قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد:

بما أن: مجموع العوائد =

عوائد استثمار المبلغ الأصلي + عوائد إعادة استثمار العوائد

إذن: قيمة العوائد الناتجة عن إعادة استثمار العوائد =

مجموع العوائد – العوائد البسيطة الناتجة عن استثمار المبلغ الأصلي

$$= 464 - (1000 \times 0.10 \times 4) = 64 \text{ ريال}$$

ملاحظة: عند دفع الفائدة أكثر من مرة في السنة

- في هذه الحالة عند حساب القيمة المستقبلية نتبع الآتي:
 - 1- نحسب عدد مرات دفع الفائدة بالسنة
 - 2- نعدل معدل الفائدة (R) لكل مرة دفع = معدل الفائدة السنوي ÷ عدد مرات دفع الفائدة في السنة
 - 3- نعدل (t) لتصبح مساوية لعدد مرات دفع الفائدة خلال المدة = عدد دفع الفائدة في السنة × عدد السنوات

مثال:

- قامت شركة المها باستثمار مبلغ ٢٠٠٠ ريال ، بمعدل فائدة سنوي ١٠% ، لمدة ٣ سنوات ، فما هي القيمة المستقبلية اذا كانت الفائدة تدفع كل ٦ شهور (نصف سنة)؟

الحل:

- عدد مرات دفع الفائدة = ١٢ شهر ÷ ٦ شهور = ٢ مرة
- معدل الفائدة الربع سنوي ٢ = ١٠% ÷ ٢ = ٥%
- عدد مرات دفع الفائدة خلال الفترة t = ٦ = ٣ × ٢

$$FV = 2000(1 + 0.05)^6 = 2680 \text{ SR}$$

القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية

- تشير القيمة المستقبلية لدفعات سنوية متساوية الى : القيمة المستقبلية لسلسلة متتالية من القيم المالية المتساوية المستحقة في نهاية كل سنة لعدد محدد من السنوات.
- و تحتسب القيمة المستقبلية للدفعات المتساوية بالقانون التالي: $FV = PV \frac{(1+r)^t - 1}{r}$

مثال:

- اذا كانت شركة جودة تقوم باستثمار مبلغ ٤٠٠٠ ريال في نهاية كل عام بمعدل عائد سنوي مقداره ٤% فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد ٤ سنوات ؟

الحل:

ويمكن الوصول لنفس النتيجة السابقة من خلال البحث عن معامل القيمة المستقبلية السنوية في جدول رقم (2) امام ٤ سنوات و تحت معدل عائد 4.246=0.04 ، ثم نضربها × الدفعة السنوية (4000)

$$FV = 4000 \frac{(1+0.04)^4 - 1}{0.04} = 16.984 \text{ SR}$$

القيمة المستقبلية لمبالغ مختلفة لعدد من السنوات

مثال:

▪ قامت شركة السلام باستثمار مبلغ 800,600,400 ريال في وديعة استثمارية تجري في نهاية كل عام ، بمعدل عائد سنوي

مقداره ١٠% ، فما هو المبلغ المتجمع لدى المنشأة بعد ٣ سنوات؟

ويمكن الوصول لنفس النتائج ايضا من خلال البحث عن معامل القيمة المستقبلية للريال في جدول رقم (1) امام عدد السنوات و تحت معدل عائد 0.10 ، ثم نضربها × مبلغ

$$FV \text{ للوديعة الاولى : } 400(0.10 + 1)^2 = 484 \text{ ريال}$$

$$FV \text{ للوديعة الثانية: } 600(0.10 + 1)^1 = 660 \text{ ريال}$$

$$FV \text{ للوديعة الثالثة: } 800(0.10 + 1)^0 = 800 \text{ ريال}$$

$$\text{المبلغ المتجمع بعد ثلاث سنوات} = 800+660+484=1944$$

القيمة الحالية و الخصم

مثال:

▪ اقدمت شركة ناصر على الدخول في مشروع استثماري يدر عليها مبلغ ٢٠٠٠ ريال بعد سنتي من الان ، فما هي القيمة الحالية لهذا المبلغ اذا كان معدل الخصم ١٠% ؟

الحل:

$$PV = \frac{2000}{(1+0.10)^2} = 1652SR$$

▪ او نبحث عن معامل القيمة الحالية في جدو رقم (3) امام $N=2$ ، وتحت معدل $10\%=0.826$ و نضربها × المبلغ

$$PV = 2000 \times 0.826 = 1652 SR$$

القيمة الحالية لدفعات سنوية متساوية:

مثال:

اذا كان استثمار شركة ناصر يدر عليها تدفقا نقديا مقداره ٥٠٠٠ ريال سنويا لمدة ٣ سنوات ، و معدل الخصم السائد هو ١٠% فما هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية من هذا الاستثمار ؟

الحل:

$$\text{اولا : باستخدام المعادلة : } PV = \frac{5000}{(1+0.10)^1} + \frac{5000}{(1+0.10)^2} + \frac{5000}{(1+0.10)^3} = 12.435SR$$

ثانيا : باستخدام الجداول المالية :

$$PV=5000 \times 2.487=12.435$$

حيث (2.487) هي معامل القيمة الحالية السنوية من جدول رقم (4) اما ٣ سنوات و تحت معدل خصم ١٠%

مثال:

■ اقترضت شركة التميز مبلغ ١٠٠.٠٠٠ ريال من احد البنوك ، لمدة خمس سنوات ، بمعدل فائدة ١٠ % سنويا ،

المطلوب: توضيح كيفية سداد القرض و حساب جملة ما تدفعه الشركة في كل من الحالات التالية :

- ١- تسديد اصل القرض دفعة واحدة في نهاية الفترة ، مع سداد الفوائد المستحقة سنويا
- ٢- قيام الشركة بتسديد القرض مع الفوائد في نهاية الفترة
- ٣- دفع القرض على اقساط سنوية متساوية ، مضافا اليها الفوائد المستحقة
- ٤- دفع القرض على اقساط سنوية متساوية تشمل القرض و الفوائد معا

الحل:

١- في حالة تسديد اصل القرض دفعة واحدة في نهاية الفترة ، مع سداد الفوائد المستحقة سنويا:

في هذه الحالة تدفع الشركة مبلغ القرض كاملا في نهاية المدة ، و تدفع الفوائد المستحقة عن كل سنة في نهاية هذه السنة .
و بالتالي فان جملة ما تدفعه الشركة يساوي :

- في كل سنة تدفع الشركة الفوائد المستحقة عن هذه السنة = $100.000 \times 0.10 \times 1 = 10.000$ ريال
- في نهاية المدة تدفع الشركة مبلغ القرض كاملا : 100.000 ريال
- جملة ما تدفعه الشركة في هذه الحالة ريال $100.000 + (5 \times 10.000) = 150.000$
- في حالة قيام الشركة بتسديد القرض مع الفوائد في نهاية الفترة :

في هذه الحالة تدفع الشركة في نهاية المدة مبلغ القرض كاملا مضافا اليه مبلغ الفوائد كاملا.

و بالتالي فان جملة ما تدفعه الشركة يساوي $FV = 100.000(1 + 0.10)^5 = 161051SR$

٣- في حالة دفع القرض على اقساط سنوية متساوية ، مضافا اليها الفوائد المستحقة

في هذه الحالة تدفع الشركة كل سنة قسطا متساويا من القرض $20.000 = 100.000 \div 5$ بالإضافة الى الفوائد المستحقة عن رصيد القرض خلا هذه السنة ، كما يلي

السنة	رصيد القرض اول المدة	قسط القرض	الفوائد المستحقة	اجمالي المدفوع	رصيد القرض اخر المدة
١	100.000	20.000	10.000	30.000	80.000
٢	80.000	20.000	8.000	28.000	60.000
٣	60.000	20.000	6.000	26.000	40.000
٤	40.000	20.000	4.000	24.000	20.000
٥	20.000	20.000	2.000	22.000	صفر
مجموع	-	100.000	30.000	130.000	-

ملاحظات:

- قسط القرض = اجمالي قيمة القرض ÷ عدد السنوات
- اجمالي المدفوع سنويا = قسط القرض + الفوائد المستحقة
- رصيد القرض اول السنة الاولى = اجمالي قيمة القرض
- الفوائد المستحقة = رصيد القرض اول المدة × معدل الفائدة
- رصيد القرض اخر المدة = رصيد القرض اول - قيمة القسط
- رصيد اول المدة لباقي السنوات = رصيد اخر السنة السابقة

٤- في حالة دفع القرض على أقساط سنوية متساوية تشمل القرض و الفوائد معا:

في هذه الحالة تدفع الشركة كل سنة قسطا متساويا من القرض و الفوائد معا . و يحتسب هذا القسط بالمعادلة التالية :

$$\text{ريال } 26.3788 = 100.000 \div 3.791 = \frac{\text{قيمة القرض}}{\text{معامل القيمة الحالية من الجدول الرابع}} = \text{القسط المتساوي}$$

و الجدول التالي يوضح كيفية سداد القرض وفقا لهذه الطريقة :

السنة	رصيد القرض اول المدة	القسط المتساوي (اجمالي المدفوع)	الفوائد المستحقة (رصيد اول x معدل الفائدة)	قسط القرض (القسط المتساوي - الفوائد المستحقة)	رصيد القرض اخر المدة
١	100.000	26.378	10.000	16.378	83.6222
٢	83.622	26.378	8.362	18.016	65.606
٣	65.606	26.378	6.561	19.817	45.789
٤	45.778	26.378	4.578	21.800	23.978
٥	23.978	26.378	2.399	23.980	صفر
المجموع	-	131.890	31.898.3	100.000	-

تحليل الاتجاه

تقوم فكرة تحليل الاتجاه على ان :

- ١- تحليل النسب المالية في سنة معينة بمعزل عن قيمة هذه النسب في السنوات الاخرى يعد تحليلا ساكنا و مضللا للموقف المالي للمنشأة
- ٢- و بالتالي يجب مقارنة كل نسبة من النسب المالية بنفس النسبة التي حققتها الشركة في السنوات الاخيرة ، لمعرفة مقدار التراجع او النمو في كل منها .

أوجه القصور في النسب المالية كأداة للتحليل المالي

يعاب على النسب المالية كأداة للتحليل المالي ما يلي:

- ١- الاعتماد على الأرقام الموجودة بالميزانية و قائمة الدخل في نهاية السنة قد يدفع ادارة الشركة الى اتخاذ بعض القرارات التي تهدف لتحسين الوضع المالي للمنشأة مؤقتا في نهاية السنة
- ٢- قد يكون استخدام متوسط الصناعة كمعيار مضللا ، بسبب وجود فروع لشركة في صناعات مختلفة ، او اختلاف حجم المنشآت في نفس الصناعة ، او خفض طموح المنشأة
- ٣- المقارنة بالبيانات التاريخية مع عدم مراعاة اختلاف ظروف منشآت الاعمال بمرور الزمن ، بالإضافة الى عدم مراعاة تأثير التضخم على نتائج الاعمال

الاصول	القيمة	الخصم و حقوق الملكية	القيمة
النقدية	150	ذمم دائنة	100
اوراق مالية	100	ديون طويلة الاجل	200
ذمم مدينة	50	اسهم عادية	600
مخزون	200	اسهم ممتازة	150
اثاث	300	احتياطات	200
أراضي و مباني	500	ارباح محتجزة	250
الآت و معدات	200		
مجموع الاصول	1500	مجموع الخصوم	1500

بيان	القيمة
صافي المبيعات	600
- تكلفة البضاعة المباعة	300
مجمل الربح	300
- تكاليف ادارية و تسويقية	150
الربح قبل الفوائد و الضرائب	150
- الفوائد	50
الربح قبل الضرائب	100
- الضرائب	10
صافي الربح	90

المطلوب: قم بحساب النسب التالية :

- نسبة التداول ٢. نسبة النقدية ٣. معد دوران الاصول ٤. معدل دوران المخزون اذا كان مخزون اول المدة (100)
- مجموع الديون الى حقوق الملكية ٦. عدد مرات تغطية الفوائد ٧. هامش ربح العمليات ٨. هامش صافي الربح
- نصيب السهم من الارباح المحققة (اذا كان عدد الاسهم العادية 50 و توزيعات الاسهم الممتازة 15) ٩. نصيب السهم من الارباح الموزعة اذا كانت نسبة التوزيع 50%

الحل:

- نسبة التداول = $\frac{150+100+50+200}{100} = 5$ مرات
- نسبة النقدية = $\frac{150+100}{100} = 2.5$ مرات
- معدل دوران الأصول = $\frac{600}{1500} = 0.4$ مرات
- معدل دوران المخزون = $\frac{300}{150} = 2$ مرة
- مجموع الديون الى حقوق الملكية = $\frac{300}{1200} = 25\%$
- عدد مرات تغطية الفوائد = $\frac{150}{50} = 3$ مرات
- هامش ربح العمليات = $\frac{150}{600} = 25\%$
- هامش صافي الربح = $\frac{90}{600} = 15\%$
- نصيب السهم من الأرباح المحققة = $\frac{15-90}{50} = 1.5$ ريال
- نصيب السهم من الأرباح الموزعة = $\frac{50(15-90)}{50} = 0.75$ ريال

اسلوب النسبة المئوية من المبيعات

مثال:

توافرت لديك البيانات التالية عن الميزانية العمومية لشركة جنين ، في 31\12\2016

الاصول	القيمة	الخصوم و حقوق الملكية	القيمة
التقديية	50.000	نم دائنة	150.000
نم مدينة	150.000	متأخرات	50.000
مخزون	200.000	ديون طويلة الاجل	200.000
صافي الاصول الثابتة	400.000	اسهم عادية	250.000
		ارباح محتجرة	150.000
مجموع الاصول	800.000	مجموع الخصوم	800.000

فإذا علمت ان : مبيعات الشركة في عام 2016 كانت مليون ريال ، و يتوقع ان تزيد مبيعاتها بنسبة 15% في عام 2017 و توزع الشركة 50% من ارباحها ، و الشركة تعمل حالياً بكامل طاقتها الانتاجية

المطلوب: تحديد الاحتياجات المالية الكلية للشركة و كذلك الاحتياجات المالية الخارجية .

١- نحدد بنود الاصول و الخصوم التي تتغير بتغير المبيعات ، و نحسب نسبتها الى المبيعات الحالية (مليون ريال):

الخصوم و حقوق الملكية			الاصول		
نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند	نسبته للمبيعات الحالية	القيمة	البند
15%	15.000	ذمم دائنة	5%	50.000	النقدية
5%	50.000	المتأخرات	15%	150.000	الذمم المدينة
لا تتأثر	لا تتأثر	ديون طويلة الاجل	20%	200.000	مخزون
لا تتأثر	لا تتأثر	اسهم عادية	40%	400.000	الاصول الثابتة
تحتسب فيما بعد	تحتسب فيما بعد	ارباح محتجزة			(تتغير لان الشركة تعمل حاليا بالطاقة الكاملة)
20%	200.000	مجموع الاصول التي تتغير بتغير المبيعات	80%	800.000	مجموع الاصول التي تتغير بتغير المبيعات

٢- نحسب المبيعات المتوقعة لعام 2017 = المبيعات الحالية × (١ + نسبة الزيادة)

$$\text{ريال } 1.000.000 \times (0.15 + 1) = 1.150.000$$

٣- نحسب الارباح المحتجزة المتوقعة = المبيعات المتوقعة × هامش صافي الربح × نسبة احتجاز الارباح

$$\text{ريال } 46.000 = 1.150.000 \times 0.08 \times 0.50$$

٤- و يمكن الوصول لحجم الاحتياجات المالية الكلية ايضا من خلال المعادلة التالية :

$$FN = \left\{ \sum \% A - \sum \% L \right\} \times \Delta S$$

حيث :

مجموع نسب الاصول التي تتغير مباشرة مع المبيعات : $\sum \% A$ الاحتياجات المالية الكلية : FN

مجموع نسب الخصوم التي تتغير مباشرة مع المبيعات : $\sum \% L$ حجم التغير في المبيعات : ΔS

$$FN = \{80\% - 20\%\} \times 150.000 = 90.000SR$$

اسلوب النسبة المئوية من المبيعات:

و يمكن حساب الاحتياجات المالية الخارجية ، كما يلي:

الاحتياجات المالية الخارجية = الاحتياجات المالية الكلية - الارباح المحتجزة المتوقعة

$$44.000 = 46.000 - 90.000 \text{ ريال}$$

لا تشكونا من صالح دعائكم

سبحان الله وبحمده ،، سبحان الله العظيم

e7sas