

تفريغ اللقاءات الحية لمادة
مبادئ التمويل والاستثمار
قسم الإدارة والاقتصاد / المستوى الرابع
الترم الأول للعام الدراسي ١٤٣٧ - ١٤٣٨ هـ
إعداد أختكم نورة الهاجري
مراجعة : سارة الناصر

تفريغ اللقاءات الحية لمادة مبادئ التمويل والاستثمار لطلاب وطالبات كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية المستوى الرابع الفصل الدراسي الأول من العام ١٤٣٧-١٤٣٨ هـ

مفهوم (تعريفات) الاستثمار :

- عملية الاستثمار تحظى من بين العديد من الفعاليات الاقتصادية بأهمية كبيرة كون الاستثمار يمثل العنصر الحيوي والعنصر الفعال لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية .
- هو التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من اشباع استهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي أكبر .
- التخلي عن استخدام أموال حالية لفترة زمنية معينة وذلك من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل وتكون بمثابة تعويض عن الفرصة البديلة للأموال المستثمرة وكذلك تعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية في الأموال المستثمرة وذلك بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة .

من التعاريف السابقة يتضح لنا أن الاستثمار يختلف عن الادخار حيث أن تعريف الادخار :

فانض الدخل عن الاستهلاك وهو الفرق بين الدخل وما ينفق على السلع والخدمات الاستهلاكية

وبهذا من الممكن أن يطلق على الادخار لفظ (الفانض) ، كما من الممكن تكوين احتياطي من هذا الادخار ويكون هذا الاحتياطي يستخدم بالعملية الاستثمارية في حال رغب الشخص باستثمار ذلك المبلغ المدخر ، ومن هنا فإن الادخار يختلف عن الاستثمار حيث أنه لا يحتمل أي درجة من المخاطرة .

فالادخار هنا هو ما يستقطعه الفرد من دخله (مكافئته أو راتبه أو غير ذلك) ولا يقوم بالتصرف به خلال فترات زمنية لاحقة بحيث يجمع ذلك المبلغ للاستفادة منه مستقبلا .

وبهذا يمكن تلخيص أهمية الاستثمار بعدة نقاط أهمها :

- ١- زيادة الدخل القومي .
- ٢- إيجاد فرص عمل .
- ٣- المساهمة في عملية التنمية الاجتماعية والاقتصادية .

أهداف الاستثمار :

- ١- النفع العام كالمشروعات العامة التي تقوم بها الدولة من إنشاء الجسور أو الطرق والمنزهات وما أشبه ذلك وهذه المشاريع تكون مشاريع عامة غير هادفة للربح وهذا يعتبر الهدف الرئيسي .
- ٢- استهداف الربح والمحافظة على قيمة الأصول الحقيقية من خلال المشاريع الخاصة التي تحقق عائد مناسب يساعد على استمرارية المشروع .
- ٣- استمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته وذلك بضمان السيولة اللازمة عند الحاجة .

من كلامنا السابق يتضح لنا ان هناك عدة أنواع للاستثمار يمكن تقسيمها كالتالي

أولا : أنواع الاستثمار حسب الكيفية : ينقسم إلى قسمين

- 1- **استثمار حقيقي** : يسمى الاقتصاد الحقيقي وهو الاستثمار في الأصول الحقيقية كالاستثمار بالعمليات الإنشائية وإيجاد المؤسسات الصناعية والزراعية أي استثمار في مؤسسات لها وجود وكيان ولها موظفين وإيرادات ومصروفات وهذا الاستثمار الحقيقي يسهم بالتنمية الاجتماعية والاقتصادية فعندما يكون هناك عملية إنشائية لمصنع ما فإن ذلك المصنع أو ذلك الاستثمار يسهم في التنمية الاجتماعية بإيجاد فرص عمل ووظائف لأبناء الوطن كما أن إقامة مصنع يسهم في التنمية الاقتصادية لذلك البلد .
- 2- **استثمار مالي** : وهو المتعلق بالأوراق المالية كالأسهم والسندات وشهادات الإيداع وغيرها إلا أن هذا الاستثمار عادة لا يسهم في التنمية الاجتماعية والاقتصادية وإنما يخص الشخص المستثمر بذاته ولا تمتد المنفعة إلى البلد أو المجتمع الذي ينتمي إليه هذا المستثمر بخلاف الاستثمار الحقيقي .

ثانيا : أنواع الاستثمار حسب المدة : ينقسم إلى ثلاث أقسام

- 1- **استثمار طويل الأجل** : وهو ما تمتد مدته لأكثر من 3 سنوات وهذا الاستثمار عادة يكون في المشروعات الصناعية أو الزراعية التي يمتد الاستثمار فيها لفترات زمنية تزيد عن 3 سنوات .
- 2- **الاستثمار متوسط الأجل** : هو ما يمتد خلال فترة زمنية تتراوح من سنة إلى 3 سنوات ويمكن الاستثمار به بأحد صيغ التمويل الإسلامية مثل المرابحة أو المضاربة أو المشاركة التي تتعامل بها البنوك الإسلامية .
- 3- **الاستثمار قصير الأجل وهو على قسمين** :
أ- الاستثمار قصير الأجل جدا وهو ما لا تزيد مدته عن يوم أو يومين إلى بضعة أسابيع كحد أقصى .
ب- الاستثمار قصير الأجل وهو ما تمتد مدته إلى سنة ولا تقل عن بضعة أسابيع .

ثالثا : أنواع الاستثمار حسب المنفعة : ينقسم إلى قسمين

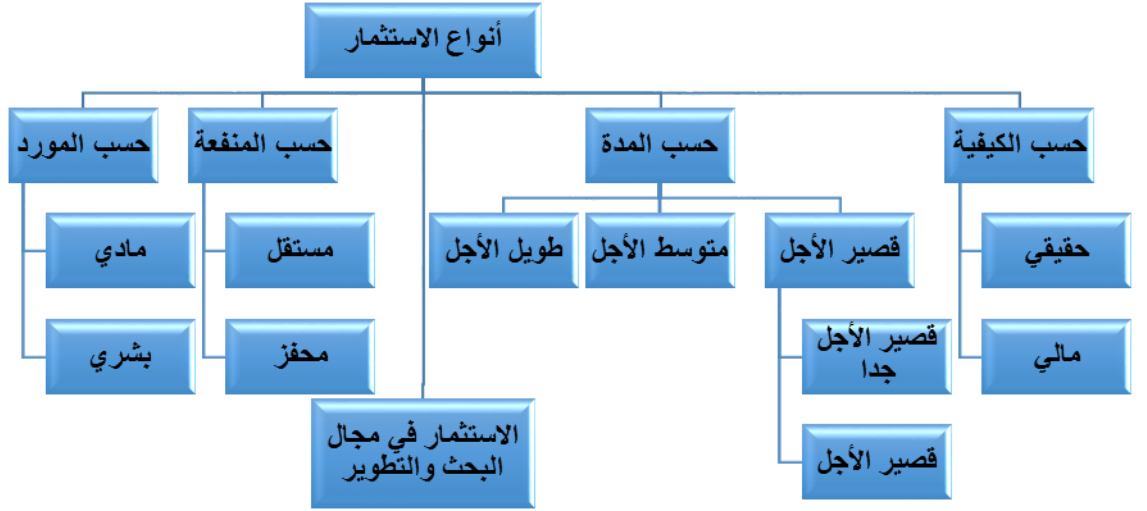
- 1- **الاستثمار المستقل** : هو الأساس في زيادة الدخل والنتائج القومي وذلك من قبل قطاع الأعمال أو القطاع الحكومي أو الاستثمار الأجنبي .
 - 2- **الاستثمار المحفز** : هو الذي يأتي نتيجة لزيادة الدخل .
- [العلاقة بين هذين الاستثمارين علاقة **طردية** فكلما كان هناك دخل (أي نمو في الاستثمار المستقل) زاد الحافز لزيادة الاستثمار (أي نمو الاستثمار المحفز)]

رابعا : أنواع الاستثمار حسب المورد ينقسم إلى قسمين :

- 1- **الاستثمار المادي** : هو الشكل التقليدي للاستثمار أو هو الاستثمار الحقيقي الذي عرفناه سابقا .
- 2- **الاستثمار البشري** : هو ما يتمثل بالعنصر البشري وذلك من خلال التعليم والتدريب والتنقيف والتوعية لذلك العنصر بحيث يكون فاعل في مجتمعه ويسهم في التنمية الاجتماعية والاقتصادية لذلك البلد الذي ينتمي إليه .

خامسا : الاستثمار في مجال البحث والتطوير :

ذلك لتمكين الموظف في القطاع الحكومي أو الخاص الذي لا بد من تعليمه وتدريبه وللإسهام في التدريب والتعليم لا بد من إيجاد قنوات بحثية وتطويرية للمنتجات والسلع وطرق عمليات الإنتاج وعمليات التقنية وكل هذا لا يمكن انتاجه إلا بعمليات البحث والتطوير حيث أنه لا بد من إسهام الدولة والقطاع الخاص بهذا النوع من الاستثمارات أي الاستثمارات في مجال البحث والتطوير .



الاستراتيجية الملائمة للعملية الاستثمارية تتأثر بعدة عوامل :
 ١ / الربحية ٢ / السيولة ٣ / الأمان

الربحية : تتمثل بمعدل العائد الذي يحصل عليه المستثمر من قيامه بالعملية الاستثمارية

• **السيولة والأمان** :

يتوقفان على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة

المستثمر الناجح :

هو الذي يوفق بين العوامل الثلاثة للحصول على السيولة في الوقت المناسب لاصطياد الفرص للعملية الاستثمارية

أنواع المستثمرين :

المستثمر المتحفظ :

هو الذي يعطي عنصر الأمان الأولوية. يهتمه الأمان ويحتفظ بالمال وعدم التسرع بالعملية الاستثمارية

المستثمر المضارب :

يعطي عنصر الربحية الأولوية لاهتمامه عنصر الأمان ويكون ذا مخاطرة عالية

المستثمر المتوازن :

يوازن ما بين العائد والمخاطرة بمعنى يوافق بين الربحية والسيولة والأمان

الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية تأخذ عاملين في عين الاعتبار :

عامل الأسس [أي أن يكون القرار الاستثماري قائم على أسس علمية] :

١. تحديد الهدف الأساسي للاستثمار (ربحي / تطوعي / تنمية اقتصادية / خدمة مجتمع)
٢. تجميع المعلومات الداخلية والخارجية اللازمة لاتخاذ القرارات
٣. تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة
٤. اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة

عامل المبادئ [أي أن يراعي المستثمر بعضا من المبادئ] :

١. مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية
٢. مبدأ الخبرة والتأهيل (ان يكون لدى المستثمر الخبرة والتأهيل الكافي ليقوم بالعملية الاستثمارية)
٣. مبدأ الملائمة (يختار المستثمر المجال الاستثماري الذي يناسبه ويناسب سوق العمل ويناسب البلد نفسه)
٤. مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر (لا يستثمر جميع سيولته كاملة في مشروع واحد)

الاستثمار الناجح :

هو الذي يتولد عنه تدفقات نقدية داخلية سواء إيرادات تشغيلية أو رأسمالية تساعد في العملية التشغيلية أو زيادة رأس المال بحيث تكون التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة مع أخذ القيمة الزمنية للنقود والمخاطر في الحسبان .

أي استثمار يحتاج إلى عملية تمويل ويعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال المناسبة في أوقات الحاجة إليها

ويشمل العناصر التالية:

١. تحديد دقيق لوقت الحاجة للتمويل (يجب ان يكون لدى سيولة لمواجهة الفرص او التهديدات في المستقبل)
٢. البحث عن مصادر الأموال مصادر تمويلية قصيرة الأجل ومصادر تمويلية طويلة الأجل بأقل التكلفة
٣. المخاطر التي قد يتعرض لها أي نشاط يزاوله المستثمر لأخذ الحيطة والحذر

٢ / تمويل ثنائي من مؤسستين تشتركان في تمويل نشاط واحد

١ / تمويل منفرد من قبل مؤسسة واحدة (مثل الشركات التي تباع بالتجزئه)

مجموعة من الاستراتيجيات للممولين

٤ / التمويل من قبل مؤسسات دولية أو مؤسسات خاصة في حالة المشاريع الضخمة كما أنه يمكن أن يمول المشروع من قبل الدولة كما في المشاريع الخدمية والمشاريع التنموية الاقتصادية

٣ / تمويل متعدد من عدة مؤسسات تمويلية تشترك في تمويل مشروع واحد

مصادر الإيرادات من جراء إنشاء المشاريع وتتمثل في :

١. إيرادات المبيعات (التشغيل الأساسي للشركة)
٢. الإيرادات المحصلة من الاستثمارات تكون في الأوراق المالية مثل الأسهم
٣. العمولات المحصلة على خدمات أخرى تقدمها الشركة
٤. إيرادات أخرى ..

مصادر المصروفات التي قد تتحملها المنشآت ومنها :

مصروفات المواد الأولية: التي من الممكن ان تكون بصفة المواد التشغيلية من ضمنها أجور ورواتب

أيضا من المصروفات :

١. تكاليف التشغيل المتغيرة من أجور ومواد وشراء خدمات متعلقة بالنشاط
٢. تكاليف التشغيل الثابتة والمتعلقة بمخصص الاستهلاك والإيجارات
٣. الفوائد والتكاليف المدفوعة على الأنواع المختلفة من الديون في حال وجودها (أوراق دفع / القروض / السندات التي تصدر هذه الشركة)
٤. مصروفات أخرى (الخسائر المالية)

مما سبق يتضح أن القرار المالي لهذه الشركات له جانبان

أولا :

جانب الاستثمار يتمثل بـ :

١. الأصول الثابتة (عينية تمتلكها المنشأة مثل الأراضي / المباني / السيارات)
٢. الأصول المتداولة مثل (النقدية بالبنك)
٣. أصول أخرى ...

ثانيا :

جانب التمويل يتمثل بـ :

١. مصدر حق الملكية
٢. مصدر الديون : أ / التزامات متداولة ب / التزامات طويلة الأجل

مفهوم عملية تقييم المشروعات :

هي وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل الى اختيار البديل او المشروع المناسب من عدة بدائل مقترحة والذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة واستنادها الى أسس علمية [سبق وتعلمنا قبل البدء بالاستثمار لا بد من تحديد الأهداف ومن ثم يتم اختيار المشروع الذي يوصل إلى تلك الأهداف فبالتالي في حال وجود عدة خيارات للاستثمار لا بد من القيام بالمفاضلة بين المشروعات واختيار المشروع الذي يقلل التكلفة ويزيد من العائد وفي نفس الوقت يوصل إلى الأهداف المنشودة من إنشاء ذلك المشروع]

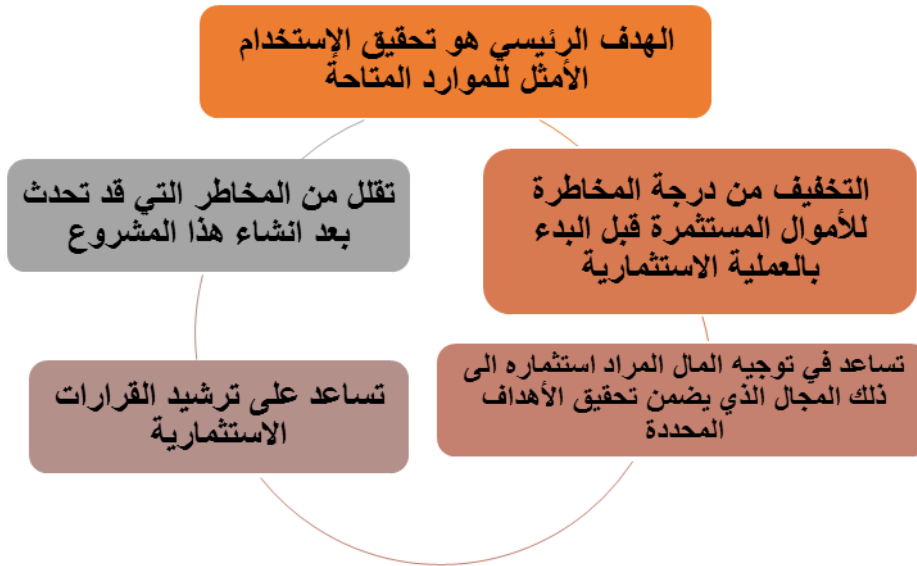
تتمثل المفاضلة بين المشروعات بما يلي :

١. المفاضلة بين توسيع المشروعات القائمة أو إقامة مشروعات جديدة
٢. المفاضلة بين انتاج أنواع معينة من السلع أو الاكتفاء بما هو موجود (أيهما أفضل)
٣. المفاضلة بين المشروعات استنادا الى الأهداف المحددة لكل مشروع
٤. المفاضلة بين المواقع البديلة للمشروع المقترح
٥. المفاضلة بين الأحجام المختلفة للمشروع المقترح
٦. المفاضلة بين أساليب الإنتاج وصولا لاختيار الأسلوب المناسب
٧. المفاضلة بين البدائل التكنولوجية المستخدمة لهذا المشروع

أهمية تقييم المشروعات تعود الى عاملين اساسين هما :

١. ندرة الموارد الاقتصادية خاصة رأس المال نتيجة إلى تعدد النشاطات والمجالات التي يمكن أن يستخدم فيها لنفترض أن لدى إحدى الشركات مبلغ معين فبالتالي ندرة هذا المبلغ حيث أنه لا يكفي ذلك المبلغ إلا لإنشاء مشروع واحد فبالتالي يعتبر هذا المبلغ بالنسبة لتلك الشركة من الموارد الاقتصادية النادرة .
٢. التقدم العلمي والتكنولوجي الذي وفر العديد من البدائل سواء في مجال وسائل الإنتاج أو طرق الإنتاج إضافة إلى سرعة تناقل المعلومات من خلال دورة الاتصالات والمعلومات .

[فلا بد من تقييم المشروعات قبل البدء بها للسببين السابقين]



أهداف عملية تقييم المشروعات :

حتى لو قمنا بتقييم المشروعات لا بد من الأخذ بالحسبان القيمة الزمنية للنقود :

هي القيمة الحالية للتدفقات النقدية ، فالقيمة الزمنية للنقود تختلف قيمتها اليوم عن الغد وذلك لاختلاف القوة الشرائية للمبلغ ، لا بد من تحديد القيمة المكافئة لهذه التدفقات

مثل قيمة ريال اليوم تختلف عن قيمة ريال الغد فالقيمة الزمنية للنقود تعني ان الريال الذي تستلمه اليوم أفضل من الريال الذي تستلمه غدا وذلك أن الريال الذي تستلمه اليوم يمكن استثماره مرة أخرى سواء في نفس المشروع أو في مشروع آخر وبهذا تزيد قيمته

التحليلات التفاضلية :

احد أساليب تقييم البدائل المختلفة وهو الأسلوب الشائع عند اتخاذ القرارات (قرارات الإحلال) أي وضع آلة مكان آلة أو منتج مكان منتج آخر ولفهم هذه الجزئية سيتم شرح مثال في اللقاء القادم

التحليلات التفاضلية

هي الأسلوب الشائع عند اتخاذ القرارات (قرارات الإحلال) أي استبدال آلة قديمة بألة جديدة ، وتعتمد على مقارنة التدفقات النقدية بين الوضع الحالي والوضع المقترح للآلة الجديدة مع الأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود إلا أن هنالك بعض الصعوبات التي قد تواجهها المؤسسة لتحديد التكاليف والإيرادات بشكل دقيق لذا لا بد من المراعاة للدقة وأخذ الزكاة في عملية التقييم وطرق الإهلاك والقيمة التخريدية للأصول الموجودة .

توضيح استخدام التحليلات التفاضلية في المقارنة بين البدائل الإستثمارية أي (المعدات الحالية والمعدات الجديدة)

مثال: تكلفة المعدات الجديدة ١٨٠ الف ريال والإيرادات التي يحققها الاستثمار الجديد ١٤٠ الف ريال بينما تبلغ تكلفة العمالة ٢٠ الف ريال والمواد ٤٠ ألف ريال والتكاليف الإضافية المتغيرة ١٢ ألف ريال ونفقات الحزم والتغليف ١٨ ألف ريال وان القيمة التخريدية (معناها: أي بكم يمكن بيع الآلة القديمة في الحراج) القيمة التخريدية للمعدات الحالية ١٠ آلاف ريال والإيرادات الحالية قيمتها ١٠٠ ألف ريال وتكلفة العمالة ٢٥ ألف ريال وتكلفة المواد ٣٠ ألف ريال والتكاليف الإضافية المتغيرة ١٠ آلاف ريال ونفقات الحزم والتغليف ١٥ ألف ريال .

المطلوب توضيح استخدام التحليلات التفاضلية في المقارنة بين البدائل الإستثمارية ؟

البيان	المعدات الحالية (حقيقية)	المعدات الجديدة (المتوقعة)	زيادة او نقص التدفقات النقدية
التدفقات النقدية التفاضلية السنوية	١٠٠	١٤٠	٤٠
إيرادات	٢٥	٢٠	٥
عماله	٣٠	٤٠	(١٠)
مواد	١٠	١٢	(٢)
تكاليف إضافية متغيرة	١٥	١٨	(٣)
نفقات حزم وتغليف			٣٠
التدفق السنوي الصافي			

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للمنافع - القيمة الحالية للتكاليف

بمعنى آخر صافي القيمة الحالية = التدفقات النقدية الداخلة - التدفقات النقدية الخارجة

أي ان الاستثمار الجديد يحقق تدفق سنوي صافي مقداره $40 + 5 - 10 - 2 - 3 = 30$ ألف ريال مما يرجح أهمية الاستثمار الجديد .

**ملاحظة ما بين القوسين (١٠) و (٢) و (٣) يعتبر نقص أي بالسالب **

يكون السؤال بالاختبار يعطى قيمة التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة ويكون السؤال أوجد صافي القيمة الحالية

تحليل التدفقات النقدية



في حالة ان صافي القيمة الحالية للمشروع ظهرت برقم موجب يعطى إشارة بأن هذا المشروع مربح وكلما كان الرقم أكبر كلما كان المشروع متوقع له النجاح بشكل أكثر بينما إذا ظهر الرقم سالب بالتالي يرفض ذلك المشروع لتقييم صافي القيمة النقدية برقم سالب وقد لا ينجح ذلك المشروع

يعتمد صافي القيمة الحالية على :

١. تحديد تكلفة الاستثمار في بداية المدة
٢. تحديد القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلية او الخارجية التي تتحقق خلال الحياة الاقتصادية للمشروع
٣. يقبل المشروع إذا كان صافي القيمة الحالية أكبر من صفر ويرفض المشروع لو كان صافي القيمة الحالية سالبا
٤. عند المفاضلة بين أكثر من مشروع يتم اختيار المشروع الذي يحقق (أكبر) صافي قيمة حالية لأنه احتمال ان يكون مربحا أكثر من غيره (نقطة مهمة)

تتأثر التدفقات الداخلة والخارجة بعوامل كثيرة منها :

- أسعار المواد والمنتجات
- كميات المبيعات
- مستوى الطاقة الإنتاجية المستغلة (أى ما يمكن استخدامه من موارد اقتصادية ومالية وبشرية)
- الحاجة الإنتاجية للمشروع ومدى ثبات عناصر التكاليف الأخرى

مفهوم المخاطرة:

حدوث أحداث غير متوقعة مستقبلية تؤثر بصورة سلبية على قدرة المشروع على تحقيق عائد ملائم على استثمارات المشروع ويمكن استخدام مفهوم المخاطرة كمفهوم بديل لعدم التأكد.

أساليب قياس الخطر



تحليل الحساسية :

يعتمد هذا المدخل على تقدير قيم مختلفة للدخل الذي يمكن ان يحققه أي أصل ، وذلك بتحديد ثلاث تقديرات تنبؤيه للعائد الخاص بأي أصل وهي:



****قاعدة يمكن قياس المخاطر الخاصة بالأصل من خلال المدى يمكن الحصول عليه عن طريق:**

(طرح التقدير المتشائم للعائد من التقدير المتفائل للعائد) (نقطة مهمة)

مثال :

من خلال البيانات التالية المطلوب : قياس درجة مخاطره باستخدام مفهوم ((المدى)) الفرق بين التقدير المتشائم للعائد والتقدير المتفائل للعائد ؟

الأصل ب	الأصل أ	البيان
١٠٠,٠٠٠	١٠٠,٠٠٠	الاستثمار المبدئي
معدل العائد السنوي		
٣٠ %	٢٥ %	التقدير المتشائم للعائد
٣٥ %	٣٠ %	التقدير الأكثر احتمالاً
٥٥ %	٣٥ %	التقدير المتفائل للعائد
٢٥ %	١٠ %	المدى

نطبق القانون السابق الذكر : (طرح التقدير المتشائم للعائد من التقدير المتفائل للعائد)

$$\text{حيث ان المدى للأصل ب} = ٣٠ - ٥٥ = ٢٥ \%$$

$$\text{والمدى للأصل أ} = ٢٥ - ٣٥ = ١٠ \%$$

يتضح لنا من المثال السابق ان الأصل (ب) اكثر خطورة من الأصل (أ) إذا كان العائد أكبر يعنى أن الخطر أكبر

*** قاعدة العلاقة بين العائد والمخاطرة (علاقة طردية) فكلما ارتفعت المخاطرة لأي استثمار من الاستثمارات كلما كان العائد المتوقع لهذا الاستثمار أعلى .

الانحراف المعياري:

يستخدم من خلال قياس درجة التشتت أو البعد عن القيمة المتوقعة للعائد.

لكي يفهم هذا القياس نطرح المثال التالي :

إذا كانت عوائد سهم شركة (س) وسهم شركة (ص) موزعة كما يلي ...

حالة السوق	الاحتمال	شركة س (العائد)	شركة ص (العائد)
جيدة	20%	6	7
سيئة	60%	4	4
عادية	20%	2	1

المطلوب : حساب الانحراف المعياري لشركة س وشركة ص ؟

الحل / الخطوة الأولى : لابد من استخراج متوسط عائد الشركة. وقانون متوسط العائد يرمز له بالرمز (ط).

قانون حساب متوسط عائد الشركة :

ط = (العائد الجيد × الاحتمال الجيد) + (العائد العادي × الاحتمال العادي) + (العائد السيء × الاحتمال السيء)

متوسط عائد شركة س = (20% × 6) + (60% × 4) + (20% × 2) = 4

متوسط عائد شركة ص = (20% × 7) + (60% × 4) + (20% × 1) = 4

نجد ان المتوسط العائد لكلتا الشركتين س و ص هو (4)

[طريقة استخراج الانحراف المعياري عبارة عن قانون وتعويض مباشر لكن انتبه إلى وضع الأقواس في الآلة أيضا انتبه إلى



إضافة علامة النسبة أي تكتب 20 ثم زر ثم زر [

الخطوة الثانية : استخراج الانحراف عن المتوسط وذلك عن طريق طرح (العائد - المتوسط)

[نقوم بطرح الانحراف الذي استخرجناه في الخطوة الأولى (4) من العائد (انتبه العائد يكتب أولا ثم نطرح منه المتوسط أو الانحراف]

واستخراج مربع الانحراف عن طريق (تربيع ناتج) طرح العائد من المتوسط

[ناتج الطرح نضربه بنفسه مثلا لو كان ناتج الطرح 2 نقول مربع الانحراف 2 × 2 = 4]

الآن سنقوم بحل الخطوة السابقة وهي طرح المتوسط من العائد ثم نقوم بضرب الناتج في نفسه (مربع الانحراف) كما هو موضح بالجدول التالي:

شركة ص			شركة س			الاحتمال	حالة السوق
مربع الانحراف	الانحراف عن المتوسط (العائد - المتوسط)	العائد	مربع الانحراف	الانحراف عن المتوسط (العائد - المتوسط)	العائد		

9=3×3	3=4-7	7	4=2×2	2=4-6 ← الناتج نضربه في نفسه	6	20%	جيدة
0=0×0	0=4-4	4	0=0×0	0=4-4	4	60%	سيئة
9=3-×3-	3=-4-1	1	4= 2-×2-	2=- 4-2	2	20%	عادية

الخطوة الثالثة : إيجاد الجذر التربيعي للانحراف المعياري للشركة:

جذر مربعات انحرافات القيم عن وسطها × احتمالاتها

يعني نضرب آخر عامود استخراجناه (مربع الانحراف) لكلا الشركتين في العامود الثاني (الاحتمال) لحالات السوق الثلاث في كل شركة وهذه العملية تتم تحت جذر

الانحراف المعياري لشركة س =

$$\sqrt{4 \times 20\% + 0 \times 60\% + 4 \times 20\%}$$

$$= \sqrt{1,6}$$

$$= 1,26$$



[انتبه مهم إضافة علامة النسبة كما ذكرنا بعد الرقم 20 مثلا نضغط الزر ثم]

الانحراف المعياري لشركة س =

$$\sqrt{9 \times 20\% + 0 \times 60\% + 9 \times 20\%}$$

$$= \sqrt{3,60}$$

$$= 1,90$$

[الناتج في الآلة 1,89 لكن بعد التقريب نقول الناتج 1,90]

***نقول الخلاصة :** في المقارنة بين شركتي س و ص نجد ان رغم تساوي متوسط عائد شركتي س و ص (4) ريبالات [الخطوة الأولى]

إلا ان الانحراف المعياري لشركة س اعطانا (1,26) أقل من الانحراف المعياري لشركة ص (1,90) وعلى ذلك يمكن اعتبار ان عائد شركة ص ذو درجة خطر أعلى من شركة س .

** كلما ارتفع الانحراف المعياري للشركة المراد قياس خطرها كلما كانت ذات مخاطرة.

مما سبق يمكن أيضا استخراج **معامل الاختلاف :**

قانون معامل الاختلاف = الانحراف المعياري للقيم ÷ متوسط العائد

معامل الاختلاف	الانحراف المعياري	متوسط العائد	الورقة المالية
0,315 = 4 ÷ 1,26	1,26	4	شركة س
0,475 = 4 ÷ 1,90	1,90	4	شركة ص

[متوسط العائد هو الذي استخراجناه في الخطوة الأولى والانحراف المعياري النتيجة الأخيرة التي وصلنا لها نقسمها على بعض والناتج هو معامل الاختلاف]

مما سبق يتضح لنا ان معامل الاختلاف لشركة ص أعلى من معامل الاختلاف لشركة س لذا فإن شركة ص تحتوي على قدر كبير من المخاطرة أكبر من شركة س

[السؤال في الاختبار قد يأتي بإعطاء قيمة متوسط العائد وقيمة الانحراف المعياري والمطلوب أوجد معامل الاختلاف أي تطبيق مباشر بالقوانين]

الجزء الثاني من العلاقة بين العائد والمخاطرة

العائد :

هو الكسب الذي يحققه المستثمر نتيجة لاستثمار أمواله خلال فتره زمنية معينة من جراء عملية استثمارية .

لابد من التفرقة بين العائدين



مثال لتطبيق العائد الجاري (منقول من ملخص علي 2014 لتوضيح هذه النقطة)

مثال : نفترض أن (س) من الناس لديه (100 سهم) في إحدى الشركات وتقوم هذه الشركة بعمليات توزيع أرباح لمساهميها بقيمة (2 ريال سنوياً) فكم تكون قيمة العائد الجاري ؟ [جميع التمارين عبارة عن تعويض مباشر بالقانون فمن المهم جدا حفظ القوانين] العائد الجاري = عدد التوزيعات × عدد الأسهم المملوكة

$$200 \text{ ريال} = 100 \times 2 =$$

بالتالي سيكون ربحه من خلال مساهمته في تلك الشركة هو (200 ريال)

مثال على العائد الرأسمالي :

لو قمت بشراء أصل من الأصول بقيمة (100,000) ريال في بداية السنة وعند نهاية السنة احتجت لسيولته معينة ورغبت في بيع هذا الأصل .

عند بيعك لهذا الأصل بقيمة أعلى من قيمته فقد حققت (عاندا إيجابيا) يعني دخل عليك عائد يعتبر بالنسبة لك زيادة لذلك هو إيجابي

لنفترض انها بقيمة (110,000) العائد الإيجابي هنا قدره (10,000) ريال (ربح) .

يعني شريت أرض ب 100,000 وبعته ب 110,000 ربحت عائد 10,000

وقد لا تحقق ربح اذا بعته براس ماله (100,000) بالتالي تكون حققت (صفر) من العائد .

اشتريتها ب 100,000 وبعته ب 100,000 إذن لم تكسب أي شيء ولم تخسر إذن لا يوجد عائد العائد 0

وقد تحقق (خساره) أي عائد سلبي في حال بيعك للأصل بقيمة اقل من قيمة شرائك له أي بقيمة (90,000) ريال .

اشتريتها ب 100,000 وبعته ب 90,000 أقل من مبلغ شرائك إذن خسرت 10,000 خسارتك تعني أن المبلغ لديك سالب لأنه خسارة

العلاقة بين العائد والمخاطرة علاقة طردية حيث يزداد العائد المرغوب كلما زادت المخاطرة المتوقعة لذلك المشروع .

العائد الكلي = العائد الجاري + العائد الرأسمالي

يمكن التعبير عن العائد خلال فترة الاحتفاظ بالورقة إما في صورة (رقم) أو (نسبة عشرية) أي الربح الذي يحققه

لنفترض ان شخص قام بشراء قطعة أرض ب (1,000,000 ريال) ثم باعها ب (1,000,000 و 100,000 ريال)

نقوم بتقسيم الربح على إجمالي المبلغ نقول $100,000 \div 1,100,000 = 0,09$ هنا نسبة عشرية إذا أردنا أن تكون نسبة مئوية نضرب الناتج في 100 لتكون نسبة مئوية 9.09% وهي النسبة المئوية

مثال منقول من ملخص خيال للفرقة بين أنواع العائد

لنفترض أن أحد المستثمرين قام بشراء (200 سهم) من بورصة الأوراق المالية من أسهم (الشركة س) في ١٤٢٩/١/١ هـ وكانت القيمة السوقية للسهم (عند الشراء 500 ريال) في ١٤٢٩/٧/١ هـ ، وقامت الشركة بتوزيع أرباح بواقع (10 ريالات لكل سهم) في ١٤٢٩/١٢/٣٠ هـ ، قام هذا المستثمر بتصفية استثماراته ببيعها في بورصة الأوراق المالية وقد كانت القيمة السوقية للسهم (عند البيع 550 ريال) ، المطلوب إعداد العائد الذي حققه المستثمر خلال فترة احتفاظه بهذه الورقة المالية للشركة س .

[جميع التمارين عبارة عن تعويض مباشر بالقانون فمن المهم جدا حفظ القوانين وانتبه للمعطيات في السؤال تم تمييزها بلون مخالف مع وضع خط تحت المعطيات]

أولا / نوجد العائد الجاري نقول (العائد الجاري = عدد التوزيعات × عدد الأسهم المملوكة)

نعوض بالقانون نقول العائد الجاري = $200 \times 10 = 2000$ ريال هو العائد الجاري

ثانيا / نوجد العائد الرأسمالي نقول (ثمن البيع – ثمن الشراء) تذكر العائد الرأس مالي لو كان الجواب موجب يعني ربح لو كان الجواب 0 لا ربح ولا خسارة لو كان الناتج سالب يعني خسارة

الآن كيف نوجد ثمن البيع ؟ ثمن البيع = عدد الأسهم × القيمة السوقية عند البيع

ثمن البيع = $200 \times 550 = 110,000$

كيف نوجد ثمن الشراء ؟ ثمن الشراء = عدد الأسهم × القيمة السوقية عند الشراء

$$\text{ثمن الشراء} = 500 \times 200 = 100,000$$

الآن نوجد العائد الرأسمالي = ثمن البيع - ثمن الشراء [نطرح النواتج التي استخرجناها مهم يكون ثمن البيع قبل ثمن الشراء]

$$\text{العائد الرأسمالي} = 110,000 - 100,000 = 10,000 \text{ ريال [الناتج موجب يعني ربح]}$$

ثالثاً / نوجد العائد الكلي بصورة رقم وصورة نسبة عشرية وصورة نسبة مئوية

$$\text{نقول العائد الكلي بصورة رقم} = \text{العائد الجاري} + \text{العائد الرأسمالي}$$

$$\text{العائد الكلي بصورة رقم} = 10,000 + 2000 = 12,000 \text{ ريال}$$

العائد الكلي بصورة نسبة عشرية = (العائد الجاري + العائد الرأسمالي) ÷ ثمن الشراء [انتبه للأقواس وتذكر أننا استخرجنا ثمن الشراء في الخطوة السابقة]

$$\text{العائد الكلي بصورة نسبة عشرية} = (10,000 + 2000) \div 100,000 = 0,12 \text{ (يعني 12 هللة أقل من ريال)}$$

أو نقول العائد الكلي بصورة عشرية = $100,000 \div 12,000 = 0,12$ [بدون أقواس لأننا استخرجنا ناتج الجمع في الخطوة السابقة العائد الكلي كرقم]

$$\text{العائد الكلي بصورة نسبة مئوية} = (\text{العائد الجاري} + \text{العائد الرأسمالي}) \div \text{ثمن الشراء} \times 100$$

$$\text{العائد الكلي بصورة نسبة مئوية} = (10,000 + 2000) \div 100,000 \times 100 = 12\%$$

مصادر وهيكل تمويل الشركات طويلة الأجل وقصيرة الأجل

هيكل التمويل :

يمثل الجانب الأيسر من الميزانية العمومية للمنشأة ويعبر عن مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل الأصول المتمثلة بالجانب الأيمن في الميزانية العمومية حيث يمكن تمويل هذه الأصول من مصادر متعددة مثل رأس المال والفائض المحتجز والقروض الطويلة والقصيرة الأجل .

يتكون هيكل التمويل من قسمين أساسيين :

1. الأموال المملوكة وتشمل (رأس المال ، الاحتياطيات، والفائض غير الموزع).
2. الأموال الدائنة : تتمثل بالقروض والخصوم المتداولة وهو ما تعتمد عليه المنشآت الصغيرة .

أنواع مصادر التمويل نوعين رئيسيين :

- مصادر تمويل قصيرة الأجل
- مصادر تمويل طويلة الأجل

في هذا اللقاء نركز على مصادر التمويل قصيرة الأجل

مصادر التمويل قصيرة الأجل مصدرين :

1. الائتمان التجاري المشتريات بالأجل
2. الائتمان المصرفي والقروض قصيرة الأجل

** بعض المنظمات تلجأ الى مصادر التمويل القصيرة الأجل كمصدر للتمويل الاحتياجات الضرورية الطارئة وتختص هذه الأموال بالأصول التي تمتاز بسرعة دورانها أي (بسرعة تحويلها الى نقد) لتمكن من سداد ديونها المستحقة غالباً في اقل من عام . (قصيرة الأجل تكون مدتها اقل من عام) .

ما المقصود بالانتماء التجاري ..؟

هو شكل من اشكال التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين ويتمثل هذا النوع من التمويل بقيمة المشتريات الآجلة ، بمعنى ان كثير من بائعي التجزئة يقوم بالشراء من المورد بالآجل وعند بيعه لتلك البضاعة يقوم بسداد ذلك المورد ، ويتراوح سداد هذه المشتريات ما بين ٢٠ الى ٣٥ يوم عادة تقوم به المنشآت الصغيرة مثل البقالات [مثلا بائع البقالة يحضر بضاعته من مورد يبيعه بالجملة مواد غذائية ومعلبات وغير ذلك هذا البائع لا يدفع قيمة المواد حالا إنما تكون القيمة كدين عليه لهذا التاجر (المورد) بعد أن يبيع بائع البقالة هذه البضاعة يقوم بالتسديد للتاجر (المورد)]

الانتماء المصرفي :

تتمثل تكلفة التمويل في حالة هذا الانتماء بالفائدة الربوية التي تدفعها المنشأة كنسبة مئوية من قيمة القرض التي حصلت عليه أي انه (محرم) لكن نشرحه هنا للمعرفة بالشيء فقط لكن لا يجوز التعامل به

هناك قيمتين للانتماء المصرفي :

- ١ . يكون بالتكلفة الأسمية
- ٢ . يكون بالتكلفة الفعلية المرتبطة بشروط الاتفاق بين المنشأة والبنك والمتأثرة بمعدل الضريبة الخاضعة لها أرباح المنشأة في حال وجودها.

***هناك ثلاث احتمالات للشروط التي توضع من قبل مانح الائتمان ***

- ١ . ان يطلب من المنشأة الاحتفاظ برصيد معين.
- ٢ . ان يطلب من المنشأة سداد الفائدة مقدما .
- ٣ . ان يطلب من المنشأة سداد القرض على دفعات .

لفهم الشروط مطرح المثال التالي [مهم حفظ القوانين جميع الأمثلة تعتمد على التعويض المباشر بالقانون]

نفرض أن منشأة معينة عقدت اتفاقا مع احد البنوك التجارية لاقتراض مبلغ (20,000) ريال لمدة عام بفوائد قدرها (1500) ريال سنويا وذلك مقابل احتفاظ المنشأة لدى البنك برصيد معين خلال فترة الاقتراض لا يقل عن (5000) ريال .

المطلوب :

١/ حساب معدل الفائدة الاسمي في حالة الاحتفاظ برصيد معين (أي في حال تحقق الشرط الأول) ؟

الحل / قانون معدل الفائدة الاسمي [جميع المعطيات موجودة في السؤال نعوض تعويض مباشر بالقانون]

$$= \text{قيمة الفائدة السنوية} \div \text{مبلغ الاقتراض} \times 100$$

$$= 1500 \div 20,000 \times 100 = 7,5\% \text{ [في حال ظهر الناتج كسر في الآلة نضغط زر } \text{S}\div\text{D} \text{]}$$

٢/ حساب معدل الفائدة الفعلي في حال الاحتفاظ برصيد معين (أي في حال تحقق الشرط الأول) هذا يعني أن المنشأة ستدفع سنويا مقابل قرض قيمته الفعلية ستكون 15000 لأنه مباشرة سيعيد للبنك 5000 ريال فلن يتبقى له من قيمة القرض إلا 15000 ريال فالبنك هنا سيحتفظ بالرصيد المعين أو يسمى المعوض ؟

الحل / قانون معدل الفائدة الفعلي [جميع المعطيات موجودة في السؤال نعوض تعويض مباشر بالقانون]

$$= \text{قيمة الفائدة} \div (\text{قيمة القرض} - \text{الرصيد المعين})$$

$$= 1500 \div (20,000 - 5000) = 0,1 = 10\%$$

[انتبه لوضع الأقواس عند التعويض بالآلة سيكون الجواب 0,1 ثم نضرب الناتج في 100 لتكون عدد صحيح تعتبر نسبة مئوية]

** عادة يكون معدل الفائدة الفعلي أكبر من معدل الفائدة الاسمي وهذا يكون لصالح المنشأة المانحة أي لصالح البنك .

المطلوب الثاني : [حساب معدل الفائدة الاسمي والفعلي حسب الشرط الثاني]

١ / حساب معدل الفائدة الاسمي في حالة الطلب من المنشأة سداد الفائدة مقدما؟

الحل / اذا كان الاتفاق بين المنشأة والبنك يقضي بضرورة قيام المنشأة بسداد الفائدة مقدما (1500) ريال دون الاحتفاظ برصيد معوض فإن معدل الفائدة الاسمي يكون 7,5 يظل كما هو موضح في المطلوب الأول .

٢ / حساب المعدل الفعلي للفائدة في حال الطلب من المنشأة سداد الفائدة مقدما؟

الحل / قانون المعدل الفعلي للفائدة

$$= \text{قيمة الفائدة} \div (\text{قيمة القرض} - \text{الرصيد})$$

$$= 1500 \div (20,000 - 1500)$$

$$= 0,08 = 8\% \text{ تقريبا}$$

[انتبه لوضع الأقواس عند التعويض بالآلة سيكون الجواب 0,1 ثم نضرب الناتج في 100 لتكون عدد صحيح تعتبر نسبة مئوية]

المطلوب الثالث : [حساب معدل الفائدة الاسمي والفعلي حسب الشرط الثالث]

١ / حساب المعدل الفعلي للفائدة في حالة ان يطلب من المنشأة سداد القرض على دفعات ؟

اذا كان الاتفاق بين المنشأة والبنك بدفع قيمة القرض للبنك على دفعات (ربع سنوية) أي أربع دفعات كل ثلاثة اشهر دون الاحتفاظ برصيد معين او دفع فوائد مقدما فهذا يعني ان المنشأة ستدفع (5000) كل ثلاثة اشهر الى جانب الفائدة السنوية (1500) ريال

اذا المعدل الفعلي للفائدة =

$$= 2 \times \text{عدد الدفعات} \times \text{قيمة الفائدة} \div \text{قيمة القرض} \times \text{عدد الدفعات} + 1$$

** ملاحظة العدد (2) و (1) اعداد ثابتة في القانون مهما كانت المعطيات فرقم 2 و 1 ثابتة

= 2 × 4 × 1500 ÷ 20,000 × (1 + 4) [4 هي عدد الدفعات التي افترضناها حين قلنا الدفعات ربع سنوية أي أربع مرات في السنة وعدد الدفعات تعطى في السؤال أو حين يقول ربع سنوية أي 4 دفعات أو نصف سنوية أي دفعتين (2)]

$$= 2 \times 4 \times 1500 \div 100,000 [\text{في هذه الخطوة ضربنا } 20,000 \times (1 + 4) = 100,000 \text{ انتبه للأقواس}]$$

$$= 12,000 \div 100,000 [\text{في هذه الخطوة ضربنا } 2 \times 4 \times 1500 = 12,000 \text{ بمعنى أننا أوجدنا الناتج على مرحلتين}]$$

$$= 0,12 [\text{يكون الجواب بالآلة كسر نضغط الزر } \frac{S}{D} \text{ ثم نضرب الناتج في } 100 \text{ لتكون رقم صحيح عبارة عن نسبة}]$$

$$= 12\%$$

نستطيع حلها في خطوات أقل نكتب بالآلة الحاسبة بالطريقة التالية وانتبه للأقواس

$$0,12 = ((1 + 4) \times 20,000) \div (1500 \times 4 \times 2)$$

$$\text{نضرب الناتج في } 100 = 12\%$$

يلاحظ من ما سبق أن المعدل الفعلي للفائدة في حال السداد على 4 دفعات أكبر من الحالتين السابقتين وهذا يعني أن من مصلحة البنك السداد على 4 دفعات لأخذ أكبر قدر ممكن من الفائدة بينما من صالح المنشأة المقترضة أن يكون السداد على القيمة الاسمية (7,5 %)

مصادر التمويل طويلة الأجل :

أول مصدر طويل الأجل السندات :

- سند قرض طويل الأجل يستحق الدفع في فترات محدودة ويحمل سعر فائدة ثابتة.
- تقوم المنشأة بدفع قيمة السند عند استحقاقه ويختلف السند عن باقي أنواع القروض الأخرى طويلة الأجل من حيث انه يباع الى فئات مختلفة.
- يتم الحصول على القروض المصرفية من مصادر معينة ومحدودة وغالبا لا يمكن تحويلها لجهات أخرى .
- يمكن لمشتري السند بيعه لجهة أخرى حسب رغبته في حين أن القروض المصرفية لا يمكن في الغالب تحويلها لجهات أخرى كما أنه يتم اصدار السندات بأسعار موحدة ولأن السندات تحمل فوائد ثابتة ولمدة زمنية محددة بين المصدر لهذه السندات وبين الشاري لها فهي محرمة شرعا ويتوجب على المسلم عدم التعامل بها لا أخذاً ولا عطاء لا شراء ولا بيعاً ولكن يتم شرحها هنا للتعريف بالشيء فقط

يمكن أن يتغير سعر السند وله قيمتين :

- القيمة الاسمية : تمثل سعر الاصدار او المبلغ الذي تقوم به المنشأة بدفعه عند موعد استحقاق السند .
- القيمة السوقية : هي القيمة المتغيرة التي يستحقها السند في السوق المحلية بناء على العرض والطلب .

العلاقة بين القيمة السوقية للسند وسعر الفائدة للسند الساند في السوق :

- إذا ارتفعت أسعار الفوائد بدرجة أكبر من الفائدة التي يحملها السند تميل القيمة السوقية الى الانخفاض وذلك بسبب بيع المستثمرين للسندات للحصول على أرباح كبيرة في السوق.
- إذا انخفضت الفوائد الساندة في السوق بدرجة أقل من الفائدة التي يحملها السند فإن القيمة السوقية للسند تميل للارتفاع وذلك بسبب اقبال المستثمرين على شراء السند
- إذا العلاقة بين القيمة السوقية للسند وسعر الفائدة للسند في السوق علاقة عكسية

من الناحية القانونية

- لا يعد حامل السند مالكا للمنشأة بل هو دائن لها بمبلغ محدد ويسدد في فترة معينة وبالتالي فلا يحق لحامل السند المطالبة بالاشتراك في الإدارة أو التصويت طالما أن المنشأة ملتزمة بالسداد بانتظام
 - بينما في حالة الإفلاس فيحق لحملة السندات التدخل في شؤون المنشأة لضمان حقوقهم
- فما سبق ينصح لنا ان السندات يمكن أن تصدر بالقيمة الاسمية أو بعلاوة إصدار أو بخصم إصدار حسب وضع الشركة المالي وستعرف على كيفية استخراج هذه القيم

فيما يلي مثال يوضح كيفية استخراج القيم السوقية

أصدرت احدى المنشآت سند بقيم اسمية قدرها 200 ريال ويحمل فائدة مقدارها 10% المطلوب الأول حساب تكلفة الدين اذا تم بيع السند بعلاوة إصدار مقداره 10% ولكن سداده يتم بقيمته الاسمية عند انقضاء فترته والبالغة خمس سنوات فكم تكون تكلفة الدين ، المطلوب الثاني حساب تكلفة الدين في حال تم إصدار هذا السند بسعر خصم مقداره 10% فكم تكون تكلفة الدين ؟

قانون تكلفة الدين : (القانون إما بطريقة البسط والمقام أو بطريقة القسمة العادية حسب الأسهل لك بالحفظ)

$$\text{أولا / بيع السند بالقيمة الاسمية تكلفة الدين} = \frac{\frac{\text{القيمة السنوية} - \text{السعر الإضافي للسند}}{\text{مدة السند}}}{\frac{\text{قيمة السنته عند انقضاء مدته} + \text{صافي سعر بيع السند}}{2}} \quad (\text{رقم 2 بالقانون ثابت})$$

تكلفة الدين = [الفوائد السنوية - (السعر الإضافي للسند ÷ مدة السند)] ÷ [قيمة السند عند انقضاء مدته + صافي سعر بيع السند ÷ 2]

في هذا المثال صافي سعر بيع السند هو القيمة الاسمية له = 200

والفوائد السنوية ذكر في نص التمرين أنها = 10% من 200 ريال إذن 10% × 200 = 20 ريال فوائد سنوية (لا بد أن نستخرج أولا الفوائد السنوية بهذه الطريقة)

السعر الإضافي للسند في حال القيمة الاسمية لا يوجد سعر إضافي للسند حيث أنها تباع بنفس قيمتها إذن = 0

مدة السند في نص التمرين = 5 سنوات

قيمة السند عند انقضاء مدته هي نفسها القيمة الاسمية = 200

ذكرنا أن صافي سعر بيع السند هو القيمة الاسمية له = 200

إذاً بعد إيجاد المعطيات نعوض تعويض مباشرة بالقانون

$$\text{تكلفة الدين} = [20 - (5 \div 0)] \div [200 + 200] \div 2$$

تكلفة الدين = 20 ÷ 200 = 0,1 ثم نضرب في 100 الناتج 10% تكلفة الدين

$$\text{تكلفة الدين} = \frac{0 - 20}{5} = \frac{1}{10} \text{ ثم زر } \text{SE/D} \text{ ثم نضرب في 100 الناتج 10\% تكلفة الدين حسب قيمة السند الاسمية}$$

[السعر الإضافي للسند = 0 لأننا لم نزيد السعر لا زال في سعره الأصلية لم نضف له علاوة (قيمة اسمية)]

حل المطلوب الأول / حساب تكلفة الدين إذا تم بيع السند بعلاوة إصدار مقدار 10% ولكن سداده يتم بقيمته الاسمية

بيع هذا السند بعلاوة إصدار مقدارها 10% إذاً هنا يباع بإضافة 10% على السعر ، إذاً نضيف على سعر البيع 20 ، كيف حصلنا على 20 ؟ 200 × 10% = 20 نضيفها على سعر البيع يصبح 220 (سعر البيع المذكور في السؤال)

$$\text{الآن نقول القانون هو تكلفة الدين} = \frac{\frac{\text{القيمة السنوية} - \text{السعر الإضافي للسند}}{\text{مدة السند}}}{\frac{\text{قيمة السنته عند انقضاء مدته} + \text{صافي سعر بيع السند}}{2}}$$

القيمة السنوية استخرجناها = 20

السعر الإضافي للسند (لاحظ قال في المطلوب علاوة مقدارها 10% يعني زيادة على السعر 10% أوجدناها قلنا يعني يزيد السعر بقيمة 20 ريال) = 20 ومدة السند = 5

قيمة السند عند انقضاء مدته تظل بالقيمة الاسمية = 200

صافي سعر بيع السند : هو سعر البيع بعد إضافة العلاوة = 220

$$\text{تكلفة الدين} = \frac{\frac{20}{5} - 20}{220 + 200} = \frac{8}{105} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 100 \text{ الناتج } \frac{160}{21} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 7,6\% \text{ تكلفة الدين بعلاوة إصدار مقدارها } 10\%$$

$$\text{تكلفة الدين} = [(5 \div 20) - 20] \div [2 \div (220 + 200)]$$

تكلفة الدين = 210 ÷ 16 = 7,6% [نفس الحل لكن القانون مرة على شكل كسور ومرة بشكل قسمة عادية للإيضاح]

حل المطلوب الثاني / بيع السند بخصم إصدار مقداره 10%

$$\text{تكلفة الدين} = \frac{\text{القيمة السنوية} + \frac{\text{الخصم على سعر السند}}{\text{مدة السند}}}{\text{قيمة السند عند انقضاء مدته} + \text{صافي سعر بيع السند}} \times 2$$

[نفس القانون لكن بدلا من السعر الإضافي للسند (العلاوة) نضع الخصم على سعر السند وبدلا من علامة الطرح نجمع حين كان القانون لزيادة (علاوة نطرح) وحين أصبح بنقص (خصم نجمع)]
هنا سيباع السند بأقل من قيمته الاسمية

القيمة السنوية أوجدناها = 20 (راجع الحل الأول للقيمة الاسمية)

الخصم على سعر السند (بنفس الطريقة حين أوجدنا السعر الإضافي نضرب السعر في نسبة الخصم الناتج) = 20

مدة السند = 5

قيمة السند عند انقضاء مدته تضل بالقيمة الاسمية = 200

صافي سعر بيع السند = هنا سيباع السند بأقل من قيمته الاسمية

السعر 200 وقلنا خصم بقيمة 10% ذكرنا أن قيمة الخصم ستكون بمقدار 20 ريال إذن صافي السعر بعد الخصم 180 ، نعوض المعطيات بالقانون

$$\text{تكلفة الدين} = \frac{\frac{20}{5} + 20}{180 + 200} = \frac{12}{95} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 100 \text{ الناتج } \frac{240}{19} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 12,6\% \text{ تكلفة الدين بخصم إصدار مقداره } 10\%$$

تكلفة الدين = [الفوائد السنوية + (الخصم على سعر السند ÷ مدة السند)] ÷ [قيمة السند عند انقضاء مدته + صافي سعر بيع السند]

$$\text{تكلفة الدين} = [(5 \div 20) + 20] \div [2 \div (180 + 200)]$$

$$\text{تكلفة الدين} = 190 \div 24 = \frac{12}{95} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 100 \text{ الناتج } \frac{240}{19} \text{ ثم زر } \text{S}\leftrightarrow\text{D} \text{ ثم ضرب في } 12,6\% \text{ تكلفة الدين بخصم إصدار مقداره } 10\%$$

[نفس الحل لكن القانون مرة على شكل كسور ومرة بشكل قسمة عادية للإيضاح]

خصائص السندات بالنسبة للشركة المصدرة لها :

- يمكن خصم الفوائد المدفوعة على السندات من الضرائب التي تدفعها الحكومة وذلك لكونها عبء ودين
- لإدارة المنشأة حرية الحركة والتصرف دون قيود في حال اصدار السندات
- تحقق للمنشأة التكلفة القليلة والثابتة خاصة إذا كانت الأرباح كبيره

عيوب المستندات بالنسبة للشركة المصدرة لها :

- تمثل التزامات ثابتة على المنشأة باعتبارها عبء على المنشأة في حال عدم تحقق أرباح كبيرة لسداد تلك الديون
- محدودية الاستفادة من السندات في ظل القيود المختلفة للتشريعات القانونية للبلد التي تنتمي له تلك الشركات
- تقييد حرية المنشأة في التصرف بالأصول المرهونة
- التأثير على سيولة المنشأة خاصة عند تخصيص مبالغ كبيره لسداد هذه القيم

عيوب المستندات بالنسبة للمشتري :

- ليس لحامل السند التصويت او الاشتراك في الإدارة إلا في حالة الإفلاس فله الحق التدخل في شؤون المنشأة
- يتأثر الدخل الثابت الذي يحصل عليه المستثمر بظروف التضخم مما يقلل القوة الشرائية لهذا الدخل

مزايا المستندات بالنسبة للمشتري :

- حامل السند يحصل على دخل ثابت وفي أوقات محددة لاحظ انها فائدة ربوية محرمة
- يعتبر السند من اقل أنواع الاستثمار مخاطرة فلحاملة حق استرجاع أمواله عند تصفية المنشأة المصدرة له

المصدر الثاني للتمويل طويل الأجل : القروض المصرفية طويلة الأجل :

بعض من الشركات تحصل على قروض طويلة الأجل من البنوك او الشركات وعادة تتراوح سداد الالتزامات من 10 الى 15 سنة وقد تزيد الى 25 سنة حسب معرفة البنك بالعميل وكما كان هناك معرفة وقدرة مالية للشركة على السداد كلما ارتفعت ثقة البنك في ذلك العميل وإعطاءه فترات زمنية أطول للسداد

- يتفق المقرض والمقترض على معدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق والضمانات
- قد يكون معدل سعر الفائدة (معوماً) أي بناء على أسعار الفائدة السائدة في السوق أي لا يكون ثابت وإنما يكون متغير حسب الأسعار السائدة في السوق حتى يضمن كل من المصدر والمصدر له والمقرض والمقترض فروق أسعار الفائدة التي قد تحدث وهذا أيضا محرم سواء للمقرض أو المقترض لاحتوائه على الفائدة الربوية

المصدر الثالث للتمويل طويل الأجل : الأسهم العادية كمصدر تمويلي للشركات طويلة الأجل : يعد من أكثر الأنواع شيوعا

عبارة عن حصة في ملكية المنشأة تخول لصاحبها الحصول على الأرباح بعد سداد المنشأة لجميع التزاماتها للأخرين ، كما يحق لحامل السهم المشاركة في إدارة المنشأة حسب حصته ، كما أنها تعتبر مصدرا أساسيا للتمويل وتكوين رأس المال خاصة في مرحلة التأسيس حيث يتم تقسيم رأس المال الى حصص متساوية بشكل اسهم يتم طرحها للجمهور مرة واحدة.

الأسهم تتقلب بين ثلاثة قيم :

1. القيمة الاسمية : هي القيمة المنصوص عليها في عقد تأسيس المنشأة على أساس يتم توزيع الأرباح كنسبة مئوية منها وكثيرا ما تنص التشريعات القانونية على الزام المنشأة بحد ادنى كقيمة اسميه للسهم .

٢. **القيمة السوقية** : هي التي يتم التعامل بها في السوق المالية مثل تداول وتعتبر قيمة كثيرة التذبذب بالمقارنة بالقيمة الاسمية التي تظل ثابتة ، وقد تزيد القيمة السوقية عن القيمة الاسمية اذ يحقق حملة الأسهم أرباحا رأسمالية بينما اذا انخفضت تحقق خسائر رأسمالية.
٣. **القيمة الدفترية** : وهي القيمة التي يستحقها السهم من واقع السجلات المحاسبية داخل هذه المؤسسة وتحسب هذه القيمة :

حقوق الملكية ÷ عدد الأسهم المصدرة

- حقوق الملكية تتمثل في رأس المال المدفوع ، الاحتياطات ، الأرباح المحتجزة .
- تعتبر القيمة الدفترية للسهم متغيرة مستمرة وتعتمد على ربحية المنشأة بشكل عام وتعطي هذه القيمة الفكرة الجيدة عن القيمة الحقيقية للسهم
- حقوق الملكية تتغير في حال زيادة او نقص رأس المال وكذلك الاحتياطات .

حقوق حملة الأسهم العادية لمشتريين الأسهم العادية (حقوق و مزايا)

١. الحق في عمليات التصويت
٢. حق المشاركة في عمليات الربح
٣. المشاركة في أصول المنشأة، ففي حالة تصفية المنشأة يتم سداد الالتزامات تجاه حملة السندات أولا ثم الأسهم الممتازة والدائنين ثم يتم توزيع الباقي على حملة الأسهم العادية
٤. لهم الحق في بيع وشراء الأسهم متى أراد في سوق التداول .

مزايا الأسهم العادية لإصدار الأسهم بالنسبة للشركة التي تطرح الأسهم :

١. لا تشكل التزاما ماليا على المنشأة
٢. المنشأة غير ملزمة بالتوزيعات النقدية
٣. لا يجوز لحاملها استردادها لكن يمكنه بيعها سواء يبيع جزء منها أو جميعها
٤. يمكن للمنشأة الناجحة بيع أسهم جديدة والحصول على علاوة الاصدار وهي القيمة الزائدة عن القيمة الاسمية

عيوب اصدار الأسهم العادية بالنسبة للشركة التي تطرح الأسهم :

١. احتمال فقدان السيطرة على إدارة المنشأة
٢. لا يجوز خصم الأرباح الموزعة على المساهمين من الزكاة والضريبة فهي لا تعتبر نفقة كما هو الحال في السندات
٣. تعتبر تكاليف اصدار الأسهم أكبر من تكاليف اصدار السندات
٤. تحد الأسهم من قدرة المنشأة على المتاجرة بالملكية فهي لا تحمل عائد ثابتا

الفرق بين السندات والأسهم :

السندات هي قروض طويلة الأجل تقوم بتصديرها الحكومة او الشركات الخاصة وذلك للحصول على مبالغ وهذه المؤسسة تقوم بسدادها في نهاية الفترة المتفق عليها بينها وبين حامل السندات بقيمتها الاسمية وتعتبر السندات عبء على المؤسسة أي انها نفقة بينما الأسهم مشاركة في رأس المال .

الأسهم	السندات	الفرق بين
هي كوبونات او توزيعات أرباح قد يحصل عليها المستثمر في هذه الأسهم تكون التوزيعات حسب ربحية الشركة	فوائد ربوية ثابتة سنويا	التوزيعات
يمكن له حضور الجمعيات العمومية وله حق التصويت	ليس لها أي حقوق بحضور الجمعيات العمومية	الحقوق

عناصر المخاطرة الرئيسية	تحتمل على مخاطرة أقل وذلك لضمان الحق لها ممثلة في الفوائد الربوية وهذا لا يجوز	باعتبار أنها تخضع لربحية الشركة من عدمه المخاطرة فيها أعلى
العائد	رد أصل المبلغ في مواعيد القيمة الأسمية لسندات والفوائد المستحقة	عائد رأسمالي او عائد جاري ويعتمد على ربحية المؤسسة

المصدر الرابع من مصادر التمويل طويلة الأجل (الأسهم الممتازة)

- يعتبر هذا النوع من الأسهم وسطا بين الأسهم العادية والسندات فهو مستند ملكية بنفس خصائص الأسهم العادية ولكن لديه خصائص السندات
- حملة الأسهم الممتازة لهم نسبة محددة من الأرباح بنسبة معينة من القيمة الأسمية
- تشبه الأسهم العادية لكونها حصة في ملكية المنشأة ويحق لحاملها المطالبة بحصته
- تشبه السندات لكونها تمثل أرباحا محددة في الغالب حيث تضمن المنشأة حدا أدنى او اعلى من الأرباح لحملة الأسهم الممتازة
- حملة الأسهم الممتازة لهم الأولوية في استرداد حقوقهم عند تصفية المنشأة وذلك قبل حاملي الأسهم العادية

العيوب	مزايا و عيوب اصدار الأسهم الممتازة
لا يجوز خصم الأرباح الموزعة على حملة هذه الأسهم من ضريبة الدخل	إصدار الأسهم يضمن سيطرة الإدارة دون تدخل الآخرين، و يحق لحاملها حضور الجمعيات العمومية ثم يحق له التصويت ويعتبر شريك في هذه المؤسسة أي أنه لا يحق له التصويت إلا بعد حضور الجمعية
تمثل هذه الأسهم عبئا ماليا ثابتا على المنشأة	اصدار هذه الأسهم لا يتطلب من المنشأة رهن عقاراتها او أصولها
تعتبر تكلفة الأسهم الممتازة بالنسبة للشركة أكبر من تكلفة السندات ملاك الأسهم الممتازة يتعرضون لمخاطر اعلى من المقرضين لذلك يطالبون بنسبة مرتفعة	لا تتطلب تخصيص مبالغ لسدادها لأنها لا تعد نفقة عكس السندات.

يمكن التعبير عن تكلفة الأسهم الممتازة بالتالي :

تكلفة السهم الممتاز = الأرباح السنوية الموزعة ÷ سعر السهم الممتاز × (1 - نفقات اصدار الأسهم الممتازة)

نطرح مثال على ذلك

نفترض ان منشأة قد أصدرت اسهما ممتازة تبيع 10% سنويا وسعر السهم الاسمي 100 ريال وقدرت نفقات الاصدار بحوالي 5% من سعر البيع المتوقع ، المطلوب حساب تكلفة السهم الممتاز :

- اذا تم بيع السهم بالسعر الاسمي؟
- اذا تم بيع السهم بزيادة 10% ؟
- اذا تم بيع السهم بخصم 5% ؟

الحل :

في حالة الاصدار (بيع السهم) بالسعر الاسمي :

تكلفة السهم الممتاز = الأرباح السنوية الموزعة ÷ سعر السهم الممتاز × (1 - نفقات إصدار الأسهم الممتازة)

$$\text{الأرباح السنوية الموزعة} = 10\% \text{ من } 100 \text{ ريال إذن الأرباح الموزعة} = 10\% \times 100 = 10$$

$$\text{سعر السهم الممتاز} = 100$$

نفقات إصدار الأسهم = 5% والرقم 1 في القانون ثابت بتعويض مباشرة نقول تكلفة السهم الممتاز في حالة بيع السهم بالسعر الاسمي

$$= 10 \div (1 - 5\%) =$$

$$= 10 \div \frac{2}{19} = 95 \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ ثم نضرب في } 100 \frac{200}{19} \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ الناتج} = 10,5\%$$

في حال بيع السهم بزيادة 10%

تكلفة السهم الممتاز = الأرباح السنوية الموزعة ÷ سعر السهم الممتاز × (1 - نفقات إصدار الأسهم الممتازة)

$$\text{الأرباح السنوية قلنا} = 10\% \text{ من } 100 \text{ ريال إذن الأرباح الموزعة} = 10\% \times 100 = 10$$

$$\text{سعر السهم الممتاز} = 100 \text{ ولكن بزيادة } 10\% \text{ يكون السعر بعد الزيادة} = 110$$

نفقات إصدار الأسهم = 5% والرقم 1 في القانون ثابت بتعويض مباشرة نقول تكلفة السهم الممتاز في حالة بيع السهم بالسعر الاسمي

$$= 10 \div (1 - 5\%) =$$

$$= 10 \div \frac{20}{209} = 104,5 \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ ثم نضرب في } 100 \frac{2000}{209} \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ الناتج} = 9,5\%$$

إذا هناك فرق مقداره 1% بين إصدار هذه الأسهم بقيمتها الاسمية وبين إصدارها بعلاوة

في حال بيع السهم بخصم 5%

نفس القانون السابق تطبيق مباشر

تكلفة السهم الممتاز = الأرباح السنوية الموزعة ÷ سعر السهم الممتاز × (1 - نفقات إصدار الأسهم الممتازة)

$$\text{الأرباح السنوية قلنا} = 10\% \text{ من } 100 \text{ ريال إذن الأرباح الموزعة} = 10\% \times 100 = 10$$

$$\text{سعر السهم الممتاز} = 100 \text{ ولكن بخصم } 10\% \text{ يكون السعر بعد الزيادة} = 95$$

نفقات إصدار الأسهم = 5% والرقم 1 في القانون ثابت بتعويض مباشرة نقول تكلفة السهم الممتاز في حالة بيع السهم بالسعر الاسمي

$$= 10 \div (1 - 5\%) =$$

$$= 10 \div \frac{50}{451} = 90,2 \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ ثم نضرب في } 100 \frac{5000}{451} \text{ ثم زر } \text{S\&D} \text{ الناتج} = 11,1\%$$

المصدر الخامس من مصادر التمويل طويل الأجل : الأرباح المحتجزة :

تختلف هذه الأرباح عن غيرها من مصادر التمويل طويلة الأجل كونها مصدرا داخليا للتمويل (تمويل ذاتي) وعلى المؤسسة الاحتفاظ بجزء من هذه الأرباح اما على شكل احتياطات قانونية اجبارية (خاصة البنوك) او اختيارية لمواجهة أي أزمات مالية قد تحدث

مزايا وعيوب الأرباح المحتجزة

المزايا	العيوب
تعتبر تكلفتها قليلة نسبيا وتعادل تكلفة الفرصة البديلة لاستثمار هذه الأموال في مجالات أخرى	لا تكون الأرباح متاحة امام المنشأة خاصة في بداية الإنتاج
لا يتطلب الحصول على هذه الأرباح معاملات وتكاليف كثيرة	زيادة نفقات استخدام هذه الأرباح اذ يتطلب ذلك اصدار أسهم مجانية للمساهمين
لا يترتب على استعمالها أي ضمان او رهن لأصول المنشأة	لا تستطيع المنشأة استخدام هذه الأرباح بشكل متكرر

مصادر وهيكل التمويل للشركات طويلة الأجل وقصيرة الأجل

- هيكل التمويل باستخدام متوسط التكلفة المرجحة
- الاختيار بين مصادر التمويل المختلفة

تقوم المؤسسة بحساب التكلفة المرجحة في حالة تمويل مشاريعها التمويلية من عدة مصادر تمويلية اما ان تقوم باستخدام :

- القيمة الدفترية لحساب التكلفة المرجحة لمصادر التمويل التي مولت بها مشاريعها
- القيمة السوقية التي محسوب فيها الوقت الذي حسب في هذه التكلفة المرجحة

ويقصد بالقيمة السوقية المرجحة قيمة كل مصدر تمويلي في السوق

اما القيمة الدفترية المرجحة فتمثل وزن كل مصدر تمويلي حسب قيمته في السجلات

مسألة على التكلفة المرجحة للأموال :

بفرض توافر البيانات التالية لأحدى المنشآت .. احسب متوسط التكلفة المرجحة للأموال ؟

مصادر التمويل	المبلغ (القيمة الدفترية)	تكلفة العنصر
القروض	350,000 ريال	4,8%
الأسهم الممتازة	250,000 ريال	10,5%

14,6 %	300,000 ريال	الأسهم العادية
14 %	100,000 ريال	الأرباح المحتجزة
	1,000,000 ريال	المجموع

حساب متوسط التكلفة اما عن طريق القيمة الدفترية او عن طريق القيمة السوقية.

الحل / القيمة الدفترية = حقوق الملكية ÷ عدد اسهم المصدر

التكلفة المرجحة للأموال بالقيمة الدفترية = نسبة المصدر × تكلفة هذا المصدر

لإيجاد التكلفة المرجحة للأموال نحتاج لإيجاد نسبة المصدر

النسبة المئوية للمصدر = المبلغ (القيمة الدفترية) ÷ المجموع الكلي × 100

سنضيف عامود مع جدول المعطيات نوجد فيه النسبة المئوية للمصدر

نأتي مثلا للمصدر الأول القروض ونقسم قيمته على المجموع الكلي ثم نضرب في 100

النسبة المئوية للقروض = $350,000 \div 1,000,000 \times 100 = 35\%$ وهكذا نكمل على جميع المصادر

النسبة المئوية للمصدر	تكلفة العنصر	المبلغ القيمة الدفترية	مصادر التمويل
35%	4,8%	350,000 ريال	القروض
25%	10,5%	250,000 ريال	الأسهم الممتازة
30%	14,6%	300,000 ريال	الأسهم العادية
10%	14%	100,000 ريال	الأرباح المحتجزة
100%		1,000,000	المجموع

الآن نوجد التكلفة المرجحة للأموال التكلفة المرجحة للأموال بالقيمة الدفترية = نسبة المصدر × تكلفة هذا المصدر

نضرب العامود الذي أوجدناه (النسبة) في عامود تكلفة العنصر (من معطيات السؤال) فنقول مثلا



التكلفة المرجحة للقروض = $4,8\% \times 35\% = \frac{21}{1250}$ ثم نضرب في 100 لنوجد النسبة سيكون الناتج $\frac{42}{25}$ ثم زر

بعد التقريب يكون الجواب 1,7% وهكذا نكمل على باقي المصادر ثم نجمع عامود التكلفة المرجحة

التكلفة المرجحة	تكلفة العنصر	النسبة المئوية للمصدر	المبلغ القيمة الدفترية	مصادر التمويل
1,7%	4,8%	35%	350,000 ريال	القروض
2,6%	10,5%	25%	250,000 ريال	الأسهم الممتازة
4,4%	14,6%	30%	300,000 ريال	الأسهم العادية
1,4%	14%	10%	100,000 ريال	الأرباح المحتجزة
10,1%		100%	1,000,000	المجموع

الجواب متوسط التكلفة المرجحة للأموال بالقيمة الدفترية = 10,1%

مثال :

بفرض أن البيانات التالية عن مصادر التمويل المذكورة كانت بالقيمة السوقية .. احسب متوسط التكلفة المرجحة للأموال في ضوء ما يلي :

مصادر التمويل	المبلغ (القيمة السوقية)	تكلفة العنصر
القروض	500,000 ريال	4,8%
الأسهم الممتازة	300,000 ريال	10,5%
الأسهم العادية	600,000 ريال	14,6%
الأرباح المحتجزة	100,000 ريال	14%
المجموع	1,500,000 ريال	

الحل :

التكلفة المرجحة للأموال بالقيمة السوقية

التكلفة المرجحة لكل مصدر = القيمة السوقية × تكلفة هذا المصدر

نضرب قيم عمود القيمة السوقية في عمود تكلفة العنصر (لا تنسى وضع إشارة النسبة المئوية في الآلة)

مصادر التمويل	القيمة السوقية	تكلفة العنصر	التكلفة المرجحة
القروض	500,000 ريال	4,8%	24,000
الأسهم الممتازة	300,000 ريال	10,5%	31,500
الأسهم العادية	600,000 ريال	14,6%	87,600
الأرباح المحتجزة	100,000 ريال	14%	14,000
المجموع	1,500,000 ريال		157,100

متوسط التكلفة المرجحة للأموال = مجموع التكلفة المرجحة ÷ مجموع القيمة السوقية × 100

$$= 157,100 \div 1,500,000 \times 100 = 10,5\% \text{ تقريبا}$$

كيف يتم اختيار المصدر المناسب من مصادر التمويل المختلفة خاصة طويلة الأجل ؟

الاعتبارات المطلوب مراعاتها عند اختيار مصادر التمويل الملائمة

- التكلفة
- أسعار الفوائد السائدة
- ربحية المنشأة
- مكونات رأس المال

حيث أنه من الأفضل أن يكون هناك موازنة بين مصادر التمويل المختلفة لهذه المنشأة

أهم مصادر التمويل الإسلامي بواسطة البنوك الإسلامية:

أولا : المرابحة للأمر بالشراء

يقوم البنك بشراء السلع بناء على طلب العميل ومن ثم بيعها بعد تملكها له، ويمكن استخدام هذه الأداة في تمويل مجموعة من الأمور مثل تمويل فتح الاعتمادات المستندية الداخلية والخارجية بالمرابحة لاستيراد المواد الأولية والسلع الرأسمالية والإنتاجية وأيضا تمويل المشتريات الداخلية بالمرابحة لشراء المواد الأولية والسلع الرأسمالية والإنتاجية .

أيضا **المرابحة الشخصية** هي عملية تمويل الاحتياجات الفردية في السلع الاستهلاكية والمعمرة والمساكن وغيرها .

ثانيا: السلم :

هو عقد موصوف على الذمة يتم دفع الثمن فيه مقدما واستلام السلعة مستقبلا وهذا يعتبر أداة مهمة في التمويل الزراعي والصناعي .

مثال على ذلك :

لنفترض ان هناك شخص لديه محصول زراعي وأراد بيعه قبل ان ينضج بالوعد على ان ينضج ومن ثم يستلم المبلغ مقدما وعند نضوج ذلك المحصول الزراعي يقوم بتسليمه للمشتري .

ثالثا: الاستصناع :

هو العقد المناسب لتمويل مشاريع البنى التحتية والإنشاءات وفي هذا يوقع البنك مع العميل عقداً يقوم البنك من خلاله بإنتاج معدة او إنشاء مبنى أو جسر ثم يوقع البنك عقداً مع من يتولى عملية التنفيذ ، ويكون البنك هنا مسؤول مسؤولية تامة أمام العميل لتنفيذ ما تم الاتفاق عليه .

رابعا: الإجارة :

ان يقوم البنك بتملك الأصل وتأجيره للعميل الراغب في الاستئجار

هناك نوعان من العملية التأجيرية :

الأول : التأجير التشغيلي :

ان يقوم البنك بشراء أصل قابل للتأجير ثم يقوم بتأجيره لجهة أخرى وذلك لتشغيل ذلك الأصل والانتفاع به لمدة محددة بينه وبين ذلك العميل وبإيجار يتم الاتفاق عليه .

بحيث تبقى ملكية ذلك الأصل بعد انتهاء مدة الإيجار للبنك ليستطيع البنك تأجيره مره أخرى، ويتعلق هذا الأمر بالمعدات الثقيلة باهظة الثمن لأن الأفراد لا يستطيعون تملكها ولكن باستطاعتهم تأجيرها من خلال البنك لفترة زمنية يتفق عليها شهر أسبوع يوم أيا كانت المدة المتفق عليها وتعود الملكية للبنك ليستطيع تأجيرها لطرف ثالث .

ثانيا : التأجير التمويلي :

يقوم البنك بشراء الأصل الذي يرغب فيه العميل ويملكه البنك ويسجل باسمه ثم يقوم البنك بإعادة تأجيره الى هذا العميل لمدة معينة وبأجرة معينة يتم الاتفاق عليها ، تشمل هذه الأجرة أقساط تسديد جزء من الثمن الذي تحمله البنك والجزء الآخر يعتبر ربح للبنك من عملية الاستثمار في الإجارة .

هنا يلتزم العميل باستئجار هذا الأصل لمدة معينة ثم دفع كامل قيمة الأقساط المتفق عليها بحيث يوعد ذلك العميل بتملك هذا الأصل بالكامل بعد الانتهاء من المدة المتفق عليها ، على ان يلتزم العميل بسداد كامل القيمة وفق المدة المتفق عليها ، وفي حال أخل العميل بالسداد تعود ملكية ذلك الأصل للبنك .

خامسا: المضاربة :

هي شراكة في الربح بين البنك وعميل او اكثر على ان يكون البنك فيها صاحب المال ، حيث يدفع البنك للعميل المضارب مالا ليتاجر فيه ويكون الربح مشتركا بين البنك والعميل حسب الاتفاق .

بينما الخسارة يتحملها البنك بصفته صاحب المال على ان لا يكون هناك تقصير او تعدي من جانب العميل المضارب ، وعلى البنك التحقق من قدرة وأهلية العميل اذا كان باستطاعته إدارة ذلك المشروع وتحقيق الربح .

يكون الربح المحقق: اما ان يوزع على نحو كسري نسبي، وان لا يكون مبلغا مقطوعا ، وان لا يتم توزيع الربح الا بعد عملية استرداد رأس المال لذلك البنك

أي انه بمثابة قرض حسن يعطى لذلك العميل لفترة زمنية يتم الاتفاق عليها بين البنك والعميل

سادسا: المشاركة :

وهي تساعد في الأنشطة الاستثمارية التي تستهدف في الربح سواء كانت تجارية او صناعية او عقارية او زراعية . ويتميز هذا النوع بأنه يعتمد على نوع النشاط ومدته من خلال وجود شريكين او اكثر برأس المال والخبرة ، ويتم توزيع الأرباح حسب النسب المتفق عليها بينما الخسائر فتكون حسب نسبة المساهمة في رأس المال .

والمساهمة لدى البنك بأسلوبين :

المشاركة الثابتة :

تقوم على أساس تملك كل من البنك وشركائه حصص اسهم ثابت حتى نهاية المشروع ، سواء كانت المشاركة مستمرة او مؤقتة محددة الأجل ، إذا مشاركة ثابتة تستمر الى نهاية المشروع كل في المبلغ الذي قام بدفعة .

المشاركة المتناقصة :

هي المنتهية بالتمليك للعميل وتقوم على أساس تملك البنك وعميله الشريك حصص أسهم في المشروع حسب الاتفاق وبما يتفق ، ومساهمة البنك في المشروع.

على ان يقوم العميل هنا بشراء حصة البنك تدريجيا من عائد المشروع او من مصادره الخاصة وحسب الاتفاق ومع استمرار تسديد ذلك العميل لحصة البنك تؤول ملكية ذلك المشروع تدريجيا للعميل .

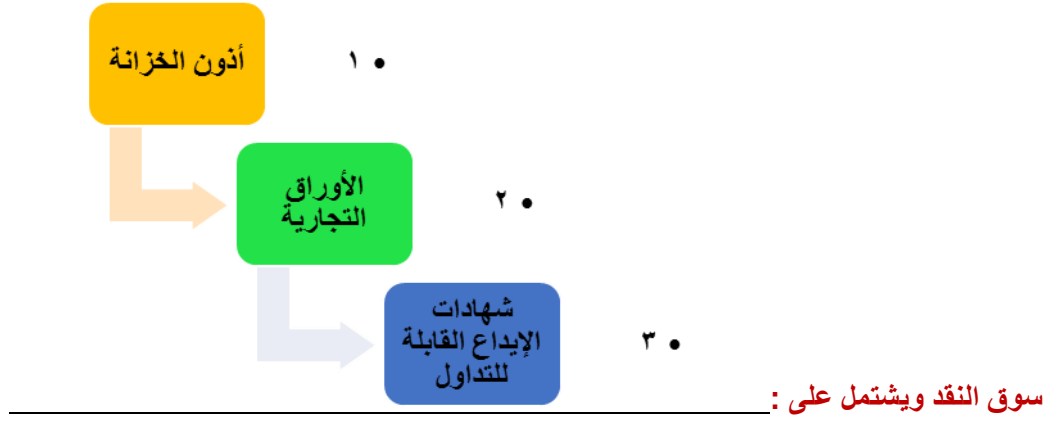
أي أن المشاركة المتناقصة:

يشارك احد العملاء مع البنك كلاً بحصته او بجزء من رأس المال ثم يقوم ذلك العميل بالسداد لذلك البنك حصته على التوالي وتنتقل ملكية ذلك المشروع من كونه شراكة الى كونه ملك خاص لذلك العميل .

وهذه المصادر تثبت ان البنوك الإسلامية غايتها التنمية الاجتماعية والاقتصادية ، بينما البنوك الربوية تسهم في عمليات الإقراض وعند سدادك لهذا القرض تقوم بسداده مع الفوائد .

أنواع الأوراق والأسواق المالية: سوق المال يتكون من سوق النقد وسوق الأوراق المالية وتحت كل نوع من هذين النوعين يندرج مجموعة من الأنواع

نبدأها بسوق النقد ويندرج تحته ثلاث أنواع



سوق النقد:

هو السوق الذي يقوم الجهاز المصرفي فيه بالدور الرئيسي حيث يتمثل في هذا السوق الأفراد والمؤسسات الذين يتعاملون في الأدوات المالية القصيرة الأجل مثل الإقراض قصير الأجل، ويعتبر سوق النقد هو التقاء الاستثمار القصير الأجل مع التمويل القصير الأجل

أنواع سوق النقد: أذون الخزانة

هي سندات قصيرة الأجل قابلة للتداول تصدرها الحكومات وذلك لتوفير الأموال لغرض مؤقت ويستحق الدفع خلال فترة لا تزيد عن السنة الواحدة، لتمويل عجز الموازنة من مصادر غير تضخمية وامتصاص السيولة الفائضة في السوق، وتوازن نسبة الاحتياطي الإلزامي.

مميزات اذونات الخزانة:

- انها أوراق مالية تصدرها بعض الحكومات ويحصل حاملها على عائد ثابت في تاريخ محدد، ولاحتوائها على العائد الثابت (عائد ثابت أي فائدة ربوية) فهي محرمة شرعا.
- تصدر اذونات الخزانة بتاريخ استحقاق مختلفة وعادة ما تكون ٩١ يوم او ١٨٢ يوم او ٣٦٥ يوم
- لا يتم دفع فائدة لحاملها وذلك لكونها تباع بخصم، أي تباع بقيمة أقل من قيمتها الحقيقية

مثال

لنفترض ان أذن الخزانة الواحدة ١٠٠ ريال ويباع بقيمة أقل من قيمته أي يباع بقيمة ٩٠ ريال لفترة زمنية إما على ٩١ يوم او ١٨٢ يوم او ٣٦٥ يوم. ولكن عند الأسترداد وعند انتهاء المدة المستحقة تدفع الحكومة لذلك الشخص الذي يبيعه له قبل سنة ٩٠ ريال يأخذ أذن الخزانة وتدفع له الحكومة ١٠٠ ريال بالتالي يبيع دين بدين اعلى منه

وهذه اذون الخزانة قد يقوم حاملها ببيعها للبنك ولكن بقيمة أقل من قيمتها (أي اشتراها بـ ٩٠ ريال يبيعهها بـ ٨٠ ريال والبنك يأخذ الفرق الذي بين ٨٠ و ١٠٠)

النوع الثاني من أنواع سوق النقد:

شهادات الإيداع القابلة للتداول:

وهي إيصال تطرحه البنوك يثبت ان حامله قد أودع مبلغا معين لمدة محددة وبفائدة معلومة، وهذه الشهادة يمكن لحاملها الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق او بيعها في السوق الثانوية.

تختلف شهادات الإيداع عن أدون الخزائنة :

- انها تحمل فائدة ربوية محددة تعين دفعها في تاريخ الاستحقاق ،
- فهي لاتباع بخضم وإنما لها فائدة .

مثال :

- ان تقوم بإيداع مبلغ ١٠٠٠ ريال لدى البنك لفترة زمنية تتراوح بين الشهر والسنة ثم تأخذ عليها فائدة ١٠% وهي محرمة
- شهادات الإيداع مهمة جدا في الاستقرار وسحب السيولة النقدية من السوق

النوع الثالث من أنواع سوق النقد :

الأوراق التجارية (مثال للأوراق التجارية : الكمبيالة) :

مثال على الكمبيالة :

بفرض ان احد الأشخاص رغب في شراء سيارة من أحد المتاجر ولكن ليس لديه المبلغ الكافي لشراء السيارة ، ما عليه إلا الذهاب الى احد المتاجر لبيع السيارات ، ويقوم باختيار السيارة منه ، ثم يخبر المتجر بأنه يريد شراء السيارة منه بالأقساط ، ولكي يضمن البائع حقه في عملية السداد يقوم بسحب كمبيالات على ذلك المشتري .

لنفترض ان قيمة السيارة ١٠٠ الف ريال وسدادها خلال ١٠ اشهر، يقوم ذلك البائع بسحب ١٠ كمبيالات قيمة كل كمبيالة ١٠ الاف ريال، وعند سداد الكمبيالة الأولى تسقط تلك الكمبيالة .

لنفترض ان البائع أراد سيولة ؟ بإمكانه بيع تلك الكمبيالات للبنك ولكن بقيمة اقل من قيمتها مثلا بـ ٩٥٠٠ ريال ولكن السداد يتم على أساس ١٠ الاف ريال وهي محرمة لأنه يبيع دين بقيمة اقل من قيمته

سوق الأوراق المالية :

هو نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق او لأصل معين ، حيث يتمكن المستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل ذلك السوق .

أنواع الأوراق المالية :

أولا / سوق رأس المال البورصة او تداول :

يتم فيه تداول الأوراق المالية سواء حقوق الدين مثل سندات الحكومة او سندات الشركات او حقوق ملكية مثل الأسهم العادية او الأسهم الممتازة .

الاستثمار في السوق المالية استثمار طويل الأجل ، إما ان تكون شريك في احدى الشركات وذلك بشراء أسهم تلك الشركة وإما المضاربة البيع والشراء اللحظي .

أنواع أسواق الأوراق المالية :

السوق الأولية

السوق الثانوي

هو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بين مختلف البائعين والمشتريين حيث يكون العائد من عمليات البيع والشراء الى مختلف البائعين والمشتريين وليس الى الشركة المصدرة للأوراق المالية

عندما تقرر احدى الشركات التوسع في أنشطتها او ادراج أسهمها في السوق في الفترة الأولية يقوم أحد البنوك بتولي ذلك الأمر بعمليات الاكتتاب في تلك الأسهم، وعند اكتتاب الزبائن في تلك الأسهم لدى احدى الشركات فإن المبلغ يذهب لصالح الشركة

ثانيا سوق الأسهم :

وهي حقوق الملكية وهي عبارة عن الأنصبة المشتره من قبل المستثمرين في شركات معينة .

أسس وأدوات التحليل المالي والنسب المنوية :

التحليل المالي :

هو عملية معالجة منظمة في البيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء الشركات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه النتائج في المستقبل .

أهداف التحليل المالي :

- التعرف على مواطن القوة في هذه الشركة ثم تحسينها وتعزيزها .
- التعرف على مواطن الضعف للشركة لوضع الحل اللازم لها من خلال الاطلاع على القوائم المالية المنشورة و الاطلاع على المعلومات المتاحة عن أسعار الأسهم والمؤشرات الاقتصادية العامة .

مجالات التحليل المالي :

١/ التحليل الائتماني :

يهدف الى التعرف على الأخطار المتوقع ان يواجهها المقرض في علاقته مع المقترض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقات استنادا الى نتيجة هذا التقييم .

٢/ تحليل الاندماج او الشراء :

عبارة عن تكوين وحدة اقتصادية نتيجة انضمام وحدتين اقتصاديتين او اكثر وزوال الشخصية القانونية المنفصلة لكل منها ، وتتولى الإدارة المالية عملية التقييم لتقدير القيمة الحالية للشركة المزعم شراؤها والأداء المستقبلي لها بناء على وضعها المالي السابق .

٣/ تحليل تقييم الأداء :

يشتمل على تقييم الربحية وكفاءة الإدارة المالية والسيولة واتجاهات النمو .

٤/ التحليل من أجل التخطيط:

لابد من وجود خطط لكل مؤسسة وذلك للتعرف على ماذا ستقوم به خلال الفترات القادمة ولا بد من تقييم ذلك التخطيط .

هل التخطيط وفق ما خطط له ام لا ..؟

٥/ التحليل الاستثماري :

يركز على عدة أمور أهمها العائد من عملية الاستثمار وأيضا هيكل رأس المال لا بد من التعرف على هيكل رأس المال وتكوينه من التعرف على مصادر التمويل طويلة الأجل وذلك مديونيات الشركة على المدى الطويل والمدى القصير

٦ / التحليل المالي تبعا لاختلاف الغاية:

تختلف تبعا لاختلاف الغاية والهدف من التحليل ان هناك عدد من جهات الاستخدام للتحليل المالي ، وقد تختلف كل جهة عن الجهة الأخرى حسب الرغبة والهدف من الاطلاع على التحليل المالي .

المستخدمين للتحليل المالي وهم :

١ / المستثمرون المحتملون :

وهم يهتمون بالتحليل المالي للتعرف على أداء الشركة على المدى القصير والطويل وقدرتها على تحقيق الأرباح على الاستثمارات والتعرف على الاتجاه الذي اتخذته ربحية الشركة على مدى فترة معقولة من الزمن .

٢ / المالكون او المساهمون :

يتعرفون على التحليل المالي وذلك للتعرف على الأرباح الدورية التي تحققها الشركة وأيضا التعرف على القيود والتشريعات والتعليمات الرقابية حول نسب توزيع الأرباح واحتجازها سنويا، حيث ان الحقوق الملكية هي أخر ما تسدد في حال تعرض الشركة للصعوبات المالية أو التصفية ، أيضا التعرف على قدرة إدارة الشركة على تنفيذ الخطط والموازنات التي أقرت للمستقبل من قبل الجهة المالكة كأداء مستهدف ، وهذا ما يسمى برقابة التنفيذ.

أيضا لا بد من التعرف على الخلل في حال حدوثه وذلك لإيجاد الحلول المناسبة لإصلاح ذلك الخلل ، وهذا ما يسمى برقابة الأداء، وكل هذا ما يهم المالكين او المساهمين في الشركة .

٣ / الدائنون :

يهتمون بالتحليل المالي من اجل التعرف على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وذلك من خلال سيولة الشركة بأنها المؤشر الأمثل لقدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات خاصة على المدى القصير، التعرف على ربحية الشركة وهيكلها المالي والمصادر الرئيسية للأموال واستخدامها والتوقعات الطويلة الأجل .

كذلك يهتم الدائنون بمعرفة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح والتي تعتبر احد الموارد الرئيسية للوفاء بالديون القصيرة والطويلة الأجل ، والتعرف على السياسات التي اتبعتها الشركة في الماضي لمواجهة احتياجاتها المالية كما يهتم الدائنون بسلامة المركز المالي .

٤ / إدارة الشركة نفسها :

التعرف على ربحية الشركة وعوائد الاستثمار ومدى كفاءة هذه الشركة في إدارة الأمور وذلك بالتعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء الشركة ونتيجة مقارنة أداء الشركة بأداء الشركات الأخرى المماثلة للحجم أو طبيعة النشاط بالإضافة الى نتيجة المقارنة مع أداء الصناعة التي تنتمي اليها الشركة والتعرف على فاعلية الرقابة وآلية توزيع الموارد على أوجه الاستخدام وأيضا كفاءة إدارة الموجودات.

٥ / وسطاء الأوراق المالية :

يهتمون بالتغيرات المحتملة على أسعار الأسهم نتيجة للتطورات وتحديد اسهم الشركات الممكنة اعتبارها فرصة استثمارية جيدة.

٦ / العاملون في الشركة :

يهتمون بالتحليل المالي لسببين رئيسيين:

- الحكم على كفاءة وفعالية الانجاز مما يؤثر في مستوى الإنتاجية ويعزز الشعور بالانتماء.
- التعرف على النتائج الفعلية مما يجعلهم في وضع أفضل لتقديم مطالب معقولة لإدارة الشركة.

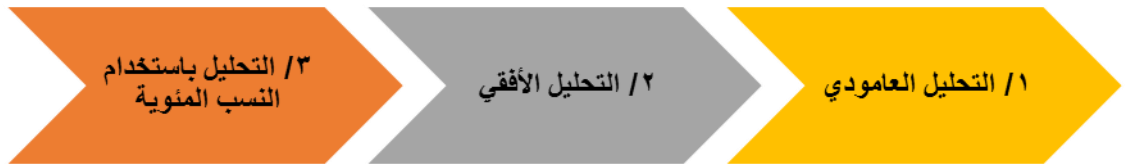
٧ / المصالح الحكومية بشكل عام :

يهتمون بالتحليل المالي وذلك لأسباب رقابية وضريبية في بعض من البلدان.

٨ / المحللون الماليون المختصون :

يهتمون إما بمبادرة منهم وذلك للتعرف على وضع الشركات بشكل عام، وإما أن يتم تكليفهم من قبل مؤسسات او افراد وذلك بمقابل وذلك بدفع قيمة لهم لتحليل الشركات بوضعها المالي وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها لاحقا.

أساليب التحليل المالي :



١ / التحليل العمودي:

عرض للبيانات المالية لسنة واحدة عامودية، ويعتمد هذا النوع على دراسة العلاقات الكمية القائمة بين العناصر المختلفة للقوائم المالية بتاريخ معين، ويتصف هذا التحليل بالسكون لانتهاء البعد الزمني عنه لأنه لفترة زمنية محددة أي لسنة واحدة.

مثال على التحليل الرأسى (العمودي) .

لنفترض ان بعضا من البيانات توفرت لدينا لسنة ١٤٣٧ هـ بأن الإيرادات قيمتها ١٠٠٠٠٠٠٠ مليون ريال ، وتكلفة الإيرادات كانت ٦٠٠ الف ريال .

إذا مجمل الربح يكون بمثابة ٤٠٠ الف ريال ، فقط هذا التحليل يظهر لنا النسبة المئوية وهي (مجم الربح ÷ الإيرادات الكلية)

$$١٠٠٠٠٠٠٠ ÷ ٤٠٠ = ٤٠٠ \%$$

وهذا كما ذكرنا يتصف بالسكون لانتهاء البعد الزمني عنه، أي انه لفترة زمنية واحدة لا تقارن مع السنوات الماضية .

وهذا لا يعطي تحليل كافي لمعرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

٢ / التحليل الأفقى :

عرض البيانات المالية لأكثر من سنة أفقيا، ويعتمد هذا النوع من التحليل على دراسة اتجاه كل بند من بنود الميزانية المالية وموضع التحليل وملاحظة الزيادة او النقص مع مرور الزمن ، ويتصف هذا النوع بالتوسع لأنه يبين التغيرات التي تمت بمرور الزمن عكس التحليل العمودي الذي يقتصر على فترة زمنية واحدة .

مثال على التحليل الأفقى .

لنفترض ان لدينا بعض من البيانات التي تكونت عن عامي ١٤٣٦ هـ و١٤٣٧ هـ

١٤٣٧هـ	١٤٣٦هـ	
٩٠ الف ريال	١٠٠ الف ريال	الإيرادات
٦٥ الف ريال	٧٠ الف ريال	تكلفة الإيرادات
٢٥ الف ريال	٣٠ الف ريال	مجموع الربح
٢٠٠٠ الفين ريال	٤٠٠٠ الاف ريال	المصروفات بيع وتسويق
٨٠٠٠ الاف ريال	١٠ الاف ريال	مصروفات عمومية وادارية
١٠ الاف ريال	١٤ الف ريال	مجموع المصروفات
١٥ الف ريال	١٦ الف ريال	عمليات

اي عملية مقارنة بين سنتين لإيجاد الفروقات من خلاله ثم اتخاذ القرار.

٣ / التحليل المالي من خلال النسب المالية

مقومات التحليل المالي :

- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي
- القيام بتركيب النسبة بطريقة تعكس علاقات منطقية معينة كنسبة الدخل الى الاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذا الدخل او نسبة الدخل الى حقوق أصحاب المشروع .
- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يتمكن المحلل من استخدامها بصورة سليمة.
- البيانات المالية تتألف من مجموعة من البنود أهمها :
- تقرير مجلس الإدارة : التعرف على أداء الشركة خلال العام السابق واهم الأحداث التي مرت بها تلك الشركة والخطط المستقبلية
- تقرير مدقق الحسابات : التعرف على ما تم تدقيقه وعلى المعيار المحاسبي الذي تم استخدامه في عملية التدقيق ورأي المدقق بناء على عملية التدقيق .
- تقرير الإدارة عن نتائجها المالية وغيرها من التطورات .
- التعرف على القوائم المالية الكاملة وتشمل الميزانية العامة وحساب الأرباح والخسائر وبيان التدفقات النقدية وبيان التغيرات بحقوق المساهمين .
- من البيانات المهمة إيضاحات تحدد المعايير المحاسبية التي تم إعداد البيانات المالية على أساسها وهناك معلومات أخرى يتوجب على أعضاء مجلس الإدارة الإفصاح عنها كذلك .

أهم القوائم المالية :

أولا / الميزانية العمومية :

هي التي تبين المركز المالي للشركة بما في ذلك قيمة الموجودات التي تمتلكها الشركة واجمالي حجم المطلوبات المستحقة عليها وقيمة ما يمتلكه المساهمين فيها في وقت محدد.

وعناصر الميزانية عادة تتكون من الموجودات الثابتة وتمثل الموجودات المستخدمة من قبل المؤسسة لإنتاج وتخزين ونقل وبيع السلع والمنتجات، كما أنها تشمل على العقارات والمعدات والآلات والأثاث والسيارات وتخضع الموجودات الثابتة عادة للاستهلاك السنوي طوال فترة حياتها الإنتاجية وبحسب الاستهلاك ضمن مصروفات المؤسسة، حيث تظهر الموجودات الثابتة في الميزانية العامة بقيمتها الصافية أي (القيمة الصافية = القيمة الأصلية - الاستهلاك المتراكم حتى تاريخ الميزانية)

١ - من عناصر الموجودات: الموجودات المتداولة :

تتمثل بالموجودات المستخدمة من قبل المؤسسة خلال الدورة التشغيلية او السنة المالية ، وهي نتيجة قيام المؤسسة بأعمالها الاعتيادية وتشتمل على النقد في الصندوق لدى البنك والمؤسسات المالية والحسابات المدينة الناتجة عن بيع المؤسسة لسلعها وخدماتها وكذلك الأوراق المالية المحتفظ فيها لأجل المتاجرة او البيع ، أيضا مخزون البضاعة الذي يتكون من المواد الخام وشبة المصنعة والسلع الجاهزة للبيع وقطع الغيار ولوازم أخرى .

٢- من عناصر الميزانية العامة في الجانب الآخر المطلوبات (أو الخصوم) وهي قسمين :

١/ المطلوبات او الخصوم المتداولة

هي الالتزامات المالية المستحقة خلال السنة المالية أي مستحقة في مدة لا تتجاوز السنة .

٢/ المطلوبات الغير المتداولة طويلة الأجل :

وهي المستحقة خلال فترة تتجاوز السنة المالية الواحدة أي مدتها طويلة، وتتضمن حقوق المساهمين في المؤسسة وهي صافي ثروتهم الناتجة عن (الموجودات – المطلوبات)

وتشمل على رأس المال المدفوع وعلاوة رأس المال وعلاوة الإصدار والاحتياطات الإجبارية و الاختيارية والأرباح المحتجزة، حيث أن حقوق الملكية تزداد من دورة الى دورة لاحقة بالجزء المحتفظ من الأرباح السنوية وتقل بالخسائر المتحققة للسنة المالية .

ثانيا / القائمة المالية الثانية حساب الأرباح والخسائر :

وهو حساب يوضح الأرباح والخسائر نتيجة اعمال الشركة لسنة مالية واحدة، كما يبين اجمالي إيرادات الشركة وأيضا إجمالي مصروفاتها ويمثل الفرق بينهما إما الربح او الخسارة .

ويشتمل هذا الحساب على كل من الإيرادات من عمليات مختلفة خلال الفترة التي أعدت عنها ذلك الحساب وأيضا المصروفات التي تحملتها الشركة خلال الفترة التي أعد عنها ذلك الحساب .

والفرق بين الجانبين يمثل صافي الربح او الخسارة .

حيث أن مفردات حساب الربح والخسارة تتمثل في :

اجمالي المبيعات، مصروفات التشغيل من مصروفات إدارية ومصروفات تشغيلية ، وربح تشغيل في حال وجود إيرادات غير تشغيلية، والعائد من كل سهم وهو العائد الأساسي لكل سهم .

حيث ان الهدف الرئيسي من الإيرادات هو تشغيلها لاحقا.

أهمية الإيرادات : تحقيق ربح للمستثمر او جزء منها يكون بمثابة أرباح للمستثمرين، والجزء الآخر استثماره لنمو المؤسسة او التوسع في إنتاجاتها .

بيان للتدفقات النقدية وتتضمن ثلاثة عناصر :

١/ الأنشطة التقليدية :

مكونة بشكل أساسي من الأرباح والبنود الغير نقدية مثل الاستهلاك والمخصصات والتغيرات في الموجودات والمطلوبات المتداولة.

٢/ الأنشطة الاستثمارية :

مكونة من الاستثمار في الأوراق المالية وعمليات المساهمات والممتلكات والمعدات.

٣/ الأنشطة التمويلية :

مكونة من توزيع الأرباح وإصدارات أسهم في حال وجودها مقابل التوسع في المؤسسة أي منح أسهم مجانية.

أسس وأدوات التحليل المالي والنسب المنوية :

التحليل المالي يعبر عن العلاقة بين فقرة مالية وأخرى في الميزانية العامة أو كشف الدخل بالنسبة وهي نوعين واستخراج هذه النسب إما عن طريق :

١. النسب
٢. عدد المرات

تظهر الحاجة الى النسب المنوية بسبب قصور البيانات المطلقة لوحدها وذلك للتعبير عن العلاقات بين الفقرات المترابطة مع بعضها البعض.

والنسبة الواحدة لا تشير لوحدها الى صورة متكاملة مالم تدرس مع غيرها من النسب، وأيضا عملية المقارنة بمعايير معينة . والنسب بطريقة إحصائية تعتبر ملائمة من حيث قدرتها على توجيه اهتمام المحلل إلى علاقات محددة لغرض دراستها ومتابعتها ثم تطويرها وهناك عدة أنواع من النسب المالية التي يمكن استخدامها في دراسة ومتابعة أداء الشركة بشكل دوري..

ويمكن تبويبها ومعالجتها ضمن مجموعة رئيسية مثل :

١. نسب السيولة
٢. النسب الجارية
٣. النسب السريعة
٤. معدل دوران المخزون
٥. معامل دوران النقدية
٦. معامل دوران الذمم
٧. فعالية إدارة رأس المال العامل
٨. نسبة العائد على الأصول
٩. معدل العائد على حقوق الملكية
١٠. ربحية السهم

ولفهم هذه النسب المالية بشكل جيد نطرح المثال التالي :

لنفترض أنه أعطيت لنا بيانات لقائمة المركز المالي لشركة الأندلس في ١٤٣٧/١٢/٣٠ هـ والمبالغ بالريال :

البيان	١٤٣٧ هـ
البنك النقدية بالصندوق	٨٠٠,٠٠٠
استثمارات مالية قصيرة الأجل	٦٠٠,٠٠٠
الذمم المدينة	٢,٢٠٠,٠٠٠
بضاعة مخزون سلعي	٤,٤٠٠,٠٠٠
مصروفات مدفوعة مقدما	٤٠٠,٠٠٠
مجموع الأصول الثابتة (الصافي)	١٨,٤٠٠,٠٠٠
مجموع الأصول	٢٦,٨٠٠,٠٠٠
الذمم الدائنة	٦,٠٠٠,٠٠٠
خصوم طويلة الأجل	٥,٢٠٠,٠٠٠
حقوق الملكية	١٥,٦٠٠,٠٠٠
مجموع الخصوم والحقوق الملكية	٢٦,٨٠٠,٠٠٠

ولدينا بعض المعلومات حيث أن عدد اسهم رأس المال تبلغ قيمته ١,٥٠٠,٠٠٠ سهم ، كما توافرت لدينا المعلومات التالية عن الشركة:

١. صافي المبيعات خلال العام ٢٠,٠٠٠,٠٠٠ مليون
٢. تكلفة المبيعات (تكلفة البضاعة المباعة) ٨,٠٠٠,٠٠٠ مليون
٣. صافي دخل العام ١٠,٠٠٠,٠٠٠ مليون

المطلوب حساب كل مما يلي في عام ١٤٣٧ هـ

١. حساب نسبة السيولة (النسبة الجارية والنسبة السريعة)
٢. معدل دوران المخزون
٣. معامل دوران النقدية
٤. معامل دوران الذمم
٥. فعالية إدارة رأس المال العامل
٦. نسبة العائد على الأصول
٧. معدل العائد على حقوق الملكية
٨. ربحية السهم

لحل مثل هذا التمرين نأخذ فقرة فقرة لتحليل القائمة بشكل ملائم وذلك بتطبيق مباشر على القوانين ..

نبدأ أولاً : بنسبة السيولة

وهي تقيس الملائمة المالية للشركة في المدى القصير، أي مقدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية وبالتالي تظهر الى أي مدى تكون المطلوبات المتداولة مغطاة بموجودات يمكن تحويلها الى نقد في فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق المطلوبات المتداولة.

ونسب السيولة يجب ان تكون بحدود وسطي القطاع التي تنتمي إليه الشركة.

ويجب ان لا تكون السيولة لدى الشركة كبيرة مما قد يفوت على هذه الشركة كثيرا من معاملات المالية أو توظيف هذه السيولة في أعمال قد تدر على هذه الشركة أرباح، وبنفس الوقت يجب الاحتفاظ بسيولة كافية لمواجهة أي أزمات مالية قد تحدث .

ذكر لنا في التمرين إيجاد السيولة وهي نوعين النسب الجارية والنسب السريعة

أولاً : النسب الجارية :

وهي تقيس عدد مرات تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات المتداولة، أي إلى أي مدى يمكن ان تتدنى القيمة الدفترية للموجودات المتداولة ولا يزال باستطاعة الشركة ان تسدد لجميع مطلوباتها المتداولة .

لايجاد مثل هذه المسألة نطبق القانون التالي

القيمة المقبولة لهذه النسبة ان تغطي الموجودات المتداولة المطلوبات المتداولة بمرتتين ، أي ان كل الموجودات المتداولة لابد ان يقابلها بالنصف المطلوبات المتداولة .

قانون النسب الجارية = الموجودات (الأصول) المتداولة ÷ المطلوبات (الخصوم) المتداولة

الموجودات (الأصول) المتداولة هي (نأتي بها من جدول المعطيات) :

البنك النقدية بالصندوق + استثمارات مالية قصيرة الأجل + الذمم المدينة + بضاعة مخزون سلعي + مصروفات مدفوعة مقدما = ٨,٤٠٠,٠٠٠ ريال

الأصول المتداولة هي التي يمكن تحويلها إلى نقد في أقل من سنة او فترة زمنية قصيرة الأجل

المطلوبات (الخصوم) المتداولة هي : الذمم الدائنة = ٦,٠٠٠,٠٠٠ ريال

إذا النسبة الجارية = ٨,٤٠٠,٠٠٠ ÷ ٦,٠٠٠,٠٠٠ = ١,٤ مرة

وهذه النسبة تبين لنا قدرة وفاء المؤسسة في تسديد التزاماتها الجارية من أصولها الجارية.

والمعيار التجاري لهذه النسبة هو ٢ الى ١ لو زادت هذه النسبة عن ٢ فهذا يعني ان الشركة قادرة على الوفاء بالتزاماتها والعكس صحيح .

من خلال التمرين يتضح لنا : ان الشركة تقترض اكثر مما تقترضه مما يعرضها الى تساؤلات من قبل الدائنين . اذا الشركة تقترض اكثر من انها تقترض .

النسبة هنا ضئيلة جدا وهي اقل من ٢ والنسبة الصحيحة هي ٢ مرة على الأقل

وإذا كانت النسبة اكبر من ٢ بشكل كبير يتضح ان لدى الشركة أصول متداولة غير مستغلة او نقدية غير مستغلة أي غير مستخدمة.

ثانيا: النسب السريعة (لا زلنا نحل المطلوب الأول)

وهي تقيس مقدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة دون اللجوء الى تسييل المخزون، أي دون اللجوء الى بيع البضاعة المتواجدة في مخازن المنشأة .

قانون النسب السريعة = الموجودات (الأصول) المتداولة - المخزون ÷ المطلوبات (الخصوم) المتداولة

= ٨,٤٠٠,٠٠٠ - ٤,٤٠٠,٠٠٠ ÷ ٤,٠٠٠,٠٠٠ = ٤,٠٠٠,٠٠٠ (قيمة المخزون ٤,٤٠٠,٠٠٠ معطاه في التمرين)

= ٤,٠٠٠,٠٠٠ ÷ ٦,٠٠٠,٠٠٠ = ٠,٦٦ مرة

وهذه النسبة مهمة جدا لأنها تقيس مقدار قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في أقصى الظروف، أي في حال طلب من الشركة السداد فورا .

وهذه تقاس بمعيار ١ الى ١ أي ان كل اصل متداول يقابله خصم متداول، أي كل ريال في الأصول يقابله ريال في الخصوم المتداولة . وعليه يجب ان تكون النسبة اعلى من ١ .

بينما في مثالنا الحالي النسبة اقل من ١ الصحيح مما قد يجبر الشركة على تسييل بعض من بضاعتها للوفاء بالتزاماتها .

• النسب السريعة = ١

• النسب الجارية = ٢ الى ١

المطلوب الثاني : معدل دوران المخزون .

الهدف من إدارة المخزون ...

- جعل تكلفة الاحتفاظ بمخزون المواد أقل ما يمكن
 - توفير الكميات من النوعية المناسبة للمواد اللازمة
 - يتحقق ذلك الهدف من خلال الموازنة بين المدخلات الى المخرجات من المخازن
- وهذه النسبة تشير الى عدد مرات تصريف المخزون لدى الشركة، حيث كلما زادت هذه المرات كلما كان ذلك في صالح الشركة، حيث تستطيع الشركة تحقيق أرباحا كثيرة باستخدام هامش ربح اقل من الشركات المماثلة والتي لديها معدل دوران مخزون اقل، وهي ميزة تنافسية كبيرة يمكن الاستفادة منها .
- بينما معدل دوران المخزون اذا كان اقل بكثير من الشركات المنافسة مما يعني بقاء المخزون لدى الشركة مدة طويلة داخل الشركة، مما قد يكلف هذه الشركة عمليات التخزين وعمليات تقادم البضاعة وانتهاء صلاحية تلك البضاعة .

لإيجاد معدل دوران المخزون :

معدل دوران المخزون = المبيعات ÷ رصيد المخزون

= ٢٠,٠٠٠,٠٠٠ ÷ ٤,٤٠٠,٠٠٠ = ٤,٥٤ مرة

لاستخراج عدد المرات في عدد الأشهر =

نقسم عدد أشهر السنة ...

١٢ ÷ ٤,٥٤ = ٢,٦٤ شهرين وثلاثي الشهر تقريبا

يتضح لنا ان الشركة تحتاج ما يقارب الشهرين والنصف لتصريف المخزون

المطلوب الثالث / معدل دوران النقدية :

يمثل الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة الى خزينة المنشأة والتدفقات النقدية الخارجة من خزينة المنشأة.

من أهم امثلة مصادر التدفقات النقدية الداخلة: الإيرادات المحصلة من تحصيل الديون.

واهم مصادر التدفقات النقدية الخارجة: الرواتب والأجور ومصاريف المواد وتسديد أقساط الإيجار.

يتوقف نجاح أساليب إدارة النقدية على معدل دوران النقدية ودورة النقدية في المنشأة.

وتعتبر الدورة النقدية عن المدة التي تنقضي بين استخدام النقدية لشراء المواد الخام وصنع السلع الجاهزة منها بقصد بيعها الى العملاء.

تمر الدورة النقدية بأربع مراحل متتالية تتحول فيها المواد الخام الى نقدية (تحفظ بالترتيب)

١. المرحلة الأولى: شراء المواد الخام
٢. المرحلة الثانية: استلام المواد ودفع ثمنها مباشرة او بالأجل
٣. المرحلة الثالثة: تصنيع المواد وبيعها للعملاء
٤. المرحلة الرابعة: استلام الثمن نقدا او على الحساب

معدل دوران النقدية يحسب لنا المدة التي نحتاجها لعملية دوران النقدية في هذه المراحل الأربع، حيث يؤثر معامل دوران النقدية بصورة أساسية في إدارة النقدية

قانون معدل دوران النقدية = المبيعات ÷ رصيد النقدية

$$= 20,000,000 \div 800,000 = 25 \text{ مرة}$$

لاستخراج عدد المرات في عدد الأشهر

$$= 25 \div 12 = 2,08 \text{ أي قرابة النصف شهر}$$

إذا هذه الشركة تحتاج الى نصف شهر لاستلام النقدية.

ملاحظة :

لاستخراج عدد المرات في عدد الأيام ...

$$= 2,08 \times 30 = 62,4 \text{ أي قرابة نصف أو ١٥ يوم تقريبا .}$$

المطلوب الرابع / معدل دوران الذمم :

صافي الذمم = قيمة المديونية - قيمة الدائنية

الهدف من دوران الذمم :

- تقليص الفرق بين مديونية الشركة و دائنيتهما من خلال جعل مديونية الشركة للغير أطول ما يمكن والعمل على تقصير مدة الدائنية بقدر الإمكان.
- تمثل الدائنية تجميد للنقدية لدى الغير وتعطيلها عن تمويل الاحتياجات الحالية او قصيرة الأجل للشركة.
- تعرض الدائنية الشركة لمخاطر عدم السداد مما يؤثر سلبا على ربحية الشركة.

قانون معدل دوران الذمم = المبيعات ÷ صافي الذمم

صافي الذمم = قيمة المديونية - قيمة الدائنية

تنقسم الذمم الى نوعين :

النوع الأول : معدل دوران الذمم المدينة وهو مهم جدا من عدة نواحي وهي :

- معرفة معدل تحصيل الذمم المدينة الناتجة عن المبيعات الآجلة وهذا سيساعد الإدارة في إعادة النظر في سياستها في اتجاه الذمم المدينة
- يجب ان تكون مدة التحصيل اقل من المدة الممنوحة للشركة من مورديها كي تستطيع الوفاء بالتزاماتها .
- عادة المدة المنطقية والمقترحة يجب الا تتجاوز عن ٩٠ يوم، حيث اذا كانت المدة طويلة يعني ان هنالك ديون ممنوحة لفترة سداد طويلة جدا ولعدد كبير من العملاء، أو أن هناك ديون متعثرة وقيمتها عالية

قانون معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات الآجلة ÷ الذمم المدينة

$$= 20,000,000 \div 2200,000 = 9 \text{ مرة}$$

النوع الثاني : معدل دوران الذمم الدائنة وهو مهم جدا من عدة نواحي وهي :

- معرفة معدل سداد الذمم الدائنة الناتجة عن المشتريات الآجلة
- يجب ان تكون مدة السداد أكثر من المدة الممنوحة من الشركة لعملائها كي تستطيع الوفاء بالتزاماتها، مما يعني أنه إذا كانت المدة طويلة فهذا يعني ان الشركة متعثرة ماليا ولا تستطيع الوفاء بالتزاماتها.

قانون معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة ÷ الذمم الدائنة

$$= 8000,000 \div 6000,000 = 1,33 \text{ مرة}$$

المطلوب الخامس : نسب فعالية إدارة رأس المال العامل

هذه النسبة تحدد لنا مقدار استغلال الأصول في العمل ، وكلما كانت النسبة عالية كلما كان الاستغلال افضل مما قد يؤدي الى اتخاذ قرار بزيادة الأصول الثابتة او البضاعة او تغير سياسة البيع .

لاستخراج إدارة رأس المال العامل = رأس المال العامل ÷ مجموع الأصول × ١٠٠

$$\text{مجموع الأصول} = 26,800,000 \quad \text{رأس المال العامل} = 6000,000 \quad (\text{أوجدناه بقانون إيجاد رأس المال العامل})$$

$$= 100 \times 26,800,000 \div 6000,000 = 2,23\%$$

هذه النسبة ضئيلة جدا وتدل على ان المنشأة تباع احجام كبيرة بالأجل لذا يتوجب عليها تغيير سياسة البيع وهذا يتضح من ارتفاع المخزون والمصاريف المستحقة وارتفاع الأصول الثابتة وانخفاض الأموال الدائنة .

ولإيجاد رأس المال العامل = المخزون + الذمم المدينة - الذمم الدائنة

$$= 6,400,000 + 2,200,000 - 6,000,000 = 2,600,000$$

المطلوب السادس : نسبة العائد على الأصول :

وهي تقيس صافي الدخل على مجمل الأصول والذي يقيس العائد على الأصول وهذا يعطي مقياسا ماليا حول كيفية استخدام المؤسسة لهذه الأصول .

قانون نسبة العائد على الأصول = الربح الصافي بعد استخراج الزكاة الواجبة ÷ مجموع الأصول × ١٠٠

$$= 100 \times 26,800,000 \div 10,000,000 = 37\%$$

وهذه النسبة جيدة واعلى من الحد الأدنى المتعارف عليه وهو ٢٠% وهذا يعني زيادة الدخل الصافي لكل ريال يتم استثماره في الأصول .

المطلوب السابع : معدل العائد على حقوق الملكية :

وهذه النسبة توضح لنا مقدرة الملاك على إدارة هذه المؤسسة ومعرفة العائد الذي يحققه الملاك على استثمار أموالهم في الشركة .

قانون معدل العائد على حقوق الملكية = الربح الصافي بعد استخراج الزكاة ÷ قيمة حقوق الملكية × ١٠٠

$$= 10,000,000 \div 15,600,000 \times 100 = 64\%$$

هذه النسبة جيدة وعالية جدا مقارنة بالحد الأدنى المتبع بين الشركات وهو ١٠%.

وزيادة هذه النسبة تدل على معدل العائد الذي حققته المنشأة على رأس المال المملوك .

بينما في حال انخفاض هذه النسبة مقارنة بالمنشآت في نفس القطاع يدل على عدم مقدرة المنشأة على تحقيق أرباح مناسبة.

المطلوب الثامن : ربحية السهم :

تعتبر مؤشر من اهم المؤشرات الربحية حيث يعتبر مؤشر مساعد لترشيد القرارات الاستثمارية

قانون ربحية السهم = صافي الربح بعد استخراج الزكاة ÷ عدد الأسهم

$$= 10,000,000 \div 1,500,000 = 6,66 \text{ ريال}$$

ذكرنا في اللقاء السابق مثال (تمرين) يتعلق بأسس وأدوات التحليل المالي والنسب المنوية، ذكر لنا في المثال مجموعة من البيانات المعطاة في قائمة المركز المالي الميزانية وأعطانا أيضا البيانات التالية

صافي المبيعات الآجلة خلال العام = ٢٠,٠٠٠,٠٠٠

تكلفة المبيعات (تكلفة البضاعة المباعة) = ٨,٠٠٠,٠٠٠

صافي الدخل العام = ١٠,٠٠٠,٠٠٠

المطلوب : استخراج فعالية إدارة رأس المال العامل .

كيفية استخراج رأس المال العامل = المخزون + الذمم المدينة - الذمم الدائنة

وهذه النسبة تحدد مقدار استغلال الأصول في العمل ، وكلما كانت هذه النسبة عالية كلما كان الاستغلال هنا افضل وهذا قد يؤدي الى اتخاذ قرار بزيادة الأصول سواء الثابتة او البضاعة او تغيير سياسة البيع .

*** القانون السابق لاستخراج (رأس) المال *** (تنبيه)

هناك قانون لاستخراج (إدارة) رأس المال العامل وهو = رأس المال العامل ÷ مجموع الأصول × ١٠٠ (يضرب في ١٠٠ لاستخراجه كنسبة مئوية)

رأس المال العامل = المخزون + الذمم المدينة - الذمم الدائنة

$$= 4,400,000 + 2,200,000 - 6,000,000 = 600,000$$

إذا .. إدارة رأس المال العامل = 600,000 ÷ 26,800,000 × 100 = 2,23%

وهذه النسبة ضئيلة وتدل على ان المنشئة تباع احجام كبيرة بالأجل، وعليه يجب تغيير سياسة البيع بالأجل.

**** نسبة العائد على الأصول:**

تقيس هذه النسبة صافي الدخل على مجمل الأصول والذي يقيس العائد على الأصول

ويمكن قياس هذه النسبة = الربح الصافي بعد الزكاة ÷ مجموع الأصول × ١٠٠

$$= 10,000,000 \div 26,800,000 \times 100 = 37\%$$

وهذه النسبة جيدة وهي اعلى من الحد الأدنى حيث ان الحد الأدنى ٢٠% وكلما زادت هذه النسبة يدل ذلك على تزايد الدخل الصافي لكل ريال يتم استثماره في الأصول ، وهذه النسبة تقيس قدرة الشركة على التحكم بالمصاريف عن طريق احتساب الهامش الكلي .

ملاحظة :

لأهمية ما تم شرحه من نسبة العائد على الأصول وما يتعلق بفعالية إدارة رأس المال العامل وربحية السهم لأهميتها سيتم استذكارها هنا مرة أخرى وذلك لأهميتها

معدل العائد على حقوق الملكية :

هذه النسبة تعتبر من أهم النسب التي تحقق للملاك معرفة ما تقوم به تلك الشركة ومدى تحقيق أرباح لتلك الشركة، ولاستخراج معدل العائد على حقوق الملكية

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الربح الصافي بعد الزكاة} \div \text{قيمة حقوق المالكين} \times 100}{100} = 64\%$$

هذه النسبة عالية جدا وهي اعلى من الحد الأدنى حيث ان الحد الأدنى ١٠% وهذا يدل على معدل العائد الذي تحققه هذه المنشأة على راس المال المملوك ، بينما اذا كانت النسبة منخفضة اقل من ١٠% يدل على عدم قدرة المنشأة على تحقيق أرباح مناسبة.

نسبة ربحية السهم :

تعبر عن مدى إمكانية المستثمر في الاستثمار في هذه الشركة ولاستخراج ربحية السهم

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{الربح الصافي بعد الزكاة} \div \text{عدد الأسهم}}{100} = 6.66 \text{ ريال يعتبر مؤشر جيد .}$$

صافي القيمة الحالية :

صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للمنافع - القيمة الحالية للتكاليف

أو .. صافي القيمة الحالية = التدفقات النقدية الداخلة - التدفقات النقدية الخارجة

عناصر التدفقات النقدية الداخلة :

١. إيرادات المبيعات المختلفة
٢. أية إعانات او تعويضات مستلمة
٣. قيمة الخردة

الخردة :

قيمة الآلة او المعدة التي سبق وان تم استخدامها لفترة زمنية ماضية ثم احتسب عليها الاستهلاك ولم تعد صالحة للاستخدام ، وازادت الشركة بيعها والاستفادة من قيمتها ، اذا اردنا بيعها بقيمة ٥ الاف مثلا تعتبر هذه القيمة بالنسبة للشركة تدفق نقدي داخلي .

عناصر التدفقات النقدية الخارجة :

١. التكاليف الرأسمالية وهي الأراضي والمباني والآلات والمعدات والأثاث
٢. التكاليف التشغيلية وهي المواد الخام وتكاليف العمالة والمصاريف الإدارية والمصاريف النثرية والاحتياطيات والضرائب .

أسلوب الرقم القياسي للربحية كأحد أساليب تقييم المشروعات :

يطلق عليه أسلوب التكلفة والعائد حيث يوضح القيمة الحالية التي تكتسب من انفاق كل ريال من قيمة الاستثمار الأصلي . وهو يعتمد على نسبة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستلمة على القيمة الأصلية للاستثمار ، وبهذا يكون المشروع مقبولا في حالة كون العائد على التكلفة أكبر من الواحد (١) الصحيح .

مثال لحساب الرقم القياسي للربحية : لنفترض ان : القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستلمة = ٥٧٧٨١ ريال ، والتكلفة الأصلية للاستثمار = ٥٠,٠٠٠ ريال، المطلوب : حساب الرقم القياسي للربحية ؟

الحل: قانون حساب الرقم القياسي للربحية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستلمة ÷ التكلفة الأصلية

$$١,١٦ = ٥٠,٠٠٠ ÷ ٥٧٧٨١ =$$

$$\text{وكنسبة مئوية } (١٠٠ \times ١,١٦) = ١١٦ \%$$

**** ملاحظة : التقريب ضروري **** هنا يعتبر المشروع مقبولا لأنه أكبر من الواحد (١) الصحيح .

المحفظة الاستثمارية:

هي سلة من الأصول الاستثمارية وتعتبر المحفظة الاستثمارية منحصرة بالأصول المالية وتقوم على فكرة التنوع والتوزيع . وهي عملية تخصيص الأصول وتوزيع ثروة المستثمر على الأصول الاستثمارية المختلفة وفق احتياجات المستثمر، وبالتالي يعتبر القرار المتعلق بتوزيع ثروة المستثمر على أنواع وفئات الأصول المختلفة من أهم قرارات المحفظة الاستثمارية. يعتمد نجاح المحفظة الاستثمارية على كفاءة تخصيص وتوزيع هذه الأصول. وقدرة مدير تلك المحفظة على تحقيق أهدافها ولا بد من تحديد التركيبة المناسبة من أدوات الاستثمار المختلفة.

خطوات إدارة المحفظة: أربع خطوات (تحفظ بالترتيب)

الخطوة الأولى :

وضع بيان السياسات الاستثمارية أو خطة الاستثمار :

وهذه السياسة الاستثمارية لا بد ان تتضمن مجموعة من العناصر أهمها:

١. تحديد الأهداف
٢. فهم السوق
٣. فهم احتياجات هذا المستثمر
٤. وضع معايير أداء تقييمية لتلك المحفظة الاستثمارية وذلك لتعزيز مواطن القوة ومعرفة الخلل ومعالجته.

حيث أنه من الأهمية بمكان التأكد من مدى ملائمة هذه السياسة الاستثمارية وانها تعكس تماما احتياجات وظروف العملية الاستثمارية.

الخطوة الثانية :

دراسة السوق والاتجاهات المستقبلية :

لا بد من دراسة الظروف المالية والاقتصادية الحالية وتوقع الاتجاهات المستقبلية بناء على ذلك يتم تحديد استراتيجيات الاستثمار ، والمحفظة الاستثمارية لأدائها لا بد من المتابعة المستمرة وتحديث البيانات والمعلومات المؤثرة على تلك المحفظة الاستثمارية .

الخطوة الثالثة:

تكوين المحفظة:

وذلك باستخدام بيان السياسة الاستثمارية للمستثمر وتنبؤات السوق المالي كمدخلات يتم تطبيق استراتيجيات الاستثمار وتحديد كيف يتم تخصيص الأموال المتوفرة بين فئات الأصول والأوراق المالية المختلفة وذلك لبناء المحفظة في أقل مخاطر ممكنة.

الخطوة الرابعة:

المتابعة وتقييم الأداء:

تتضمن المتابعة المستمرة لاحتياجات المستثمر وظروف السوق، وتحديث بيان السياسة الاستثمارية وإيجاد خطط استراتيجية مبنية على أسس وقواعد مترجمة من السياسات الاستثمارية.

لنجاح المحفظة الاستثمارية لابد من تحقيق أهداف استثمارية

الأهداف الاستثمارية :

١. المحافظة على رأس المال
٢. تنمية رأس المال من خلال الهدفين ٣,٤ (تنمية رأس المال من خلال الدخل الجاري والدخل الإجمالي)
٣. الدخل الجاري
٤. الدخل الإجمالي

محددات الاستثمار أهمها :

١. احتياجات السيولة، متى سيتم الاحتياج لهذه السيولة
٢. الأفق الزمني لإدارة هذه المحفظة الاستثمارية
٣. العوامل القانونية والتنظيمية لابد من فهمها
٤. الاحتياجات والتفضيلات الخاصة

كيفية التخطيط للاستثمار هناك نوعين من الاستثمار

الأول : الاستثمار مباشر ..

ان يقوم الشخص نفسه بالعملية الاستثمارية ولكن لكي يقوم بالعملية الاستثمارية لابد ان تتحقق هذه الشروط في الشخص

الشروط الواجب تحققها في الشخص المستثمر :

١. ان تكون لديه الأهلية الكافية للقيام بالاستثمار
٢. ان تكون لديه الدراية الكافية بفهم السوق
٣. ان تكون لديه الأهداف الاستراتيجية الواضحة من العملية الاستثمارية
٤. ان تكون لديه الدراية الكاملة لمدة الاستثمار هل هي قصيرة او متوسطة او طويلة الأجل
٥. تحديد درجة المخاطرة ومدى احتمال ذلك المستثمر لهذه المخاطر
- ٦.

الثاني : الاستثمار الغير مباشر ..

ان يعطي الشخص من ينوب عنه بإدارة محفظته إذا كان ليس لديه الدراية الكافية عن العملية الاستثمارية وذلك بمقابل مالي ..

الكويزات

س ١ / أهمية الاستثمار تكمن في :

- أ - دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية (✓)
ب - التضحية بفرص العمل
ج - عجز الدخل القومي
د - لا شيء مما سبق

س ٢ / الاستثمار الحقيقي هو :

- أ - المتمثل بالاهتمام بالعنصر البشري
ب - الاستثمار في الأصول الحقيقية (✓)
ج - المتمثل في الاستثمار في الأوراق المالية
د - لا شيء مما سبق

س ٣ / الاستثمار قصير الأجل هو الذي يأخذ شكل الأسهم والسندات ويطلق عليها الاستثمار الرأسمالي :

- أ - صحيح
ب - خاطئ (✓)

س ٤ / من أهداف عملية تقييم المشروعات :

- أ - التخفيف من السيولة
ب - التخفيف من العائد
ج - التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة (✓)
د - لا شيء مما سبق

س ٥ / التدفقات النقدية الداخلة تضم :

- أ - الاحتياطات
ب - إيرادات المبيعات المحتملة (✓)
ج - التكاليف التشغيلية
د - لا شيء مما سبق

س ٦ / ما العلاقة بين المخاطرة والعائد :

- أ - كلما انخفضت المخاطرة كلما ارتفع العائد
ب - كلما ارتفعت المخاطرة كلما ارتفع العائد (✓)
ج - كلما ارتفعت المخاطر كلما انخفض العائد
د - لا شيء مما سبق

س ٧ / هو العائد الذي يحصل عليه المستثمر خلال مدة الاستثمار من تدفقات نقدية ناتجة عن توزيعات أرباح :

- أ / العائد العيني
ب / العائد الرأسمالي
ج / العائد الجاري (✓)

س ٨ / من مصادر التمويل قصيرة الأجل :

- أ / الائتمان التجاري ، الأسهم العادية
ب / الائتمان التجاري ، الائتمان المصرفي (✓)
ج / الائتمان المصرفي ، الأرباح المحتجزة

س ٩ / يعتبر شكل من أشكال التمويل قصيرة الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين هو :

- أ / الأسهم الممتازة
ب / المشتريات بالأجل (✓)
ج / الأسهم العادية

س ١٠ / من الناحية القانونية :

- أ - يعد حامل السند مدين للمنشأة
ب - يعد حامل السند مالكا للمنشأة
ج - لا يعد حامل السند مالكا للمنشأة (✓)

س ١١ / القيمة الاسمية هي :

- أ - القيمة المنصوص عليها من عقد تأسيس المنشأة (✓)
ب - القيمة التي يتم التعامل بها في السوق المالية
ج - القيمة التي يستحقها السهم من واقع السجلات المحاسبية للمنشأة

س١٢ / من مصادر التمويل طويل الأجل :

- أ - الائتمان التجاري ، الائتمان المصرفي
ب - القروض المصرفية ، الأسهم الممتازة (✓)
ج - الائتمان المصرفي ، الأرباح المحتجزة

س١٣ / من حقوق ومزايا حملة الأسهم العادية :

- أ - الحق في مشاركة الربحية (✓)
ب - يجوز لحاملها استردادها
ج - لا يجوز لحاملها بيعها
س١٤ / أحد مصادر التمويل الداخلي تمثل في :

- أ - إصدار الأسهم
ب - الأرباح المحتجزة (✓)
ج - إصدار السندات

س١٥ / إصدار أسهم عادية لتمويل المنشأة :

- أ - يترتب عليه رهن لأصولها
ب - يترتب عليه ضمان ج - لا يترتب عليه أي ضمان أو رهن لأصولها (✓)

س١٦ / هيكل سوق المال يتكون من :

- أ - سوق النقد وسوق العقار
ب - سوق النقد وسوق الأوراق المالية (✓)
ج - سوق العقار وسوق الأوراق المالية

س١٧ / هي إيصال تطرحه البنوك يثبت أن حامله قد أودع مبلغ معين لمدة محددة وبفائدة معلومة :

- أ - أذون الخزانة
ب - الأوراق التجارية
ج - شهادات الإيداع القابلة للتداول (✓)

س١٨ / أذون الخزانة تعتبر أوراق مالية تصدرها بعض الحكومات ويحصل حاملها على عائد ثابت في تاريخ محدد فهي محرمة شرعا :

- أ - صح (✓)
ب - خطأ

س١٩ / الأطراف المهمة بالتحليل المالي هم :

- أ - إدارة المنشأة
ب - أصحاب المنشأة
ج - الدائنون
د - كل ما تقدم ذكره صحيح (✓)

س٢٠ / ما يهم المقرضين (الدائنين) بالدرجة الأساس من نتائج التحليل المالي الوصول إلى :

- أ - زيادة حجم المبيعات
ب - ارتفاع أسعار البيع
ج - قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها (✓)

س٢١ / تحليل تقييم الأداء يشمل تقييم الربحية وكفاءة الإدارة المالية والسيولة واتجاهات النمو :

- أ - صح (✓)
ب - خطأ

س ٢٢ / أي مما يلي يؤدي إلى انخفاض معدل دوران الدائنين :

أ - انخفاض تكلفة المبيعات وارتفاع متوسط الدائنين

ب - انخفاض المشتريات الآجلة وارتفاع متوسط الدائنين (✓)

ج - ارتفاع المشتريات الآجلة وانخفاض متوسط الدائنين

س ٢٣ / من مصادر التمويل الخارجي هي :

أ - إصدار أسهم ، الحصول على قروض ، مخصصات الاستهلاك

ب - إصدار أسهم ، إصدار سندات ، الحصول على قروض (✓)

ج - إصدار سندات ، الحصول على قروض ، الاحتياطات

س ٢٤ / مخزون البضاعة يتكون من المواد الخام وشبه المصنعة والسلع الجاهزة للبيع وقطع الغيار ولوازم أخرى :

أ - صح (✓) ب - خطأ

س ٢٥ / عند تقويم المشروعات الرأس مالية ينبغي تحديد معدل العائد المرغوب أو المستهدف مقدما لاحتساب :

أ - معدل العائد المحاسبي ب - صافي القيمة الحالية (✓)

ج - فترة الاسترداد

س ٢٦ / مجموع الأصول هو :

أ - إجمالي الأصول المتداولة ب - الأصول المتداولة + الأصول الثابتة (✓)

ج - الأصول المتداولة + المطلوبات المتداولة

س ٢٧ / بافتراض أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستلمة تساوي 57,781 ريال ، والتكلفة الأصلية للاستثمار تساوي

50,000 ريال ، فما هو الرقم القياسي للربحية :

أ - 1,18 أو 118% ب - 1,16 أو 116% (✓)

ج - 1,19 أو 119%

القانون المستخدم هنا هو الرقم القياسي للربحية = القيمة النقدية المستلمة ÷ التكلفة الأصلية (و انتبه لتقريب الناتج بعد القسمة)

ولإيجاد النسبة المئوية بعد القسمة نضرب الناتج في 100

تم بحمد الله وتوفيقه الانتهاء من مقرر التمويل والاستثمار لطلاب وطالبات إدارة أعمال مستوى رابع للدكتور سعد الوابل في الترم الأول من العام الجامعي ١٤٣٧ - ١٤٣٨ هـ و في ختام هذا العمل احمدته سبحانه على إتمام هذا التفريغ وكل الشكر والتقدير الى الأخت / سارة الناصر المساعد الأكبر بعده سبحانه وتعالى والمشجع الأكبر في إتمام هذا التفريغ .

(إن أحسنت فمن الله وإن أسأت أو أخطأت فمن نفسي والشيطان)

أتمنى لكم التوفيق وإن يلهمكم الصواب عند الجواب .

نورة الهاجري سارة الناصر