



الجمهورية اليمنية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ٢١ سبتمبر للعلوم الطبية والتطبيقية

كلية الإدارة الطبية

تقييم الربحية لمدينة ٢١ سبتمبر الطبية في ظل التأكد التام وعدم التأكد التام

(المخاطرة) في أمانة العاصمة صنعاء ٢٠٢٢م

بحث مقدم إلى جامعة ٢١ سبتمبر للعلوم الطبية والتطبيقية لاستكمال متطلبات الحصول

على درجة البكالوريوس تخصص إدارة طبية

إعداد الباحثات/

١. أفكار محمد عبدالوهاب العامري
٢. آمال فهد أحمد الجرعي
٣. أميمة محمد حسين الكهالي
٤. بلقيس عبد الجبار مصلح الجبلي
٥. رجوى صالح حسين الدغيش
٦. رحاب عبده مقبل الحسيني
٧. نوفه إبراهيم محمد الجبلي
٨. وداد مهيب علي الحور

إشراف/

أ.م.د. محمد علي المكردى

أستاذ الاقتصاد المالي والمصرفي المشارك

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى:

(هُوَ الَّذِي بَعَثَ فِي الْأُمِّيِّينَ رَسُولًا مِنْهُمْ يَتْلُو عَلَيْهِمْ آيَاتِهِ وَيُزَكِّيهِمْ وَيُعَلِّمُهُمُ الْكِتَابَ وَ
الْحِكْمَةَ وَإِنْ كَانُوا مِنْ قَبْلُ لَفِي ضَلَالٍ مُبِينٍ)

سورة الجمعة الآية ٢

إِهْدَاء

أيام مضت من عمرنا بدأناها بخطوة وها نحن اليوم نقطف ثمار مسيرة أعوام كان هدفنا فيه واضحاً

وكنا نسعى في كل يوم لتحقيقه والوصول له مهما كان صعباً.

إلى وطننا المعبق بأريج الحب لن ننساه وسنقدم كل ما بوسعنا له وسنجعل كل ركن به يشهد بما سنقدم و

سنكون كالمطر ولن نبخل بما تعلمنا وسنكون كالماء أينما وقنا نفعنا.

ثم إلى القلب الحنون من كانت بجانبنا بكل المراحل التي مضت من تكبدت المعاناة وكانت شمعة

تحترق لتتير دربنا إلى أمهاتنا الحبيبات.

وإلى من علمنا أن نقف وكيف نبدأ الألف ميل بخطوة إلى يدنا اليمنى إلى من علمنا الصعود وعيناه تراقبنا

والدنا الأعزاء لمن أمسك بيدينا وعلمنا حرفاً حرفاً سنهدي له نجاحنا اليوم.

وإلى من لهم الفضل بإرشادنا إلى طريق العلم والمعرفة دكأترتنا الأفاضل.

سُرَّةُ الْقُرْآنِ وَقَفْزَاتُهُ

قال تعالى: ﴿...وَمَنْ يَشْكُرْ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ...﴾ لقمان: الآية ١٢

وقال رسوله الكريم ﷺ : "من لم يشكر الناس ، لم يشكر الله عز وجل"

الشكر لله أولاً وآخراً، ونحمد الله تعالى كثيراً طيباً مباركاً ملئ السموات والأرض على ما أكرمنا به من إتمام هذا البحث الذي نرجو أن ينال رضاه، آمليْن أن ننفع به الأمة وبعد الحمد.

نتوجه بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى ذلك الصرح العظيم جامعة ٢١ سبتمبر للعلوم الطبية والتطبيقية ممثلةً برئيسها الأستاذ الدكتور/ مجاهد علي معصار لما له من فضل بعد فضل الله في الرفع نحو الرقي لمستوى الجامعة...

نتوجه بجزيل الشكر وعظيم الامتنان إلى الأب والدكتور الفاضل/ محمد علي المكردى حفظه الله وأطال في عمره، لتفضله الكريم بالإشراف على هذه الدراسة، و إرشادنا وتوجيهنا حتى إتمام هذه الدراسة ونتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى الدكتور/ جميل أحسن مجلي عميد الكلية على كل ما قدمه لنا من توجيهات ومعلومات ساهمت في إثراء موضوع بحثنا في جوانبه المختلفة.

كما نشكر الدكتور/ منير مصلح الوصابي لطالما كان الداعم لنا منذ البداية، ثم نتوجه بالشكر إلى الدكتور/ صادق السدعي لكل ما قدمه لنا من توجيه وإرشاد لإتمام هذا البحث.

ووفاءً وتقديراً واعتراًفاً منا بالجميل نتقدم بجزيل الشكر لكافة دكاترتنا الأفاضل على ما بذلوه في تعليمنا طوال مسيرتنا الدراسية وأخيراً، نتقدم بجزيل الشكر إلى كل من مدوا يد العون والمساعدة على إخراج هذه الدراسة على أكمل وجه.

تقييم الربحية لمدينة ٢١ سبتمبر الطبية في ظل التأكد التام وعدم التأكد التام (المخاطرة) في أمانة العاصمة صنعاء ٢٠٢٢م

إعداد الباحثات/

١. أفكار محمد عبدالوهاب العامري
٢. آمال فهد أحمد الجرعي
٣. أميمة محمد حسين الكهالي
٤. بلقيس عبد الجبار مصلح الجبلي
٥. رجوى صالح حسين الدغيش
٦. رحاب عبده مقبل الحسيني
٧. نوفه إبراهيم محمد الجبلي
٨. وداد مهيبوب علي الحور

إشراف/

د. محمد علي المكردي

أستاذ الاقتصاد المالي والمصرفي المشارك

ملخص البحث

هدف البحث إلى معرفة مدى إمكانية جامعة ٢١ سبتمبر من إنشاء مدينة طبية تحد من المشاكل الصحية وتقييم ربحية مشروع إنشاء المدينة الطبية في ظل التأكد وعدم التأكد (المخاطرة).

وقد كانت هناك أسباب عديدة أدت للقيام بالبحث ومن هذه الأسباب زيادة الحاجة الفرد اليمني للخدمات الصحية وعدم كفايتها وكفاءتها في الوقت الحالي خاصة في ظل الظروف الراهنة وتدني جودة الخدمات الصحية في الوقت الذي كان من المفترض نمو القطاع الصحي وازدهاره وقد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الكمي حيث تم اتباع المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري للبحث ومنهج التحليلي الكمي في الجانب العملي للبحث.

وقد تم الحديث عن اهميه البحث كونه يتناول تقييم الربحية لإنشاء مشروع المدينة الطبية متكاملة ومساعدة في ايجاد مستوى معين في التوافق بين اهداف المشروع واهداف خطة التنمية الوطنية من جهة ويبين الهدف المحدد للمشروع وبين الامكانيات المادية والبشرية والبيئية المتاحة من جهة اخرى.

ومن أهمية البحث العلمية أيضا التحقيق من درجة المخاطرة في إنشاء مدينة ٢١ سبتمبر الطبية. وثم الحديث ايضا عن اهداف الدراسة التي كان من اهمها تقييم ربحية انشاء مشروع ٢١ سبتمبر الطبية وتقدير القوائم المالية لمدة ١٥ السنة للمدينة الطبية وتحليل مؤشرات الربحية وفق مخرجات التسويقية والمالية.

وقد تم توصل البحث الى العديد من النتائج هما أن فترة استرداد استثمار المشروع سيكون خلال ٧ سنوات و ٧ اشهر وان معدل العائد المحاسبي للمشروع ٤١% ومعدل العائد الداخلي ٣٢% وصافي القيمة الحالية موجياً ومؤشر الربحية $1 <$ وهذه المؤشرات تدل على جدوى المشروع.

وقد اوصى البحث بعدد من التوصيات المقدمة للجهات ذات العلاقة بدراسة المشاريع الاستثمارية منها، ضرورة التأكيد على دراسة الجدوى الاقتصادية لجميع المشاريع الاستثمارية سوى كانت خاصة او عامة ونشر الوعي بين اوساط الجمهور واهمية دراسة الجدوى الاقتصادية وبين قوانين المستثمر على دراسة الجدوى للحصول تراخيص إنشاء المشروع.

قائمة المحتويات :

أ.....	الغلاف
ب.....	الآية.....
ج.....	الإهداء.....
د.....	شكر وتقدير.....
ه.....	ملخص البحث.....
٢.....	المبحث الأول.....
٢.....	المطلب الأول: الإطار المنهجي للبحث.....
٢.....	١-١-١ المقدمة.....
٢.....	١-١-٢ مشكلة البحث:.....
٣.....	١-١-٣ تساؤلات البحث الفرعية:.....
٣.....	١-١-٤ أهداف البحث:.....
٤.....	١-١-٥ أهمية البحث العلمية والعملية:.....
٤.....	١-١-٦ منهجية البحث:.....
٤.....	١-١-٧ مصطلحات البحث.....
٧.....	١-١-٨ محتويات البحث:.....
٨.....	المطلب الثاني: الدراسات السابقة.....
٨.....	١-٢-١ الدراسات العربية.....
١١.....	١-٢-٢ الدراسات الأجنبية:.....
١٥.....	١-٢-٣ التعليق على الدراسات السابقة:.....
١٨.....	المبحث الثاني.....

المطلب الأول : تركيب والتنبؤ بالقوائم المالية ١٨

١-١-٢ قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) ١٨

٢-١-٢ قائمة الدخل ٢٥

٣-١-٢ قائمة التدفقات النقدية ٢٩

المطلب الثاني: تحليل الربحية في المشاريع الاستثمارية ٣٥

١-٢-٢ مفهوم تقييم الربحية ٣٥

٢-٢-٢ التقييم ٣٦

٣-٢-٢ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل التأكد التام ٣٩

٤-٢-٢ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل عدم التأكد ٤٩

٥-٢-٢ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة: ٥٥

المبحث الثالث: الإطار التطبيقي ٦٥

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية ٦٥

المطلب الثاني: مؤشرات تقييم الربحية ٩٢

أولاً: فترة الاسترداد المبدئية ٩٢

ثانياً: فترة الاسترداد المخصوصة ٩٣

ثالثاً: معيار معدل العائد الداخلي وصافي القيمة الحالية ٩٥

رابعاً: النسبة بين المنافع والتكاليف ٩٦

المطلب الثالث ٩٧

نتائج وتوصيات البحث ٩٧

قائمة الملاحق ١٠٤

قائمة الجداول:

٦٥	جدول (١-٣) رأس المال المستثمر
٦٦	جدول (٢-٣) مصاريف التأسيس للمشروع
٦٦	جدول (٣-٣) احتياجات المشروع من الآلات والمعدات
٦٧	جدول (٤-٣) احتياجات المشروع من الأثاث ووسائل النقل
٦٧	جدول (٥-٣) الأدوات والمستلزمات للمشروع
٦٨	جدول (٦-٣) قسط الاهلاك
٦٩	جدول (٧-٣) تكاليف التشغيل
٧٠	جدول (٨-٣) قائمة التدفقات النقدية
٨٥	جدول (٩-٣) قائمة الدخل
٩٢	جدول (١١-٣) فترة الاسترداد المبدئية

قائمة الأشكال:

٤٨	الشكل (١-٢) خطأ التقريب في تقدير العائد الداخلي
٤٩	الشكل (٢-٢) يوضح العلاقة بين معدل العائد الداخلي والعمر الاقتصادي للمشروع
٦٠	الشكل (٣-٢) يوضح العلاقة بين معدل العائد الداخلي والقيمة المتبقية للمشروع

المبحث الأول

الإطار المنهجي للبحث والدراسات السابقة

المطلب الأول: الإطار المنهجي للبحث

المطلب الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول

المطلب الأول: الإطار المنهجي للبحث

يتناول هذا المبحث الإطار المنهجي للبحث والذي يتضمن مقدمة البحث، مشكلة البحث، تساؤلات البحث، أهداف البحث، أهمية البحث، المنهجية المتبعة في البحث، مصطلحات البحث، محتويات البحث الرئيسية.

١-١-١ المقدمة:

إن زيادة النمو السكاني في اليمن وتدهور الخدمات الصحية مع زيادة الطلب عليها أدى بدوره إلى ضرورة إنشاء مستشفيات عامة وخاصة تلبي احتياجات وتوقعات أفراد المجتمع من الخدمات الصحية بالجودة المطلوبة واستثمارات المستشفيات يجب أن تخضع لدراسة الجدوى الاقتصادية لمعرفة نجاح وجدوى المشروع من عدمه ومعرفة كفاءته وفاعليته وكفايته.

حيث تظهر دراسة الجدوى الاقتصادية مجموعة من الدراسات التفصيلية التي تمد صاحب القرار بالعديد من المعلومات التي تساعد في اتخاذ القرار الاستثماري المناسب

وتعتبر دراسة الجدوى المالية وتقييم الربحية الركيزة الأولى في الدراسات فهي تقوم بتقدير تدفقاته النقدية الداخلة والخارجة وتحديد هيكل التمويل الأمثل كما تمكن هذه الدراسة من تحديد فترة استرداده ومعدل عائده وكذلك العديد من المؤشرات المهمة في اتخاذ القرار وتحديد مصادر الأموال المطلوبة لا نشائه وتشغيله بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب من جهة ومعرفة عوائده المنتظر تحقيقها على مدى عمرة الافتراضي وبأقل درجة من المخاطر وعدم التأكد من جهة أخرى

٢-١-١ مشكلة البحث:

تعاني اليمن من مشكلة في القطاع الصحي وعدم كفاية المنشآت الصحية سواء كانت عامة او خاصة لاحتياجات السكان وعدم تناسب عملية نمو المنشآت الصحية مع نمو السكان حيث ان السكان ينمو بنسبة ٣% بينما المنشآت الصحية تنمو بنسبة ٠.٣% هذا بدوره أدى الى تدهور

الخدمات الصحية في اليمن وعدم كفاءتها وكفايتها وفعاليتها مما يتطلب من الحكومة اليمنية ضرورة الاهتمام بإنشاء مجتمعات طبية (مدن طبية) تخصصية تحد من المشكلة السالفة الذكر ومن خلال المشكلة نخرج بتساؤلات البحث الرئيسية والفرعية.

هل بإمكان جامعه ٢١ سبتمبر انشاء مدينه طبيه تحد من المشكله السالفه ذكرها؟

٣-١-١ تساؤلات البحث الفرعية:

١. هل يتوفر لدى الجامعة الإمكانيات التي تساعدنا على انشاء مثل هذه المدينة الطبية؟
٢. ما مدى تدني مستوى الخدمات الصحية في اليمن ؟
٣. هل المنشآت الصحية الراهنة تؤدي دورها بكفاءة وفعاليتها مما يحقق طموحات افراد المجتمع اليمني ؟
٤. هل لدى الدولة (الحكومة اليمنية) خطه واضحه لتحسين مستوى الخدمات الصحية ورفع كفاءتها وكفايتها وفعاليتها.
٥. ما مدى تدني مستوى الخدمات الصحية وعدم كفاءتها وفعاليتها في اليمن عموماً وامانة العاصمة خصوصاً بما يحقق اهداف السياسة الصحية على مستوى الجمهورية اليمنية؟
٦. ما أهمية تقييم الربحية للمشاريع الاستثمارية؟
٧. ماهي اهم معايير تقييم الربحية التي تؤخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود ؟
٨. كيف يمكن الاستفادة من أدوات التقييم في تقدير المستوى المالي للمدينة الطبية؟ ما هي أهم معايير تقييم الربحية التي لا تأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود؟

٤-١-١ أهداف البحث:

١. تقييم ربحية مشروع مدينة ٢١ سبتمبر الطبية في ظل التأكد وعدم التأكد.
٢. التقليل من مخاطر انشاء مشروع مدينة ٢١ سبتمبر الطبية .
٣. تعزيز مفهوم تقييم الربحية للمستثمرين في القطاع الصحي .
٤. معرفة أهم المعايير المستخدمة في تقييم ربحية مشروع مدينة ٢١ سبتمبر الطبية.

٥. تقدير القوائم المالية لمدة ١٥ سنة للمدينة الطبية .

٦. تحليل مؤشرات الربحية وفق مخرجات الدراسة التسويقية والفنية .

٧. الحكم على جدوى مشروع المدينة الطبية من عدمه.

٥-١-١ أهمية البحث العلمية والعملية:

١. يعتبر البحث مرجع وزيادة معرفة للمكتبة اليمنية والابحاث الاستشرافية التي تحكم مدى امكانية انشاء مدينة طبية في اليمن تساعد على تحسين الوضع الصحي وتقديم الخدمات الصحية للمجتمع اليمني.

٢. تساعد في ترشيد القرارات الاستثمارية للمدينة الطبية.

٣. تساعد في التحقيق من درجة المخاطرة في إنشاء مدينة ٢١ سبتمبر.

٤. تقوم عملية تقييم المشاريع على إيجاد نوع من التوافق بين المعايير التي تضمنتها عملية التقييم وبين أهداف مشروع إنشاء مدنية .

٥. تساعد في إيجاد مستوى معين من التوافق بين أهداف المشروع وأهداف خطة التنمية الوطنية من جهة ويبين الهدف المحدد للمشروع ويبين الإمكانيات المادية والبشرية والبنية المتاحة من جهة أخرى

٦. تعتبر بمثابة وسيلة يمكن أن تساعد في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

٦-١-١ منهجية البحث:

للإجابة على تساؤلات البحث وإيضاح أهدافه وأهميته ثم استخدام المنهج الوصفي بشقيه التحليلي والكمي حيث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري والمنهج التحليلي الكمي في الجانب التطبيقي باستخدام أدوات التقييم في ظل التأكد وعدم التأكد والمخاطر.

٧-١-١ مصطلحات البحث

١-٧-١-١ تقييم المشاريع:

هي عبارة عن عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختبار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة والذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة واستناداً إلى أسس علمية.

١-١-٧-٢ الاستثمار:

لقد ظهرت تعاريف متعددة للاستثمار نذكر أهمها هو التخلي عن استخدامات أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك تعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة.

١-١-٧-٣ التأمين الصحي (الطبي):

وهو وسيلة لتمويل الخدمات الطبية من خلال ثلاثة أطراف هم المؤمن له (المستفيد) ومقدم الخدمات الطبية (المستشفى أو المستوصف) والطرف الثالث وهو الوسيط أي جهة التأمين أياً كانت حكومية أو خاصة.

١-١-٧-٤ مفهوم الربحية:

تعرف الربحية على أنها المحصلة لمختلف السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤون المنظمة فهي العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنظمة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح .

١-١-٧-٥ مفهوم وتعريف تحليل الجدوى:

هو عملية تحديد ما إذا كانت فكرة عمل ما قيمة أم لا ولتقييم أولى للفكرة ، تم القيام بتحليل الجدوى لتحديد ما إذا سيتم الاستمرار بهذه الفكرة وتحويلها إلى مشروع فعلي قبل أن يتم انفاق الأموال على ذلك المشروع.

١-١-٧-٦ الرعاية الصحية:

هي مجموع الخدمات والمؤسسات العامة والخاصة التي توفرها الدولة للعناية بصحة مواطنيها، سواء في قطاعها أو ضمن القطاع الخاص.

١-٧-١-١ مفهوم عملية تقييم المشروعات:

ومع ازدياد الاهتمام بموضوع الاستخدام الامثل للموارد البشرية والمادية المتاحة والنادرة منها خصوصياً .

١-٧-١-١ معيار معدل العائد المحاسبي TRC:

ويستعمل لقياس مردودية الاموال المستمرة انطلاقاً من الوثائق المحاسبية اي نسبة توليد رأس المال المستثمر للعوائد السنوية الصافية.

١-٧-١-١ ٩- الخصم:

هو التخفيض الذي يحدث على قيمة البضاعة مقابل عملية شرائها أو مقابل سداة قيمتها في الأجل القريب أو مقابل الشراء بكميات كبيرة.

١-٧-١-١ ١٠- معيار صافي القيمة الحالية VAN :

هو عبارة عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي ستتحقق على مدى عمر المشروع وبين قيمة الاستثمار المبدئي.

١-٧-١-١ ١١- معدل العائد الداخلي TRI:

هو العائد الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلية مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة.

١-٧-١-١ ١٢- مفهوم حالة عدم التأكد:

هي الحالة الطبيعية التي يصعب من خلالها التنبؤ بالظروف السائدة والممكنة الحدوث مستقبلاً واحتمالات حدوثها من خلال بيانات كمية أو إحصائية فعليه لذلك يتم فيها الاعتماد على الحكم الشخصي وخبره متخذ القرار ومدى ميله للتقاؤل والتشاؤم .

١-٧-١-١ ١٣- أسلوب تحليل الحساسية :

يقصد بتحليل الحساسية مدى تأثير ربحية المشروع المقترح بالمتغيرات التي تحدث في أحد العوامل المستخدمة في تقييم تلك المتغيرات .

١-١-٧-١٤ معامل الحساسية :

عملية قياس درجة حساسية المشروع تشبه عملية قياس مرونة الطلب السعرية والذي يكون فيه الطلب هو المتغير التابع والسعر هو المتغير المستقل .

١-١-٧-١٥ المخاطرة :

هي الحالة التي تجعل الشروع امام اكثر من مجموعه واحده من التدفقات النقدية التي يمكن ان تترتب على قبوله ولا يعرف متخذ القرار عند اتخاذ القرار اي مجموعه منها سوف تتحقق

١-١-٧-١٦ التباين :

بانه مقياس لمدى التشتت لمجموعة من القيم عن وسطها الحسابي.

١-١-٧-١٧ الانحراف المعياري :

بانه عبارة عن الجذر التربيعي للتباين او الجذر التربيعي لمجموع مربعات انحرافات القيم عن وسطها الحسابي.

١-١-٧-١٨ معامل الاختلاف :

هو عبارة عن الانحراف المعياري للقيمة الحالية الصافية مقسوماً على القيمة المتوقعة وهو يعتبر كذلك من المقاييس النسبية للمخاطرة.

١-١-٨-٨ محتويات البحث:

تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة مباحث المبحث الاول يتعلق بتركيب والتنبؤ بالقوائم المالية المبحث الثاني لتحليل الربحية في المشاريع الاستثمارية ويتكون من مطلبين المطلب الاول يركز على تقييم الربحية في ظل التأكد التام اما المطلب الثاني يركز على تقييم الربحية في ظل عدم التأكد والمخاطرة اما المبحث الثالث يركز على حساب مؤشرات الربحية في ظل التأكد التام وعدم التأكد التام والمخاطرة ويحتوي ايضاً على الخاتمة ونتائج البحث والتوصيات .

المطلب الثاني: الدراسات السابقة

يتضمن ها المطلب الدراسات السابقة للبحث، من دراسات عربية ودراسات أجنبية، وبيان أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية، وما تميزت به الدراسة عن الدراسات السابقة، ومجالات الاستفادة من الدراسات السابقة ذات الصلة.

١-٢-١ الدراسات العربية

١-٢-١-١ (دراسة بوصيد شيماء ٢٠٢٠) بعنوان "اهمية دراسة الجدوى المالية في تقييم المشاريع دراسة حالة الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار" هدفت الدراسة الى التطرق الى الاهمية الكبيرة لدراسة الجدوى المالية في تقييم المشروعات الاستثمارية داخل اي مؤسسة اقتصادي ة وبرزت اهمية الجدوى المالية في اتخاذ قرار تمويل المشاريع من خلال طرق ومعايير تقييم الجدو ي المالية او المفاضلة بين مختلف المشاريع على اساس معايير التقييم وقد اعتمدت الدراسة على منهجين المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها الجدوى المالية تعتبر وسيلة تساعد في اتخاذ القرار وتقييم المشاريع الاستثمارية.

١-٢-١-٢ (دراسة فاطمة جاسم محمد ٢٠١٩م) بعنوان "دراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع مستشفى اهلي في النجف الاشرف" وهدفت الدراسة الى عدة اهداف اهمها تحليل الجدوى الاقتصادية لمشروع انشاء مستشفى خاص في محافظة النجف ومن اهم الاهميات التي ذكرتها الد راسة ان دراسة الجدوى الاقتصادية تعد اداة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد اذ يساعد الى الوصول الى اختيار افضل البدائل الاستثمارية باستعمال الموارد المتاحة للمستثمر افضل استعمال ممكن وقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب

التطبيقي من اهم النتائج التي توصلت لها قبول المشروع من الناحية الاقتصادية لأنه ذات جدوى اقتصادية من انشاءه وفقا لمعايير القياس التي استخدمت.

١-٢-٣ (دراسة اقبال مصطفى حشمت ٢٠١٨) بعنوان "استخدام ادوات التحليل المالي في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية" هدفت الدراسة الى مراجعة الاسس والمفاهيم التي تقدم عليها ادوات التحليل المالي في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقد برزت اهمية الدراسة في تسليط الضوء على جوهر المشكلة القائمة في النظام المالي التقليدي المبني على اساس الفائدة التي تعتمد في بنائها على مفهوم القيمة الزمنية للنقود وقد استخدمت الدراسة المنهج التحليلي التطبيقي المقارن وتوصلت للعديد من النتائج اهمها يوجد اختلاف في القرار الاستثماري المبني على المؤشرات المالية المستخدمة في دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية في ظل المنظورين الاسلامي والتقليدي وبين سبب اختلاف الرؤية و الاهداف.

١-٢-٤ دراسة (ايدر علي، باحمو احمد ٢٠١٨) بعنوان "تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل الاقتصاد الوصفي والاسلامي(حالة بنك)" هدفت الدراسة الى معرفة مدى التطابق الجانب النظري مع ما هو موجود واقعياً من حيث تطبيق الشريعة الإسلامية في تمويل المشروعات الاستثمارية، تحليل طريقة تمويل بنك الخليج الجزائر وفق صيغة المراجعة والطرق المتبعة في تقييم المشاريع الاستثمارية واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي حيث استخدمت المنهج الوصفي في الجانب النظري في الدراسة ومنهج دراسة الحالة في الجانب التطبيقي ، وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها ان تقييم المشاريع الاستثمارية على الطرق العملية الحديثة تجنب النزاعات او فشل المشروع.

١-٢-٥ دراسة (بن ليومن نور الهدى ٢٠١٨) بعنوان "دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تقييم المشاريع الاستثمارية (دراسة حاله)" هدفت الدراسة الى ابراز دور دراسة الجدوى الاقتصادية في تقييم المشاريع الاستثمارية، وايضاً الى تقليل من مخاطر المشاريع الاستثمارية وتوضح الاسس المتبعة في دراسة الجدوى الاقتصادية ومتطلبات القيام بها وبرزت اهميتها في

اهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في الاختيار السليم والمناسب للمشاريع الاستثمارية بعيداً عن العشوائية واختيار المشاريع التي تعظم الربحية، واستخدمت الدراسة المنهجين المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة للعديد من النتائج اهمها دراسة الجدوى الاقتصادية ،هي منهجية عملية لاتخاذ القرارات الاستثمارية وهي اللازمة لكل انواع المشروعات مهما كانت اهدافها سواء كانت مشروعات عامه او خاصه، اتخاذ القرارات الاستثماري سليم يعتمد على مدى دقة وموضوعية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية.

١-٢-١-٦ دراسة (سعيد لقيمه بوشاقه احمد ٢٠١٧) بعنوان "دراسة تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية" وهدفت الدراسة الى التعرف على اهمية دراسة الجدوى التمويلية بمديرية البرمجة ومتابعة الميزانية لولاية بشار دراسة حالة قطاع التربية والتعرف على المعايير المستخدمة في المفاضلة بين مختلف المشاريع الاستثمارية لمديرية البرمجة اما الأهمية فقد برزت في معالجة احد القضايا الرئيسية الا وهي اليات دراسة الجدوى التمويلية للمشاريع الاستثمارية ومعايير تقييمها على مستوى مديره البرمجة ومتابعة الميزانية للولاية وقد استخدمت الدراسة منهجين المنهج الوصفي فيما يخص الجانب النظري بينما تم الاعتماد على المنهج دراسة الحالة في ما يتعلق بالجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة للعديد من النتائج النظرية والتطبيقية اهمها المشروع يحقق مساهمه ايجابية بعد انجازه وتشغيله في توفير الخدمات التي يحتاج اليها المواطنين بأصل نوعيه متاحه وبأقل تكلفه ممكنه بما يؤدي الى تحقيق التنمية المستدامة والمتصاعدة وبالتالي التطور للمجتمع عموماً.

١-٢-١-٧ دراسة (مخلد حمزه جدوع . محمد عبد الواحد جياس ٢٠١٦م) بعنوان "تقييم الاداء المالي باستخدام بعض مؤشرات الربحية والسوق دراسة حاله في عينه من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" هدفت الدراسة الى قياس عدد من المؤشرات الربحية والسوق وتحليلها ومن ثم تحديد ماذا كانت الربحية والسوق تقود الى رفع مستوى اداء الشركات المبحوث في السوق المالية، ومن اهم الاهميات التي حددتها الدراسة بيان قدرة الشركات على رفع هامش الربح وتخفيض من المخاطر واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وتم توصلها للعديد من النتائج اهمها: يعد

تقييم الاداء المالي من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف الشركات ولاسيما الكبيرة منها وذلك لما يترتب عليه من اتخاذ مجموعه من القرارات اهمها المتعلقة بربحية الشركة.

١-٢-١-٨ دراسة (بن مسعود نصر الدين ٢٠١٠م) بعنوان "دراسة تقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت بني صاف" هدفت الدراسة الى تحديد خطوات ومراحل التي يتم على اساسها اتخاذ القرار الاستثماري المناسب وتوصلت الدراسة الى ان المشاريع الاستثمارية تحتاج موارد مالية ضخمة لذا عدم القيام بدراسة وتقييم المشاريع قد يعرض اصحابها الى خسائر ضخمة تكلف المجتمع موارد ضائعة وضرورية ويجب عمل دراسة تفصيلية لكل الجوانب المتعلقة بالمشروع لتفادي الخسائر.

١-٢-١-٩ دراسة (مقداد أحمد الحلي، - طه احمد حسن اردني ٢٠٠٦) بعنوان "استخدام الأدوات المحاسبية في تقييم أداء المستشفيات" وهدفت الدراسة الى تسليط الضوء على اهم أسس واساليب وأدوات تقييم الاداء في المستشفيات محاسباً فيما كانت اهميتها توضح دور البيانات المحاسبية في تقييم أداء المستشفيات الممولة ذاتيا اذا تعد الاساس في اجزاء عملية تقييم الاداء ، واستخدمت الدراسة منهجين المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها ان اعداد التدفقات النقدية يسهم في تقييم الاداء للوحدة والتدفقات النقدية فيها.

٢-٢-١ الدراسات الأجنبية:

١-٢-٢-١ دراسة (٢٠٢٠) Brury Apriadi Hasaini and munifah Abdatj martunis. بعنوان دراسة الجدوى الاقتصادية للجوانب المالية وطلب المجتمع لبناء مستشفى عام هدفت الدراسة إلى تقييم دقيق وإجراء التحليلات اللازمة قبل البدء ببناء المستشفى من أجل معرفة

مدى جدوى بناءه من حي النواحي المالية وقد استخدمت الدراسة المنهج الكمي التحليلي لمعرفة مدى جدوى المشروع مستخدمة بذلك الأداة (الاستبيان) على ٢٨٦ شخصا وتوصلت للعديد من النتائج اهمها جدوى المشروع من الناحية المالية من حيث صافي القيمة الحالية موجبا وجميع المعايير المستخدمة في الدراسة ايجابية لدعم القرار الإداري ف الاستثمار بالمشروع .

١-٢-٢-٢ دراسة (٢٠١٨) S.A.Hasan .A.D.Albdiri and A.H.mohse بعنوان "دراسة الجدوى والتقييم الاقتصادي لمستشفى جامعة القادسية للجراحات المتخصصة" وهدفت الدراسة الى التقييم الاقتصادي لمستشفى جامعة القادسية للجراحات المتخصصة وكذلك معرفة ربحية المستشفى ومدى فائدة تطبيقه واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي في الجانب النظري المتمثل في المقدمة ومكونات المستشفى وغيره والمنهج التحليلي للجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة الى العديد من الاستنتاجات اهمها ان المستشفى الجديد يمكن ان يحسن جودة الرعاية الصحية في المدينة وان المشروع حساس لمعدل التضخم وان المتوقع في خلال التقييم ان ترتفع الايرادات بنسبة ٥% واكثر كل خمس سنوات بمعدل خصم ١٠% وان صافي القيمة الحالية موجبا ومعدل العائد الداخلي المتوقع ٦,١% وان فترة الاسترداد خلال ٦ سنوات .

١-٢-٢-٣ دراسة (٢٠١٧) M.S.Kuvshinor and N.S.Komarova بعنوان "تحسين طرق تقييم المشاريع الاستثمارية" وقد هدفت الدراسة الى تقييم كفاءه الاستثمارات بعنايه ومعه وليه لا تراعي الاساليب التقليدية المستخدمة في تقييم الكفاءة للمشاريع الاستثمارية والمصالح الاستراتيجية لأصحاب المؤسسات والمستثمرين اخفاض المخاطر ووجود جوده اعلى في تقييم المشروع ومن اهميه المشروع دراسة اتخاذ القرارات الاستثمارية في الموارد المادية والبشرية بعنايه فائقة واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي للجانب النظري والمنهج التحليلي للجانب التطبيقي وتوصلت الدراسة الى اهميه علميه ونتائج منها سمحت طريقه التقييم المعقدة بالقيام باختبار معقول لصالح المشروع الاكثر فاعليه وان استخدام اساليب التقييم المقبولة عموما بدون نهج متكامل يمكن ان يتخذ قرار خاطئ بشأن اختيار المشروع.

١-٢-٢-٤ دراسة John A.Brierley (٢٠١٦) بعنوان "فحص استخدام تحليل الربحية في

الصناعة التحويلية" وهدفت الدراسة الى فحص اسباب عدم اعداد تحليل الربحية بالإضافة إلى شرح اهم الاسباب التي تدفع المنظمات في المملكة المتحدة الى القيام بإعداد تحليل الربحية وكذلك الى توضيح كيف يتم صنع القرار من خلال استخدام اساليب تحليل الربحية واستخدمت الدراسة المنهج التحليلي عن طريق اداه الاستبيان وذلك بتوزيع ١٨٩ عينة يعملون في وحدات التشغيل بالمملكة المتحدة واهم ما توصلت إليه الدراسة ان الشركات تركز بشكل كبير على تحليل الربحية وتعتبرها واحده من اهم ممارسات المحاسب الإدارية كما تم التوصل الى ان من اسباب عدم اعداد تحليل الربحية للعديد من المؤسسات هو انه لا تراه يجدي نفعا او لم يكن لديها الموارد اللازمة لا عداده.

١-٢-٢-٥ دراسة Mohamed, Khalifa, Blaao (٢٠١٦) بعنوان "التحليل المالي باستخدام

نسب الربحية ودوره في تقييم اداء البنوك التجارية عينه من دراسة البنوك التجارية في ليبيا" وهدفت الدراسة الى تحليل وتحديد المركز المالي لهذه البنوك وايضا مراكز المعرفة لنقاط القوة والضعف وتذكر متخذ القرار في ادارته هذه البنوك ما قد يحدث في المستقبل وتحدثت عن اهمية الدراسة المتمثلة بالتعرف على الدراسة المتمثلة بالتعرف على واقع الإدارة في هذه البنوك التجارية للتعرف على الايجابيات وتعزيزها والسلبية وإيجاد الحلول لها واستخدمت الدراسة منهجين المنهج الوصفي للجانب النظري والمنهج التحليلي للجانب التطبيقي واهم ما توصلت اليه الدراسة مدى الاخفاقات الكبيرة للبنوك التجارية في خلق عائد من وراء والاستثمارات الضخمة التي بلغت عشرات المليارات من الودائع والائتمان وكذلك الاصول بسبب عدم القيام بالتقييم.

١-٢-٢-٦ دراسة (٢٠١٢) **Nautarat Tangvitoon than papussou chawat** بعنوان

"تقييم الجدوى الاقتصادية لمشروع الاستثمار الحكومي باستخدام تحليل التكلفة والعائد" دراسة حاله
وهدفـت الدراسة الى تقييم تكاليف وفوائد المشروع المنفذ محليا من خلال توحيد نهج تحليل التكلفة
والفوائد (CRA) وايضا تحديد جميع التكاليف والفوائد المحتملة كذلك تقييم التكلفة المباشرة وغير
المباشرة وتكمن اهمية الدراسة في مساعده صانعي القرار على تقييم المشروع من خلال تحليل
التكلفة والعائد (BCA) واستخدمت الدراسة المنهج التحليلي من اجل تحليل التكلفة والعائد ومعرفة ما
اذا كان المشروع مجديا ام لا وتوصلت الدراسة الى نتائج تساعد متخذ القرار في صناعه قراره.

١-٢-٢-٧ دراسة (٢٠١٠) **Jonas mackevicius,rladislav Towasevic** بعنوان "تقييم

المشاريع الاستثمارية في حاله النزاع بين المعدل الداخلي للعائد وطرق القيمة الصافية الحالية"
وهدفـت الدراسة الى تطوير تقنيه تمكن من اتخاذ القرارات الموضوعية في ضل تضارب النتائج التي
تم الحصول عليها من خلال توظيف اساليب صافي القيمة الحالية (NPV) ومعدل العائد الداخلي (IRR)
واستخدمت الدراسة منهجين المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحليلي في الجانب
التطبيقي وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها منهجية تقييم المشاريع الاستثمارية يتم التعرف
على طريقه صافي القيمة الحالية (NPV) وطريقه معدل العائد الداخلي (IRR) الاكثر موثوقية والاكثر
استخداما من الناحية العملية يعتبر المشروع الاستثماري فعالا والعكس صحيح عندما يكون صافي
القيمة الحالية < 0 ويعتبر مرفوض اذا $= 0$ في معظم الحالات تكون نتائج التحليلات كلا من
NPV,IRR هي نفسها مع ذلك يمكن ان الاستنتاجات بشأن تقييم المشاريع الغير النمذجية مختلفة.

١-٢-٢-٨ دراسة (٢٠٠٧) **Jolanta roston,wiestawa olkowska** بعنوان "تطبيق طرق

تقييم فعالية الاستثمار من قبل الشركات" وهدفـت الدراسة الى ابعاد الناس عن الحـدس والغريزة في

تقييم المشاريع الاستثمارية وكذلك انه يجب ان يستند كل قرار استثماري الى حسابات اقتصادية يتم تنفيذها بشكل صحيح وكذلك تقديم نتائج البحث فيما يتعلق بمستوى الاستخدام وفائدة طرق تقييم الفعالية واستخدمت الدراسة المنهج العملي (استخدام دراسة الحالة) باستخدام اداة الاستبيان على ٩٧ شركة صغيرة ومتوسطة في شمال شرق بولندا وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج اهمها ان المؤسسات الصغيرة تستخدم طريقه التقييم الاقتصادية فترة الاسترداد حيث كان معيار للقرار الاكثر جاذبيه للمستثمرين اما الشركات المتوسطة كانت طريقه معدل العائد الداخلي وتحليل مخاطر الاستثمار هي المعيار الامثل للقرار كذلك تحليل الحساسية مع التحليل.

١-٢-٩ دراسة (٢٠٠١) Eva LiLje Blomo & mik A, vaiEkoskl بعنوان " طرق تقييم

الاستثمار ومعدل العائد المطلوب للشركات التقليدية" وهدفت الدراسة الى تقديم نتائج تجريبية لكثرة طرق تقييم الاستثمار للشركات الفنلندية جنب الى جنب وتحليل كيفية تحديد معدل العائد المطلوب وماهي تكلفه راس المال واستخدمت الدراسة المنهج التجريبي حيث قامت بتجريب نماذج تقييم الاستثمار الرأسمالية وتوصلت الدراسة الى عدة نتائج منها ان صافي القيمة طريقه لتقييم الاستثمارات الأولية والثانوية وان صافي القيمة الحالية يستخدم بنسبه ٥٢.٣% من المتطلعين.

١-٢-٣ التعليق على الدراسات السابقة:

لوحظ في الدراسات السابقة العربية والأجنبية مدى اهمية عملية التقييم للمشاريع التي تعتبر بمثابة معلومات حقيقيه تساعد على اتخاذ القرارات في قبول المشروع او رفضه وكذلك مدى جدوى وجوده وانخفاض الخطورة والخسارة المترتبة عليه ومتميزة به دراستنا من وجهه نظر الباحثين انها الاولى من نوعها في المجال الصحي لهذا النطاق حيث انها تقيم ربحيه مدينه بأكملها وانها دراسة تطبيقية حقيقيه حيث انها تعتمد على البيانات الفعلية والحقيقية للمدينة الطبية.

المبحث الثاني الإطار النظري للبحث

المطلب الأول: بتركيب والتنبؤ بالقوائم المالية.

المطلب الثاني: تحليل الربحية في المشاريع الاستثمارية

المبحث الثاني

المطلب الأول : تركيب والتنبؤ بالقوائم المالية

يتناول المطلب الاول تركيب والتنبؤ بالقوائم المالية حيث يتناول هذا المطلب قائمة المركز المالي قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية وقبل النظر لهذه القوائم وعناصرها نذكر تعريف القوائم المالية واهميتها واهدافها وخصائصها.

١-١-٢ قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية)

١-١-٢-١ مفهوم القوائم المالية:

يطلق عليها البيان المالي (Financial Statement) وهي مجموعة البيانات المالية والتي يتم عرضها ضمن قوائم مخصصة للمستشفى ، وتحتوي هذه القوائم على بيانات العمليات المالية المتعلقة بالشركة مثل الميزانية العمومية، ودخل وأرباح للمستشفى للتدفقات النقدية وأنواع المصروفات وكافة المعلومات المتعلقة بحركة الاموال (<https://www.daftra.com>)

وعرفت أيضاً بأنها القوائم التي تعبر عن قيمة المؤسسة المالية ومركزها المالي من حيث أصولها وأرباحها، الالتزامات التي على الشركة والسيولة (<https://linkitsys.com>) وعرفها بأنها سجلات مكتوبة توضح الأنشطة التجارية والاداء المالي للشركة حيث يتم تحقيق البيانات المالية غالباً من قبل المحاسبين والشركات المالية والوكالات الحكومية (financial.statements.www.invopedia.com)

وعرفت بأنها الوسيلة الرئيسية أمام المحاسبة في توصيل المعلومات إلى من هم خارج المؤسسة وهي بمثابة المتوج الرئيسي للمحاسبة قد تكون في شكل مؤسسة فردية أو الشركة تضامن أو مساهمة وذات مسؤولية محدودة سواء كانت تنشط في القطاع التجاري او الصناعي أو الخدمي بغرض تحقيق الربح او عدم تحقيقه (الدسوقي ، ٢٠٠٢ ، ص ١٠).

١-١-٢-٢ أهمية القوائم المالية في الاتي :

١. تقديم المعلومات اللازمة لاحتياجات المستفيدين الرئيسيين التي تساعد على تقويم قدرة المنشأة على توليد التدفقات التي تساعد على التنبؤ باستمرارها وتحقيقها لنتائج ايجابية.

٢. القياس الدوري لدخل المنشأة.
٣. تقديم معلومات تساعد على تقويم قدرة المنشأة على توليد التدفق النقدي حيث أن المنشأة مستمرة في نشاطها وتقسيم حياتها الى فترات دورية لإعداد القوائم المالية مستخدمين في ذلك أساس الاستحقاق.
٤. تقديم المعلومات عن مصادر الأموال المتاحة للمنشأة وكيفية استخدام هذه الاموال.
٥. تقديم معلومات عن التدفقات النقدية كالقروض من وإلى المنشأة ، وباستثمارات الملاك ، التوزيعات (<https://www.babelsftc.com>).
٦. القوائم المالي ووسائل اتصال بين المنشأة والعالم الخارجي وسيلة لتوصيل المعلومات التي
٧. تعد بواسطة المنشأة الى المستفيدين (<https://www.vatce.com>).

٢-١-١-٣ اهداف القوائم المالية:

١. توفير معلومات حول المركز المالي والأداء.
٢. تحقق القوائم المالية المعدة لهذا الغرض الحاجات العامة لغالبية المستخدمين.
٣. تظهر القوائم المالية كذلك نتائج مسئولية الادارة أو محاسبة الادارة عن الموارد التي أودعت لديها (<https://www.babelsftc.com>).
٤. توفير معلومات تساعد في اتخاذ القرارات الاقتصادية على أساس أن عملية اتخاذ القرارات تعد معيار لمنفعة المعلومات.
٥. توفير معلومات عن النشاط الاقتصادي للوحدة الاقتصادية حتى تستفيد منها الفئات التي لا تمتلك السلطة أو القدرة على الوصول للمعلومات عن الوحدة الاقتصادية بشكل مباشر.
٦. توفير معلومات تساعد المستثمرين والمقرضين للقيام بالتنبؤات واجراءات المقارنات وتقييم التدفقات النقدية المتوقعة من حيث الكمية والتوقيت ودرجة عدم التأكد.
٧. تقديم معلومات عن الدخل الدوري تساعد في التنبؤ والمقارنة والتقييم لقدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الدخل في المستقبل (FASB,1978,p 1-31).
٨. تقديم معلومات لتقدير السيولة والسير المالي.
٩. تقديم معلومات عن الربحية على اساس الاستحقاق.

٢-١-١-٤ خصائص القوائم المالية:

١. الوضوح حيث انها توضح القوائم المالية والبيانات والمعلومات المتعلقة بالعمليات المالية والتي تساعد متخذي القرارات في الشركة او المؤسسة.
٢. امكانيه المقارنة بينها بفرض تحديد طبيعة تجاه المركز المالي.
٣. الأهمية النسبة حيث انها تشمل على كافة العناصر المهمة والمؤثرة في عمليه اتخاذ القرارات.
٤. الموثوقية على كل انواع القوائم المالية لا تخلوا من المصادقية في البيانات والمعلومات [. \(https://fatahalarab.com\)](https://fatahalarab.com)

بعد التطرق لمفهوم القوائم المالية واهميتها واهدافها وخصائصها سنتناول الان اهم مكوناتها وهي قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية.

٢-١-١-٥ مفهوم قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية)

قائمة المركز المالي تعرف بأنها: عبارة عن كشف يبين المركز المالي للمنشأة من الموجودات (الاصول) والمطالب (الخصوم) في لحظة معينة (لحظة الاعداد) حيث يظهر طرف المطالب (الخصوم) مصادر الاموال اما الموجودات (الاصول) فتظهر أوجه استخدام الاموال وعرفت بأنها البيان المالي لمنشأة اقتصادية معينة في تاريخ محدد ويمكن الحصول على الكثير من المعلومات الهامة في هذا البيان او القائمة وبالأخص مدى السيولة في الوحدة او المنشأة الاقتصادية وذلك باستخدام بعض النسب المالية (المكردى ، ٢٠١٨، ص ١٨١) .

٢-١-١-٦ أهمية قائمة المركز المالي

١. تساهم قائمة المركز المالي في بيان قيمة الأرباح والخسائر ويساعد ذلك تساعدهم في فهم طبيعة الأداء المالي للنشاط وكذلك يساهم في كشف عن التدفقات الشخصية لأصحاب الشركات مقابل قيمة الدخل

٢. يساهم بتزويد المستثمرين أصحاب القروض بالمعلومات التي تساعد على اتخاذ القرارات المناسبة والصحيحة وخاصة في حال اداء وتقديم الاموال او الموارد للشركة
٣. تعد قائمة المركز المالي قائمة مالية تتغير بشكل مستمر ويتم كتابة هذه التغيرات ضمن الأصول الجديدة التي تترتب على الشركة
٤. تنظيم المطلوبات الحالية مثل الديون ذات الأجل القصيرة والمصاريف المستحقة التي تشكل بنود مالية مثل قيمة الضرائب المفروضة على العمل ورواتب الموظفين وتساهم أيضاً على حديد الديون طويلة الأجل كالقروض وتساعد أيضاً على وضع مقارنة بين الحسابات الفعلية مثل النقود والمخزون والنقود والحسابات المستحقة القبض مثل الخدمات والسلع والمقدمة للعملاء
٥. توفر مجموعة من النسب المفيدة للأفراد مما يساهم بتحديد الأرباح طويلة الأجل للشركة وتوقعات المالية قصيرة الاجل (<https://e3arabi.com>).

٢-١-١-٧ أهداف اعداد قائمة المركز المالي التقديرية

١. التعرف على جميع الأصول والالتزامات المتوفرة في المدينة الطبية قبل القيام بعملية التنفيذ الفعلي للخطة.
٢. القيام بعملية تحليل كل بند عن بنود الميزانية وتحليل الميزانية العمومية وتقييم مقدار السيولة التي من الممكن أن تحققها الأصول الموجودة في المؤسسة وكذلك المديونية التي من الممكن ان يترتب عليها تجاه المؤسسات والجهات الاخرى ومدى قدرة المؤسسة على استخدام الاصول الموجودة لديها وكيفية التعامل معها.
٣. معرفة جميع الاحتياجات المالية للمدينة الطبية وتحديد الثغرات ونقاط القوة ونقاط الضعف التي تكون المؤسسة فيها قوية وبفترة ازدهار مالي أو في حالة عجز مالي (المرجع السابق).
- يتم تبويب قائمة المركز المالي وفقاً لأي قاعدة من القاعدتين الأساسيتين وهي سهولة التحويل إلى نقدية والعكس بحسب طبيعة نشاط المنشأة المختلفة وسنتبع في إنشاء المدينة الطبية إلى قاعدة سهولة التحويل إلى نقدية في تبويب عناصر قائمة مركزها المالي.

٢-١-١-٨ عناصر قائمة المركز المالي

- أ- الموجودات (الأصول).
- ب- المطلوبات (الخصوم).
- ت- حقوق المساهمين.

أ- الموجودات (الأصول)

هي الموارد التي تسيطر عليها المنشأة كنتيجة لأحداث سابقة التي يتوقع منها تدفق فوائد اقتصادية مستقبلية على المنشأة أو هي الممتلكات والحقوق والموارد في المنشأة التي يتم الأخذ بها وقياسها وفقاً للمعايير والمبادئ المتعارف عليها (المكردي ، مرجع سابق ، ص ١٨١) .

تصنف الأصول إلى متداولة وغير متداولة اعتماداً على قدرتها على توليد النقل خلال سنة أو دورة تشغيل أيهما أطول ويشترط بالأصل أن يكون قابل للقياس المالي حالياً وبدرجة مقبولة من الثقة وأن لا يكون مرتبطاً بصورة مباشرة بالاهتمام الغير قابل للقياس وهذه الأصول هي:

- **الأصول الثابتة :** وهي الأصول التي تكون معمرة ويكون الهدف من شرائها الاستعمال وليس البيع مثل المباني والأراضي التي تمتلكها المنشأة وليست مستأجرة ووسائل النقل والسيارات إذا كانت تستخدم لتنفيذ بعض العمليات الخاصة بالمنشأة كنقل البضائع أو توصيل العمال والأثاث والتركيبات مثل المقاعد والرفوف والمكاتب والتي تشتري بهدف الاستعمال (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨١) أو هي الموارد التي يتوقع استعمالها أو تحويلها إلى نقد خلال سنة أو دورة تشغيل .

- **الأصول المتداولة:** هي الأصول القابلة للاستخدام وهي الأصول النقدية والأصول الأخرى التي يكون متوقع تحويلها إلى نقدية عن طريق الدورة العادية للعمليات في المنشأة أو أثناء العام الواحد وتدرج في الميزانية وفقاً لدرجة سيولتها وسرعة تحويل الأصل إلى نقد (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨٢) ، أو هي مقياس مبلغ الموارد السائلة التي يمكن ان تتوفر للشركة في الفترة القادمة وتتضمن الأصول المتداولة النقد المخزون مصروفات سبق دفعها تكاليف تم سدادها.

- الأصول غير الملموسة: وهي الأصول التي تدفعها المنشأة مقابل الشهرة وإيرادات الاختراع وحقوق التأليف والعلامات التجارية (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨٢) الأصول الغير ملموسة تعد أصل غير نقدي ليس له وجود مادي وله القدرة على تزويد المنشأة بالخدمات والمنافع في المستقبل واكتسبت المنشأة الحق فيه نتيجة أحداث واقع أو عمليات تمت في الماضي وقد تكون الأصول الغير ملموسة قابلة للتحديد بشكل خاص مثل حقوق الطبع والنشر والعلامات التجارية يتم تفسيرها حسب تكلفة تملكها ويتم إسنادها حسب عمرها الخدمي.

ب- المطلوبات الخصوم

هي التعهدات الاقتصادية على المشروع ويتم تقديرها وفقاً لمبادئ ومعايير المحاسبة المتعارف عليها وتشتمل الخصوم في المنشأة (الديون والالتزامات) على المنشأة تجاه الغير تتألف من العناصر التالية:

- خصوم متداولة: وهي الالتزامات التي يجب استخدام الأصول فيها لأنها تتطلب الوفاء ويجب سدادها في السنة الواحدة وذلك بالالتزام بجدول زمني مع الآخرين ومن أمثلة الخصوم المتداولة، حسابات الدائنين والتي تستحق السداد خلال فترة أقل من سنة فيتم إدراجها الى قائمة الخصوم المتداولة وأوراق الدفع التي تتعهد بها المنشأة كتابة وذلك بدفع مبالغ معينة في تاريخ محدد كاقتراضها من البنوك لفترات قصيرة فتقوم بالتعهد السداد في موعد محدد ويتم إدراجها تحت الخصوم المتداولة إذا كانت فترة السداد أقل من سنة (المكردي، مرجع سبق ذكره، ص ١٨٢)، أو هي كل ما يترتب على المنشأة من مستحقات دفع خلال فترة زمنية معينة تقدر بأقل من سنة مالية واحدة وتأتي نشأتها لتحقيق أهداف تشغيلية تتألف من بنوك سحب على المكشوف والأجزاء الجارية المستحقة السداد ومصرفات مستحقة وتوزيعات الأرباح المستحقة ([//mawdoo3.com](https://mawdoo3.com)).

(https:

- الخصوم الثابتة (طويلة الأجل): وهي الديون والالتزامات التي تتعهد بها المنشأة وتستغرق فترة سدادها أكثر من سنة ومن أمثلتها القرض وهو الدين الذي يكون في ذمة المنشأة

الاقتصادية والذي يتضمن ببند من الأصول وذلك باقتراضها من البنوك ورهن أحد الأصول الثابتة فإذا لم يتم سداد القرض في الفترة المحددة لذلك تقوم البنوك باتخاذ إجراءات قانونية لتحصل على أموالها فيتم بيع الجزء المرهون من الأصول الثابتة للمنشأة وتسديد الديون التي تعود للبنوك والنوع الثاني هو قروض السندات والذي يكون عن طريق الإقراض بإصدار سند تتعهد المنشأة بسداده بعد فترة أكثر من سنة، قد تصل إلى عشر سنوات (المكردي، مرجع سابق ذكره)، أو هي التي تشمل مختلف الالتزامات التي يترتب على المنشأة خلال فترة زمنية أكثر من سنة وتمتلكها غالباً المنشآت ذات الأهداف طويلة الأجل ومنها القروض البنكية والسندات (<https://mawdoo3.com>).

ت- حقوق الملكية (حقوق لمساهمين)

هي ما تبقى من قيمة الأصول وذلك بعد استبعاد قيمة الالتزامات والديون فتعتمد حقوق الملكية على قيمة الأصول والخصوم ويختلف تسجيل بياناتها وفقاً لطبيعة المنشأة قانونياً (المكردي، مرجع سبق، ص ١٨٣) أو هي كل ما يمتلكه أرباب العمل في المنشآت وتكشف عن الفرق بين ما يتوفر من أصولها تدفقه من خصوم وتنقسم إلى :

- رأس المال المدفوع .
- الاحتياطات.
- الأرباح المحتجزة.
- الأسهم الممتازة.

٢-١-١-٩ استخدامات قائمة المركز المالي

تتمثل استخدامات هذه القائمة باستقطاب ما تحتاجه المنشأة من معلومات حول طبيعة الاستثمارات ومقدارها في أصولها بالإضافة إلى المصادر الممولة لاستثماراتها، وصافي أصول المنشأة .

٢-١-١-١٠ خصائص قائمة المركز المالي

أ- درجة السيولة (Liquidity): هي الفترة لزمنية المتوقعة انقضاؤها قبل تحوّل الأصول إلى نقدية أو قبل الانتهاء من تسديد دُفعات التزام ما.

ب- درجة المرونة المالية : (financial flexbilbety) يشير هذا المصطلح إلى مدى قدرة المنشأة على تعديل كل ما يتعلق بالتدفقات النقدية من مقدار وتوقيت؛ وذلك سعياً لتمكينها من التجاوب مع ما يواجهها من احتياجات وفرص غير متوقعة، والمنشأة التي تمتاز بدرجة عالية من المرونة وتكون لديها القدرة على تخطي الصعاب والأزمات التي تباغتها بشكل مفاجئ.

ت- تقييم هيكل رأس المال (Capital Structure) : يُشار إلى الأسلوب الذي تنتهجه المنشأة في تمويل الأصول بالاعتماد على حقوق الملكية والمديونية حساب معدلات العائد على الاستثمار (Return Rat) الحكم على درجة المخاطر (Risk) تقدر قائمة المركز المالي التدفقات النقدية التي ستجنيها المنشأة مستقبلاً.

٢-١-٢ قائمة الدخل

تعد قائمة الدخل من القوائم المالية المهمة التي تعكس الأداء المالي للمشروعات خلال الفترات المالية المختلفة لذلك تهتم قائمة الدخل بشكل أساسي في إظهار صافي الدخل من خلال عرض الإيرادات والتكاليف كما يطلق عليها بقائمة الأرباح والخسائر أو قائمة الأرباح أو قائمة نتيجة الأعمال وتتميز قائمة الدخل بعرض البيانات المتعلقة بالإيرادات والتكاليف المتنوعة بصورة سلسلة وواضحة يسهل التعامل معها وفهمها وقراءة نتائجها.

١-٢-١-٢ مفهوم قائمة الدخل

هي قائمة يتم إعدادها لتقدير نتيجة عمل المشروع من ربح أو خسارة في نهاية الفترة المالية للمشروع ويتم ذلك عن طريق مقابلة الإيرادات بالمصروفات والفرق بينهما سيكون إما ربح أو خسارة فإذا زادت الأرباح عن المصروفات تكون النتيجة ربح إما إذا كانت المصروفات أكبر من الإيرادات فالنتيجة خسارة (المكردي، مرجع سابق، ص ١٧٨)

وتعرف أيضاً بأنها : القائمة التي يتم من خلالها معرفة الأداء المالي للمشروع خلال فترة زمنية محددة تسمى بالفترة المحاسبية وتصدر هذه القائمة بالتزامن مع القوائم المالية الأخرى قائمة

التدفق النقدي والميزانية العمومية وتعد قائمة الدخل بأنها عبارة عن ملخص يقوم بتلخيص إيرادات المشروع ومصاريفه كما يظهر فيها أيضا الأرباح والخسائر الخاصة بالفترة المالية المحددة وعليه يكمن القول بأن قائمة الدخل هي عبارة عن أداة لتحقيق مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات لتحديد صافي الدخل والخسارة بطريقة مبسطة واضحة (جعفر، ٢٠٠٣، ص ٢٥٩).

وعرفها الباحث بأنها إحدى القوائم المالية التي تهتم بتحديد نتيجة عمل المشروع وما سيحقق من ربح أو خسارة خلال الفترة المالية المنتهية وذلك من خلال مقارنة إيرادات المشروع بمصاريفه وتكون نتيجة هذه المقارنة هو ما سيحققه المشروع من ربح أو خسارة.

٢-٢-١-٢ أهداف قائمة الدخل

إن الهدف من إعداد وقائمة الدخل هو إظهار صافي نتيجة النشاط في آخر الفترة المالية سواء كان صافي ربح أو خسارة فإذا هي تهدف إلى معرفة وقياس مدى نجاح المشروع خلال فترة معينة (عادة سنة أو نصف سنة) في استغلال الموارد المتاحة في تحقيق الأرباح وعليه يمكن القول أن قائمة الدخل تهدف إلى:

١. تقييم جدوى الاستثمارات وفوائدها.
٢. تقييم كفاءة إدارة المشروع وفاعليته.
٣. تقييم مدى قدرة المشروع على الاقتراض من المصارف والمستثمرين (جربوع وحلس، ٢٠٠١، ص ١٠٥).

٢-٢-١-٣ أهمية قائمة الدخل

إن قائمة الدخل تعتبر الأكثر أهمية من بين القوائم المالية فهي التقرير الذي يقيس نجاح المشروع لفترة محددة من الزمن وعليه فإن أهمية هذه القائمة تنبع من الآتي:

١. تساعد بالتنبؤ بشكل دقيق لدخل المنشأة في المستقبل.
٢. تساعد المستثمرين على تقييم الأداء السابق للمشروع.
٣. تساعد على تحديد المخاطر.

٢-٢-١-٤ عناصر وبنود قائمة الدخل

أ- الإيرادات (صافي المبيعات): تعرف الإيرادات بأنها الدخل الذي تحققه الشركة عند تقديم خدمة أو بيع سلع للآخرين، فالدخل الناتج من تقديم خدمة للآخرين يسمى (إيرادات)، بينما الدخل الناتج من بيع البضائع للآخرين يسمى (المبيعات)

ب- تكلفة المبيعات (تكلفة الإيرادات): في المنشأة الخدمية فإن تكلفة الإيرادات تمثل المصروفات التي تم تحميلها على الخدمة مباشرة والتي ساهمت في تحقيق الإيراد وفي المنشأة التجارية فإنها تسمى بتكلفة المبيعات وهي تمثل تكلفة البضاعة المباعة أما في المنشأة الصناعية فإن تكلفة المبيعات تمثل تكلفة المواد المباشرة والأجور المباشرة والمصاريف الصناعية غير المباشرة

ت- المصروفات التشغيلية: وهي المصروفات التي تتكبدها المنشأة في سبيل الحصول على الإيراد ويمكن تقسيمها الى مصروفات ادارية وعمومية كمصروف الرواتب والأجور ومصروف الكهرباء والهاتف وغيرها، ومصروفات البيع و التسويق مثل مصروف الدعاية والإعلان ومصروف المبيعات وغيرها

ث- الإيرادات والمكاسب الاخرى (غير العادية): وهي إيرادات أو مكاسب تحصل عليها المنشأة نتيجة عمليات وأنشطة ليست لها علاقة بالنشاط الرئيسي للشركة مثل الأرباح التي تأتي من بيع الأصول الثابتة أو من تأجير جزء من عقارها

ج- المصروفات والخسائر الاخرى (غير العادية): وهي المصروفات والخسائر التي تتكبدها المنشأة نتيجة عمليات وأنشطة ليست لها علاقة بالنشاط الرئيسي للشركة، مثل الخسائر الناتجة من استثمار المنشأة لأموالها في البورصة، والخسائر الآتية من بيع الأصول الثابتة وهكذا (<https://accountinggate.com>).

٢-١-٢-٥ أشكال قائمة الدخل

أ- قائمة الدخل ذات المرحلة الواحدة (المختصرة)

تتميز هذه القائمة بسهولة إعدادها وفهم محتواها وبساطتها، حيث يتم توزيع عناصر قائمة الدخل على بندين بند يختص بالإيرادات سواء كانت إيرادات ناجمة عن النشاط الرئيسي او إيرادات ومكاسب أخرى (غير العادية) وبند آخر يختص بالمصروفات سواء كانت مصروفات

تشغيلية ومصروفات وخسائر أخرى (غير عادية) والفرق بين مجموع البندين يمثل صافي الدخل سواء كان ربح أو خسارة .

ب- قائمة الدخل متعددة المراحل

و تتميز هذه القائمة بانها تعطي معلومات مفصلة عن الدخل، فهي تعرض معلومات عن مجمل الدخل وعن الدخل التشغيلي وعن صافي الدخل ويتم الوصول الى صافي الدخل باستخدام هذه الطريقة عبر عدة مراحل كالتالي:

المرحلة الاولى : استخراج مجمل الدخل (مجمل ربح أو مجمل خسارة): مجمل الدخل يمثل الفرق بين الإيرادات وبين تكلفة الإيرادات أن وجدت، والنتيجة أما مجمل ربح أو مجمل خسارة مجمل الدخل = الإيرادات - تكلفة الإيرادات (تكلفة المبيعات)

المرحلة الثانية : استخراج الدخل من العمليات التشغيلية : الدخل من العمليات التشغيلية تمثل الفرق بين مجمل الدخل وبين المصروفات التشغيلية
الدخل التشغيلي = مجمل الدخل - المصروفات التشغيلية

المرحلة الثالثة : استخراج صافي الدخل قبل الضريبة (صافي الربح أو صافي الخسارة) :
بعد استخراج صافي الدخل من العمليات التشغيلية يتم إضافة الإيرادات الأخرى (غير العادية) وخصم المصروفات الأخرى (غير العادية) للوصول إلى صافي الدخل قبل الضريبة
صافي الدخل قبل الضريبة = الدخل من العمليات التشغيلية + الإيرادات الأخرى - المصروفات الأخرى

المرحلة الرابعة : استخراج صافي الدخل بعد الضريبة (صافي الربح أو صافي الخسارة) أن كانت القوانين في الدولة تفرض على المنشأة ضريبة دخل بنسبة معينة فعند ذلك يتم خصم قيمة الضريبة المستحقة من صافي دخل الفترة وذلك لاستخراج صافي الدخل المتحقق بعد خصم الضريبة (ربح أو خسارة) صافي الدخل بعد الضريبة = صافي الدخل قبل الضريبة - ضريبة الدخل المستحقة (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨٠-١٨١).

٢-١-٣ قائمة التدفقات النقدية

نظراً للقصور في القوائم المالية سابقة الذكر في عرض الملخص التفصيلي لكل من التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة أو مصادر واستخدامات النقدية خلال الفترة المالية فقد طالبت هيئة المعايير المحاسبية المالية fasb المعيار ٩٥ لعام ١٩٨٧ (حنان، ٢٠٠٣، ص ٢٩٨) بقائمة مالية جديدة وهي قائمة التدفقات النقدية، والغرض الرئيسي منها هو توفير المعلومات الملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية للمنشأة خلال الفترة وذلك لمساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم في تحليلهم للتدفقات النقدية (كيسو، ويجانت، ١٩٩٩، ص ٢٤٧).

٢-١-٣-١ مفهوم قائمة التدفقات النقدية

تعرف التدفقات النقدية بأنها المبالغ التي تتلقاها الشركة (التدفقات النقدية الداخلة، أو تمنحها الشركة) (التدفقات النقدية الخارجة) للدائنين على شكل دفعات ويتم عادة تحليل التدفقات النقدية لمعرفة وضع السيولة في الشركة ويكون ذلك من خلال إعداد قائمة التدفقات النقدية التي توضح مقدار أو مصدر النقد الوارد الى الشركة والتي توفر المعلومات المفيدة حول أنشطة الشركة المتبعة لتوليد النقد والتبليغ عن الديون أو توزيع إرباح الإسهام أو إعادة الاستثمار للحفاظ على المنشأة أو توسيع قدرتها التشغيلية كما يقدم معلومات حول أنشطة التمويل الخاصة بالمنشأة (mawdoo3.com).

وعرفت قائمة التدفقات النقدية هي القائمة الثالثة بعد كل من قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) وقائمة الدخل (بيانات الأرباح والخسائر) والتي أصبح لزاماً على الشركات إعدادها على أنها جزء لا يتجزأ من بياناتها المالية لكل فترة تقدم البيانات المالية عنها وذلك حسب ما تتطلبه المعايير المحاسبية المعتمدة في معظم الدول وتعتبر هذه القائمة بديلاً لقائمة مصادر الأموال واستخداماتها.

٢-١-٣-٢ أهمية قائمة التدفقات النقدية

تتبع أهمية قائمة التدفقات النقدية من دورها في توفير المعلومات التي لا تظهر في إي من قائمة الدخل والميزانية العمومية لذا تعتبر هذه القائمة بمثابة صلة الوصل بين هاتين القائمتين كما إنها أكثر ملائمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة فتشكل بما تحويه من

معلومات وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كميّة ، وتعتبر أداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والاستثمار وكذلك في استكشاف خططها المستقبلية في التوسيع (مطر، ٢٠٠٣، ص ١٦١).

ويمكن تلخيص أهمية قائمة التدفقات النقدية في النقاط التالية :

١. إن معلومات التدفقات النقدية للمشروع مقيدة في تزويد مستخدمي البيانات المالية بقدر المشروع على توليد النقدية واحتياجات المشروع في استخدام هذه النقدية.
٢. عندما تستخدم بيانات التدفقات النقدية بالاقتران مع باقي البيانات المالية فإنها تزود المستخدمين بمعلومات تمكنهم من تقييم التغيرات في صافي أصول المشروع وهيكلها المالي بما في ذلك سيولة المؤسسة وقدرتها على الوفاء بالدين والتكيف مع الفرص المتغيرة.
٣. أن معلومات التدفق النقدي تساعد المستخدمين على تطوير النماذج لتقدير ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشاريع المختلفة.
٤. تستخدم معلومات التدفق النقدي التاريخية كمؤشر لمبالغ وتوقيت ودرجة تأكيد التدفقات النقدية المستقبلية وهي مقيدة في اختيار دقة التقديرات السابقة للتدفقات النقدية وفحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفق النقدية.
٥. تزويد مستخدمي البيانات المالية بالكيفية التي يولد ويستخدم فيها المشروع النقدية وما يعادلها (احمد، ٢٠٠٨، ص ١٦-١٧).
٦. التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
٧. تقييم قدرة المنشأة على إجراء توزيعات الأرباح ومقابلة متطلبات الاستثمار والتوسع.
٨. تحديد مصادر الاختلاف بين صافي الدخل (أساس الاستحقاق) وصافي التدفقات النقدية (الشلتوني، ٢٠٠٥، ص ٢٧).
٩. حققت تقدماً كبيراً في دقة وجودة المعلومات المالية ووفرت درجة الثقة والتأكد للأطراف الأخرى ذات العلاقة بالقوائم المالية عند اتخاذ القرارات (سالم، بت، ص ١٢٠).

٢-١-٣ أهداف التدفقات النقدية

١. تقييم قدرة المنشأة على توليد النقدية في المستقبل.

٢. تقييم قدرة المنشأة على سداد الديون ومدى توفير السيولة اللازمة لذلك.
٣. تقييم التغيرات التي تحدث في الهيكل المالي للمنشأة .
٤. تقييم الجوانب النقدية وغير النقدية لعمليات الاستثمار والتمويل وقدرة المنشأة على التحكم في توقيت التدفقات ومدى ملائمتها مع الظروف والمتغيرات.
٥. تعزيز القدرة على عقد المقارنات مع أداء المنشآت المماثلة حيث أن القائمة تستبعد أثر استخدام المعالجات المحاسبية المختلفة لنفس المعاملات .
٦. تستخدم كأساس لتقييم دقة التخطيط المالي لأداء المنشأة من حيث مقارنة التقديرات بالواقع الفعلي، وتقييم العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية وتقييم آثار التغيرات في الأسعار (فالشلتوني، ٢٠٠٥، ص ٢٦).
٧. قياس مستوى السيولة على المدى القصير .
٨. التخطيط للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة.
٩. إيجاد معيار محدد للحكم على مدى كفاءة الأداء النقدي.
١٠. المساعدة في التعرف على أوقات حدوث العجز والفائض النقدي.
١١. وضع برنامج زمني للحصول والتسديد النقدي المناسب.
١٢. تحديد كمية ونوعية الاحتياجات النقدية التي تتزامن مع موعد الدورة التجارية .
١٣. لفت نظر الإدارة العليا للانحرافات النقدية المتوقعة.
١٤. المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالشراء والبيع.
١٥. المساهمة في الاقتصاد باستعمال النقد المتاح (الشرارة، ٢٠١٣، ص ١٨٥).
١٦. توفير معلومات مالية قابلة للفهم والموثوقية والملائمة ونفعية اتخاذ القرارات وذلك عند إعداد قائمة التدفقات النقدية التشغيلية (سالم، ب.ت، ص ١٢٠).

٢-١-٣-٤ فوائد قائمة التدفقات النقدية

١. تعتبر المعلومات التي تتضمنها قائمة التدفقات النقدية أساسية فهي تساعد المستثمرين و الدائنين والمستخدمين الآخرين في التقييم.
٢. قابلية الوحدة في توليد تدفقات نقدية مستقبلية عن طريق قيام المستثمرين بإجراء الاختبارات وإيجاد العلاقة بين فقرات قائمة التدفقات النقدية فإنهم يتمكنوا من وضع

التوقعات فيما يتعلق بالمبالغ التوقيت والاحتمالية للتدفقات النقدية المستقبلية بصورة أفضل من الاعتماد على بيانات أساس الاستحقاق.

٣. قابلية الوحدة في تسديد توزيعات الأرباح ومواجهة التزاماتها في حالة نقص النقدية فإن المؤسسة لن تتمكن من تسديد المرتبات أو تسديد الديون أو دفع توزيعات أرباح لذلك فإن العاملين والدائنين والمساهمين لديهم المصلحة في هذه القائمة بسبب انها الوحيدة التي تكشف عن وضع التدفقات النقدية في الأعمال.

٤. أسباب الفروقات بين صافي الدخل وصافي القيمة النقدية المقدمة أو المستخدمة من الأنشطة التشغيلية حيث أن صافي الدخل يقدم معلومات عن مدى النجاح أو الفشل لمؤسسات الأعمال إلا أن البعض غير مطمئن لصافي الدخل الذي يخضع لأساس الاستحقاق بسبب التخمينات العديدة التي يطلبها لذلك يمكن القول إن هناك هامش من عدم الموثوقية في حيث أن ذلك لا ينطبق على النقدية معرفة أسباب الفروقات بين صافي الدخل وصافي النقدية يقدم معلومات عن تقييم درجة الموثوقية، وعمليات الاستثمار والتمويل النقدي خلال الفترة عن طريق اختيار عمليات المؤسسة الاستثمارية والمالية يستطيع قارئ القوائم المالية من أن يفهم بصورة أقل بسبب التغيرات في الأصول والمطلوبات خلال الفترة (صفار، ٢٠٠٩، ص ٤٨٢).

٢-١-٣-٥ الأنشطة الرئيسية لقائمة التدفقات النقدية

حدد كلاً من معيار المحاسبة الدولية IAS7 ومعيار المحاسبة المصرفي رقم (٤) الخاص بالقائمة التدفقات النقدية الأنشطة الرئيسية التي تحتويها قائمة التدفقات النقدية والتي تمثلت في الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية جميعاً تصب في نهاية الأمر إلى التوصل إلى صافي التدفقات النقدية للمنشأة خلال الفترة المحاسبية في ضوء ذلك سوف يتم عرض وتحليل قائمة التدفقات النقدية لكل نشاط على حدة كالآتي :

أ- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

تعتبر التدفقات النقدية التشغيلية cash flows of operating جواهر قائمة التدفقات النقدية بصفة عامة وذلك لأهميتها في إيضاح الرؤية المستقبلية للمعلومات المالية للمنشأة بالإضافة إلى دورها المتميز في تحقيق السهولة والمرونة والتوقيت الملائم

في فهم وتوصيل المعلومات المحاسبية لمستخدميها والتي بناءً عليها يتم اتخاذ ودعم القرار الاستثماري ولذلك يتم إنشاء بيانات التدفقات النقدية التشغيلية من الأنشطة العادية للمنشأة حيث تحدث هذه التدفقات عموماً بصفة روتينية ومتكررة وذات طبيعة هامة للشركة والسبب في ذلك يرجع إلى كونها قادرة على توفير معلومات عن التدفق النقدي الحالي والمستقبلي إذ أنها تحافظ على استمرارية الشركة على المدى الطويل وتشمل التدفقات النقدية التشغيلية على العناصر الآتية وهي:

• التدفقات النقدية الداخلة:

- أ- المقبوضات النقدية والمتحصلات من مبيعات السلع والخدمات.
- ب- المقبوضات النقدية من الأرباح الاستثمارية في الأوراق المالية (الفوائد والأرباح).

• التدفقات النقدية الخارجة:

- ت- المدفوعات للموردين
 - ث- المدفوعات للموظفين
 - ج- المدفوعات للضرائب
- بالإضافة إلى ذلك تشمل قائمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على متحصلات نقدية داخلية التي لا تدخل ضمن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية للتدفقات النقدية مثل المتحصلات النقدية من الرسوم والعمولات وغيرها من الإيرادات الأخرى المدفوعات النقدية الخارجة التي لا تدخل ضمن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية للتدفقات النقدية مثل (التسويات القضائية أو القانونية ، التبرعات النقدية للجمعيات الخيرية ، المبالغ النقدية المستردة للعملاء).

ب- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية

تتمثل في عمليات الحصول على القروض وحيازتها والتخلص منها بالإضافة إلى العقارات والآلات والمعدات وغيرها من الأصول الإنتاجية والأصول المحتفظ بها أو المستخدمة في إنتاج السلع أو الخدمات من قبل الوحدة الاقتصادية ماعدا المواد التي تمثل جزء من مخزون المنشأة حيث تشمل الأنشطة الاستثمارية العناصر التالية:

• التدفقات النقدية الداخلة:

- ح- الإيرادات النقدية المحققة من مبيعات القروض بين المنشأة والمنشآت الأخرى.

خ- الإيرادات النقدية المحققة من مبيعات أدوات حقوق الملكية التي تصدرها المنشآت الأخرى.

د- الإيرادات النقدية المحققة من مبيعات العقارات والآلات وغيرها من الأصول الإنتاجية.

ذ- الإيرادات من مبيعات القروض التي لم يتم الحصول عليها بشكل خاص لإعادة بيعها.

• التدفقات النقدية الخارجة:

ر- مدفوعات القروض المقدمة من المنشأة ومدفوعات النقدية للحصول على أدوات الدين من المنشآت الأخرى (بخلاف النقد المعادل وأدوات الدين التي يتم الحصول عليها على وجه التحديد لإعادة بيعها).

ز- المدفوعات النقدية لاكتساب أدوات حقوق الملكية أو القروض التي تصدرها المنشآت الأخرى (بخلاف أدوات وحقوق الملكية التي تم تحصيلها على حساب المتاجرة).

س- المدفوعات في وقت الشراء أو في وقت قريب قبل أو بعد عملية الشراء لامتلاك الممتلكات والآلات والمعدات وغيرها من الأصول الإنتاجية بما في ذلك الفوائد التي تم رسمتها كجزء من تكلفة تلك الأصول (سالم، بت، ص ١٢١، ١٢٢).

ت- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

هي أنشطة تؤدي إلى حدوث تغير في حجم ومكونات كل من حقوق الملكية والقروض التي تحصل عليها المنشأة ، حيث أن الإفصاح المستقل عن التدفقات النقدية الناشئة عن الأنشطة التمويلية مهم جداً لأنه مفيد في التنبؤ باحتياجات أصحاب رأس مال المنشأة في التدفقات النقدية المستقبلية ، وتقسم هذه الأنشطة الى العناصر الآتية :

• التدفقات النقدية الداخلة:

ش- مقبوضات نقدية ناشئة عن إصدار الأسهم وصكوك الملكية الأخرى .

ص- مقبوضات نقدية مقابل إصدار أوراق مديونية أو قروض أو أوراق دفع وسندات ورهونات وسلفيات أخرى قصيرة الأجل.

ض- المقبوضات النقدية من عقود آجلة وعقود مستقبلية وعقود اختيارية وعقود مقايضة، بشرط ألا تكون بغرض التعامل أو المتاجرة فيها .

• التدفقات النقدية الخارجة:

- ط- مدفوعات نقدية للمالك مقابل أسهم مشتراه أو رد قيمة أسهم.
- ظ- مدفوعات نقدية لسداد مبالغ مقترضة.
- ع- المدفوعات النقدية لشراء عقود آجلة وعقود مستقبلية وعقود اختيارية وعقود مقايضة بشرط ألا تكون بغرض التعامل أو المتاجرة فيها.
- غ- مدفوعات نقدية مقابل تخفيض التزام يتعلق بالتأجير التمويلي.
- ف- مدفوعات نقدية لتوزيعات الأرباح على المساهمين.

المطلب الثاني: تحليل الربحية في المشاريع الاستثمارية

يتناول هذا المطلب معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل التأكد، معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل عدم التأكد والمخاطرة، معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة. وقبل التطرق إلى معايير التقييم، نتعرف على مفهوم تقييم الربحية وتحليلها وأهميتها وأهدافها.

٢-٢-١ مفهوم تقييم الربحية

تعرف الربحية على أنها المحصلة لمختلفة السياسات المتخذة في إدارة مختلف شؤون المنظمة فهي العلاقة بين الأرباح التي تحققها المنظمة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح وتعتبر هدف أساسي تسعى المنظمة إلى تحقيقه لأنه يعتبر ركيزة لبقاء واستمرار المنظمة ومساعدتها في النمو والازدهار (fareed, zuifigar.2015.p86-93).

وتقيس نسب الربحية كفاءة إدارة المنظمة في تحقيق الربح بالنسبة للمبيعات والأصول وحقوق المالكين وتعتبر الربحية مؤشراً هاماً للإدارة والمستثمرين والدائنون وأصحاب العلاقة

الأخرى بحيث تستطيع الإدارة التحقق وقياس نجاح سياساتها المختلفة والمستثمرين يتطلعون لفرص المربحة لتوجيه أموالهم إليها اما المقرضون فيشعرون بالأمان عند إقراض الشركة التي تحقق أرباح أكثر من التي لا تحققها ((Zawaira & mutenheri.2015.pp. 114-120) وعرفت الربحية أيضاً بأنها قدرة الشركة على تحقيق العائد المناسب من الأموال المستثمرة في أنشطتها أي هي العلاقة بين الأرباح التي حققتها الشركة وبين الإستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح (Rabbi & Alam,2018.pp. 2395-0463).

إذ يمكننا اختصار تعريف الربحية مما سبق على أنها قدرة المنشأة أو المؤسسة على استخدام مواردها المتاحة في خلق أرباحها بحيث تكون الأرباح المتولدة أكبر من التكاليف المنفقة تقدم نسب الربحية مؤشرات ومقاييس لمدى نجاح الشركة في توليد الأرباح فهي تقدم أدلة مقيدة لفعالية عمليات الشركة وتظهر نسب الربحية الآثار المتجمعة للسيولة وإدارة الأصول والديون على نتائج التشغيل وعادةً ما تقاس الربحية بنسب مختلفة مثل هوامش الربح والعائد على الاستثمار والعائد على حقوق المساهمين (الربيعي وحاكم والجريري وزهراء ٢٠١٦، ص ١٢٠-١٣٥) وبعد التطرق لمفهوم الربحية نتطرق الآن لعملية التقييم .

٢-٢-٢ التقييم

هو إجراء عملية تقدير بحيث تكون منهجية وغير متحيزة قدر الإمكان لنشاط أو مشروع أو برنامج أو استراتيجية أو سياسة أو موضوع أو قطاع أو مجال للتنفيذ أو أداء مؤسسي وما إلى ذلك (<https://archive.unescwa.org>).

وعرفت أيضاً إنه الاختبارات والتقديرات التي يقوم بها المستثمر قبل البدء في مشروعه بحيث لا يعرف النتائج مسبقاً ويمكنه أخذ القرار الصائب بعد عملية التقييم.

أو هو عملية قياس لمؤشرات محدده حول ما تم التخطيط له في المشروع ونتائج المشروع

(<https://specialties.bayt.com>)

١-٢-٢-٢ مفهوم وتعريف تحليل الجدوى:

هو عملية تحديد ما إذا كانت فكرة عمل ما قيمة أو لا ولتقييم اولي للفكرة ثم القيام بتحليل الجدوى لتحديد ما إذا سيتم الاستمرار بهذه الفكرة وتحويلها إلى مشروع فعلي قبل أن يتم إنفاق الأموال على ذلك المشروع (يوسف ومرهج، ٢٠١٨م، ص ٦).

عملية تقييم المشروعات ومع ازدياد الاهتمام بموضوع الاستخدام الأمثل للموارد البشرية والمادية المتاحة والنادرة منها خصوصاً وازدياد الاهتمام بموضوع تقييم المشروعات وضرورة اختيار أفضل البدائل التي تساهم في دفع وتسريع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلد (يوسف ومرهج، ٢٠١٨م، ص ٤٥).

وتعرف أيضاً بأنها عملية تقييم المشاريع بأنها عبارة عن عملية وضع المعايير اللازمة التي يمكن من خلالها التوصل إلى اختيار البديل أو المشروع المناسب من بين عدة بدائل مقترحة الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة واستناداً إلى أسس عملية التقييم (علي وأحمد، ٢٠١٨، ص ١١) عملية التقييم لا تقتصر على المشاريع الجديدة فقط فهي أيضاً تستخدم للتوسع في المشروعات القائمة حالياً أو اختيار سلع أو خدمات محدده ليتم إنتاجها من عدة بدائل.

٢-٢-٢-٢ أهمية تقييم المشاريع الاستثمارية:

١. تعتبر بمثابة وسيلة يمكن أن تساعد في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة (علي وأحمد، مرجع سابق).

٢. تعتبر بمثابة وسيلة تساعد في التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة.

٣. تساعد عملية التقييم في توجيه المال المراد استعماله الى المجال الذي يتضمن تحقيق النتائج المراد تحقيقها.

٤. يمكن أن تكون عملية التقييم بمثابة وسيلة تساعد على ترشيد القرارات الاستثمارية (العسياوي، ٢٠٠٢، ص ٩٩).

٥. ندرة الموارد الاقتصادية وخصوصاً رأس المال الذي يمكن استخدامه في مجالات متنوعة (علي ومرهج، ٢٠١٨، ص ٤٥).

٦. ثورة المعلومات والاتصالات التي حققها التقدم العلمي والتكنولوجي المتسارع والتي خلقت مجالاً واسعاً للمفاضلة والاختيار بين الكثير من البدائل في مجال الإنتاج المادي والمعلوماتي (يوسف ومرهج، ٢٠١٨، ص ٤٥).

٧. إن عملية تقييم المشاريع هي جزء من التخطيط كما تمثل مرحلة لاحقة لمرحلة دراسة الجدوى والمرحلة السابقة لمرحلة التنفيذ.

٣-٢-٢-٢ أهداف تقييم المشاريع الاستثمارية

تعتبر بمثابة وسيلة يمكن أن تساعد في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة حيث كما ذكر سابقاً ان جوهر هذه العملية تتمثل بمحاولة تبني قرار استثماري يتعلق باختيار مشروع معين من بين عدة مشاريع مقترحة من خلال الآتي:

١. تقييم توسيع المشاريع القائمة أو إقامة مشاريع جديدة.
٢. تقييم إنتاج أنواع معينة من السلع.
٣. تقييم أساليب الإنتاج وذلك حسب الأسلوب المناسب.
٤. تقييم المشاريع استناداً إلى الأهداف المحددة لكل مشروع.
٥. تقييم المواقع البديلة للمشروع المقترح وبين الإحجام المختلفة له.
٦. التقييم بين البدائل التكنولوجية.
٧. قياس صافي المنافع للمشروع المقترح وعلى وفق المعايير المالية الاقتصادية كأساس لقبوله أو رفضه.
٨. ترتيب المشاريع البديلة والمفاضلة والاختيار فيما بينها طبقاً لمبدأ الأولويات يعني أنه طبقاً لمفهوم تقييم المشروع فإنه لا يمكن قبول أي قرار استثماري إلا بعد أن يمر بعملية التقييم.

٤-٢-٢-٢ طرق تقييم المشروعات الاستثمارية

أن عملية التقييم عملية ضرورية للاستثمار حيث بهذه الطرق يتبين جدوى المشاريع في ظل التأكد أو عدم التأكد ووجود عناصر الخطر.

٢-٢-٣ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل التأكد التام

تنقسم هذه المعايير إلى قسمين قسم يتجاهل القيمة الزمنية للنقود وقسم يهتم بلقيمة الزمنية للنقود ونبدأ

٢-٢-٣-١ معايير تقييم المشاريع في ظل التأكد التام (غير معدلة بالوقت)

ويقصد بها تلك المعايير التقليدية المستعملة في التقييم أو تلك المعايير التي لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار أو المعايير الغير مخصصة.

ويقصد بها أيضاً أن هذه المعايير تتجاهل تماماً قيمة الوقت بالنسبة للنقود أي تتعامل مع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة دون فهم أي دون القيام بالتحسين لقيمة النقود (الطيلوني، ٢٠١١، ص ٨٤) كما أنها تهمل أثر التضخم في تقييم إيرادات المشروعات الاستثمارية (الوادي وسمحان ومحمد، ٢٠١٠، ص ١٨٩) ومن أبرز هذه المعايير الآتي:

أ- معيار الفترة المحددة.

ب- معيار فترة الاسترداد.

ج. معيار معدل العائد المحاسبي.

د. معدل العائد المتوسط.

أ. معيار الفترة المحددة (DP):

تمثل هذه المعايير في تحديد فترة ما يكون المشروع مقبولاً إذا أمكن أن يحقق عائداً صافياً يكفي لتغطية تكاليف الاستثمار الأولية خلال هذه الفترة المحددة ويمكن صياغة هذا المعيار كالآتي: (السريتي، ٢٠٠٩، ص ١٨٢-١٨٤)

$$\sum I_0 \cdots n = RNi$$

حيث $RNi =$ عوائد صافية خلال فترة محددة .

$I_0 =$ تكاليف الاستثمار الاولى.

$n =$ الفترة المحددة

ومن اهم الانتقادات التي توجهه هذا المعيار:

١. لا يوجد هناك معيار موضوعي يتم بناءً عليه تحدد الفترة التي يتضمن أن يعطى خلاله المشروع التكاليف الاستثمارية وإنما تحدد بطريقة تكهنية.

٢. يتحيز هذا المعيار ضد المشروعات التي تحقق معظم عوائدها الصافية في الأجل الطويل.

٣. يهمل هذا المعايير القيمة الزمنية للنقود.

ب. معيار فترة الاسترداد (DR):

هذا المعيار يقدم لنا المشروع الذي يسترد إستثماره في أسرع وقت ممكن (الشيخ، ٢٠٠٨، ص ١٠٦) فترة الاسترداد هي تلك التي تجعل المشروع في عين مردوديته أي لا يحقق ربح أو خسارة بعبارة أخرى تعرف فترة الاسترداد بالزمن اللازم الذي تتساوى من خلاله مجموعة عوائد الاستثمار لمشروع مع رأس المال المستثمر (شيخة، ٢٠١٠، ص ١٤٢).

وتعرف كذلك بأنها الفترة الزمنية اللازمة لكي يسترد المشروع خلالها التكاليف الاستثمارية التي أنفقت على المشروع (مصطفى، ٢٠٠٩، ص ٩٩) طبقاً لهذه الطريقة يفضل المشاريع الاستثمارية الذي يمكن المشروع من استرداد التكاليف الاستثمارية في أسرع وقت ممكن ويلاحظ بأن معيار فترة الاسترداد يركز على ثلاث موارد أساسية هي:

١. الزمن أي طول الفترة الزمنية التي تستقر فيها التدفقات الصافية السنوية لتغطية التكاليف الأولية للاستثمار.

٢. مجمع التكاليف الأولية للاستثمار والتي تشمل النفقات الأولية للتأسيس وتكاليف الأصول الثابتة.

٣. العائد السنوي (القرشي، ٢٠٠٩، ص ٧٧-٧٨).

ويتم اختيار المشروع الذي يعتبر أسرع في استرداد الاستثمار ويجب أن نفرق بين حالتين:

• الحالة الأولى: التدفقات النقدية المتساوية

ويقصد بها التدفقات النقدية المتساوية على مرور الزمن وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبني للمشروع}}{\text{صافي التدفقات النقدية}} \quad (Wllsono, shaughnessyop.dt.pp173)$$

• الحالة الثانية: التدفقات النقدية الغير متساوية

في هذه الحالة تكون التدفقات النقدية مختلفة كل دفعة أو كل عام حسب الدفعة ويتم حساب التدفقات النقدية المتراكمة التي يحققها المشروع من تحديد فترة الاسترداد وتحسب بالعلاقة التالية:

$$DR = \frac{1}{mcfnette}$$

$mcfnette$ = متوسط التدفقات النقدية للمشروع

ويمكن حسابة من خلال

= عدد السنوات التي لا تكفي لإسترداد كل الإستثمارات

فترة الإسترداد + $\frac{\text{القيمة المتبقية من الاستثمار}}{\text{التدفقات النقدية للسنة التالية}}$ * (12) (المكردي، ٢٠١٨، ص ١٨٨).

تحدد فترة الاسترداد مدة استرجاع الاستثمار مما يساعد مالك وصانع القرار من رفض المشروع أو قبوله فيتم رفض المشروع إذا كانت فترة الاسترداد أكبر من الفترة المحددة (العطية، ٢٠٠٨، ص ١٨٣).

ولمعيار فترة الاسترداد عدة مزايا وتتمثل في:

١. السهولة الكبيرة في الحساب وبالتالي يمكن استخدامه كطريقة سريعة لإلغاء كل مشروع تكون توقعاته متواضعة.

٢. إن فترة الاسترداد تكون معياراً ملائماً للمؤسسات التي توضع إمامها احتمالات متعددة من مجالات الاستثمار ولكنها مقيدة بالموارد التمويلية.

٣. إن هذا المعيار يمكن استخدامه للحكم على نوعية الإستثمارات ذات المخاطر العالية في المجالات حيث التقدم الفني سريع جداً وأن التأخر في ذلك يعمل على تقادم المعدات قبل أن يحين موعد إهلاكها (الموساوي، ٢٠٠٤، ص ١٢٦).

٤. يعتمد على التدفقات النقدية الصافية ويستخدم خاصة في المشاريع صغيرة الحجم لأنه قد تكون تكلفة استخدام الأساليب العلمية الأكثر تقدماً هي أكبر من المكاسب التي يمكن الحصول عليها (زغيب، ٢٠١٠، ص ١٦٣).

اما الانتقادات لهذا المعيار تتلخص في: (السريني، ٢٠٠٩، ص ١٨٨-١٨٦)

١. يتحيز للمشاريع التي تحقق عوائدها في السنوات الأولى ضد المشاريع التي تحقق عوائد صافي الأجل الطويل.

٢. يهمل هذا المعيار القيمة الزمنية للنقود.

٣. يتجاهل التدفقات النقدية التي يمكن أن تتحقق بعد فترة الاسترداد.

٤. يتجاهل الخردة في نهاية العمر والتي يمكن أن تكون لها قيمة بيعية والتي تشكل تدفق نقدي

٥. يهمل فترة العمر الإنتاجي للمشروع وبالتالي يتساوى المشروع الذي يمكن أن يستمر في النشاط الإنتاجي لعشر سنوات مع المشروع الذي يصعب تقدير استمراريته في الإنتاج أكثر من ست سنوات

٦. إنه يقود إلى تقليص حجم الإستثمار فباستخدام فترة الاسترداد فإن بعض المشروعات الكبيرة ذات الرأس المال الكبير قد ترفض حتى وإن كان معدل العائد أكبر من معدل الفائدة.

٧. إن هذا المعيار يفشل في ترتيب المشروعات التي تتساوى لديها فترة الاسترداد.

ج. معيار معدل العائد المحاسبي:

ويستعمل لقياس مردودية الأموال المستثمرة أن انطلاقاً من الوثائق المحاسبية أي نسبة توليد رأس المال المستثمر للعوائد السنوية الصافية (الربح السنوي الصافية أي النتيجة السنوية الصافية بعد فرض الضرائب والتي يمكن حسابها اعتماداً على عدة مؤشرات منها الفائض الإجمالي والقدرة على التمويل الذاتي) وهذا المعدل يحسب بالعلاقة التالية: (ساسي، قريشي، ٢٠٠٧، ص ٣٣٩)

$$TRC = \frac{RN}{I_0} * 100$$

حيث TRC = معدل العائد المحاسبي.

RN = متوسط العوائد السنوية الصافية ويتم احتسابه من خلال العلاقة التالية

$$100 \times \frac{\text{مجموع العوائد السنوية الصافية}}{\text{عدد السنوات المشروع الاستثماري}} = \text{متوسط العوائد السنوية الصافية}$$

$$I_0 = \text{تكاليف الاستثمار الأولية.}$$

ويتم حساب العائد السنوي بعد حساب كل أقساط الإهلاك السنوية والضريبة على النتيجة

(الربح المحاسبي) الإجمالي السنوي (الطيلوني، ٢٠١١، ص ٨٩).

وعرف أيضاً أن هذا المعيار يعتمد على مفهوم الربح المحاسبي والناتج عن مقابلة الإيرادات المتوقعة لكل سنة من سنوات العمر الاقتصادي للمشروع بالتكاليف المتوقعة للحصول على هذا الإيراد (داود، ٢٠١١، ص ١٤٨).

ويمكن حساب هذا معدل العائد المحاسبي بالعلاقة التالية: (المكردي، ٢٠١٨، ص ١٨٤).

$$\text{معدل العائد لمحاسبي} = \frac{\text{متوسط صافي التدفقات النقدية}}{\text{الاستثمار المبدئي للمشروع}} \times 100$$

وقد عرف هذا المعيار بأنه عبارة عن النسبة المئوية بين متوسط العائد السنوي إلى متوسط التكاليف الاستثمارية

كما يعبر عن سعر الفائدة الذي يساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي ينتجها المشروع وبين التكاليف التي يطلبها المشروع المقترح (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨٤) ويمكن حسابه أيضاً من خلال العلاقة التالية: (المكردي، ٢٠١٨، ص ١٨٧)

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{الدخل السنوي}}{\text{التكلفة الاستثمارية}} \times 100$$

وبصفة عامة هناك ثلاث حالات للتقييم حسب معيار معدل العائد المحاسبي:

١. إذا كان معدل العائد المحاسبي يساوي معدل العائد الأمثل فإن المشروع مقبولاً.
٢. إذا كان معدل العائد المحاسبي أصغر من معدل العائد الأمثل فإن المشروع يعتبر مرفوضاً.
٣. إذا كان معدل العائد المحاسبي أكبر من معدل العائد الأمثل فإن المشروع يعتبر مقبولاً (المكردي، مرجع سابق، ص ١٨٧)

• مزايا معيار معدل العائد المحاسبي (المكردي، المرجع السابق، ص ١٨٧)

١. سهولة هذا المعيار في الفهم والتطبيق.
 ٢. يعتبر من الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ المشروع وذلك بمقارنته مع معدل تكلفة رأس المال.
 ٣. يأخذ بعين الاعتبار القيمة المتبقية للمشروع ويحدد قيمة العائد الاقتصادي المتوقع تحقيقه منه.
- الانتقادات التي تواجه معيار معدل العائد المحاسبي (زغيب وبوشنقر، ٢٠١٠، ص ١٦٨)
١. يعتمد على المعطيات المحاسبية وبالتالي يكتنفه كل العيوب المرتبطة بالبرج المحاسبي وطرق قياسه.

٢. يساوي بين المشروعات ذات معدل العائد المتساوية ولو اختلفت تدفقاتها من حيث توقيت حدوثها.

٣. يتجاهل القيمة الزمنية للنقد.

٤. يتجاهل توقيت التدفقات النقدية.

د. معيار صافي المعدل المتوسط

هذا المعيار يؤدي إلى نفس النتائج مثل معيار معدل العائد المحاسبي (سريتي، ٢٠٠٦، ص ١٩١)

$$\frac{[(\text{مجموع العوائد الإجمالية السنوية} - \text{تكاليف الإستثمار الأولية})]}{\frac{\text{السنوات العمر الإقتصاد}}{\text{تكاليف الإستثمار الأولي}}} = \text{معدل العائد المتوسط}$$

ويحكم على ربحية المشروع وفقاً لهذا المعيار هو نفس الحكم على ربحية المشروع وفقاً لمعيار معدل العائد المحاسبي ويلاحظ أن هذا المعيار يستبعد تكلفة الإهلاك وكما أنه يتجاهل القيمة الزمنية للنقود وكحصوله عن المعايير التي لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود فقد وجهت لها عدة انتقادات منها:

١. لا تدرج عامل التحيين القيم النقدية عند مقارنة تكلفة المشروع مع العوائد الناتجة.
٢. قيمة التدفقات النقدية تتأثر بعدة عوامل تؤدي إلى تغيير قيمتها عبر الزمن من حيث تضخم معدلات الفائدة (ساسي وقريشي، ٢٠١١، ص ٢٥٦)

٢-٣-٢-٢ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل التأكد التام (المعدلة بالوقت)

تمتاز هذه المعايير أنها تركز على القيمة الزمنية للنقود ومن أهمها:

- أ- صافي القيمة الحالية
- ب- العائد الداخلي
- ت- دليل الربحية

وسنتطرق لشرح كل معيار على حده ولكن قبل البدء بشرح المعايير نتطرق لمعرفة بعض المفاهيم وهي:

الفائدة : وهي عبارة عن مقدار معين من النقود تدفع من قبل الشخص المقرض للجهة المقرضة

أو هي مقدار من النقود يحصل عليها الشخص المقرض عند إيداعه مبلغاً من المال لدى البنك بعد انقضاء فترة زمنية معينة وتعرف أنها مؤشر يستخدم في الاقتصاد والتمويل لتسجيل ربحية المدخرات أو تكلفة الائتمان (<https://arfoftsnews.org>) .

الخصم: هو التخفيض الذي يحدث على قيمة البضاعة مقابل عملية شرائها أو مقابل سداد قيمتها في الأجل القريب أو مقابل الشراء بكميات كبيرة (الخداسي و صيام و نور، ٢٠٢٠، ص ٢٢١-٢٢٣).

القيمة الحالية: هي القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي من المال أو التدفقات النقدية بالنظر إلى معدل العائد محدد اعتباراً من تاريخ التقييم سيكون دائماً أقل من القيمة المستقبلية أو مساوياً لها لأن المال لديه القدرة على كسب الفائدة وهي خاصية تعرف بالقيمة الزمنية للنقود (<https://ariwarbletcncoqncl.org>).

بعد التعرف على بعض المفاهيم نذكر معايير التقييم المعدلة بالوقت.

• معايير التقييم المعدلة بالوقت

أ- معيار صافي القيمة الحالية (VAN) :

هو عبارة عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي ستتحقق على مدى عمر المشروع وبين قيمة الإستثمار المبدئية، ويعرف أيضاً بأنه الفرق بين إجمالي القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها في المستقبل و إجمالي القيمة الحالية للاستثمار الأولي في بداية المشروع ويكون المشروع مجدياً ومقبولاً إذا كان صافي القيمة الحالية موجباً أما إذا كان صافي القيمة الحالية سالباً فإنه غير مجدي (المكردي، مرجع سابق ، ص ١٩٧).

ولصافي القيمة الحالية عدة مزايا منها :

١. يراعي التغير في القيمة الحالية للنقود ويأخذ في الحسبان التغيرات في قيمة التكاليف والإيرادات السنوية.

٢. يفضل استخدامه عندما تكون التدفقات النقدية تتراوح ما بين نقدية موجبة واخرى سالبة.

٣. يعكس قيمة البدائل الاستثمارية باستخدام سعر الخصم الذي يمثل تكلفة رأس المال وتكلفة الأموال (موسى و عز إسلام، ٢٠١٣، ص ١٥٨).

٤. يأخذ هذا المعيار بالحسبان المكاسب النقدية للمشروع طول عمره الافتراضي.

٥. يلخص البيانات الرئيسية والتي تعتبر مؤشراً لقياس ربحية المشروع الاستثماري.

أما الانتقادات التي واجهت معيار صافي القيمة الحالية فهي :

١. إذا كانت مدة الإستثمار للمشروعات مختلفة يصعب التفضيل بينها لأنه من الطبيعي أنه

إذا طالت مدة الإستثمار زادت صافي القيمة الحالية وعلية تستخدم طريقة صافي الترحيح

الأمنة كطريقة مكملة لذلك (موسى ،٢٠١٢، ص ٩٨).

٢. يتطلب هذا المعيار تحديد معدل الخصم المناسب مسبقاً (القرشي، ٢٠٠٩، ص ٩٨).

٣. لا يعطى ترتيب سليم للمشروعات في حال اختلاف قيمة الإستثمار المبدئي (موسى و

سلام ،٢٠١٣، ص ١٥٨).

يتجاهل هذا المعيار عوامل التأكد وما يرتبط بها من مخاطر على قيمة المشروع الاستثماري ولعل

تلك السلبيات لا تنقص من أهمية هذا المعيار ولكن الاعتماد على فقط ليس كافياً وهذا بحد ذاته

يقودنا الى استكمال بقية معايير التقييم الاستثماري .

ب- معدل العائد الداخلي (TRI)

هو العائد الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلية مع القيمة الحالية

للتدفقات النقدية الخارجة ، أو بعبارة أخرى هو عبارة عن انعدام صافي القيمة للتدفقات النقدية

(تدفق صافي الخزينة) إي في حالة تساوي صافي تدفقات الخزينة مع التكاليف الاستثمارية

الأولية (المكردي ،مرجع سابق ،ص ٢١٣).

وأيضاً يعرف بأنه نقطة تقاطع منحنى القيمة الحالية الصافية مع المحور الأفقي الذي يمثل

معدل التحيين (ساسي و قرشي، ٢٠١١، ص ١٤٣).

مع الإشارة إلى أن العلاقة بين صافي القيمة الحالية ومعدل التحيين هي علاقة عكسية

فكلما ارتفع معدل التحيين كلما انخفضت صافي القيمة الحالية فهذه الأخيرة هي دالة متناقصة

وتقدم عن معدل التحيين يساوي معدل المردود الداخلي ويحسب بالعلاقة التالية :

$$TRI = t_1 + [VAN_1 / (VAN_1 - VAN_2) * (T_2 - T_1)] \quad (\text{سلوس ، ٢٠١٢، ص ١٣٠})$$

بحيث أن VAN_1 يجب أن يكون موجب إي $VAN_1 > 0$ وتحسب عند معدل التحيين T_1 أما

VAN_2 يجب أن تكون سالبة $VAN_2 < 0$ وتحسب عند معدل التحيين T_2 بالإضافة الى

أن T_2 أكبر من T_1 إي $T_2 > T_1$ ومن أجل دقة الحصول على معدل المردود الداخلي من

المستحسن أن يكون الفرق بين T_1 و T_2 هو ٠.١% وبالتالي VAN_1 و VAN_2 أخفض قيمة

لها باعتبار أن الأولى تكون موجبة والثانية سالبة (مركان و أحمد وداجي ،٢٠٢٠، ص ١٥) أما

في حالة تساوي التدفقات النقدية السنوية الصافية فإن بالإمكان الحصول على معدل المردود الداخلي مباشرة من جداول المالية، فبعد أن تقوم بقسمة القيمة الأصلية للاستثمار على التدفق السنوي الصافي ويحصل على معامل التحيين.

يتعين في الجدول المالي عن معدل المردود الداخلي الموافق للقيمة المحصل عليها ولعدد سنوات المشروع فحسب هذا المعيار تم اختيار المشروع الذي له أكبر معدل مردود داخلي أكبر من معدل تكلفة رأس المال (بلعجوز و ساطوري ، ٢٠١٣، ص ٩٠).

فتنفيذ المشروع يتم إذا كان معدل المردود الداخلي أكبر من معدل المردودية الإجمالية للمؤسسة أما إذا كان معدل المردود الداخلي أقل من معدل التحيين فإن المشروع الاستثماري حيادي من وجهة نظر المردودية الإجمالية للمؤسسة أما إذا كان معدل المردود الداخلي أقل من معدل التحيين فإن المشروع الاستثماري يؤدي الى تدهور المردودية العامة للمؤسسة وبالتالي يرفض وكذلك إذا كان أقل من معدل الفائدة على الودائع في البنوك فإنه يفضل إيداع وتوظيف الأموال في البنك (ونفس الشي في حالة معدل المردود الداخلي يساوي معدل المردودية الأدنى المطلوبة) (الشيخ ، ٢٠٠٨، ص ١١٤).

ومنه نستنتج أن معدل المردود الداخلي يمثل التكلفة القصوى لرأس المال الذي يمول المشروع ولحساب معدل العائد الداخلي يمكن استخدام المعادلة التالية: (العطية ، ٢٠٠٨، ص ٢٢٤).

$$TRI = i_1 + \frac{pv(i_2 - i_1)}{PV + VN}$$

حيث ان Pv = القيمة الموجبة لـ VAN عند معدل الخصم الاصغر

VN = القيمة السالبة لـ VAN عند معدل الخصم الاصغر

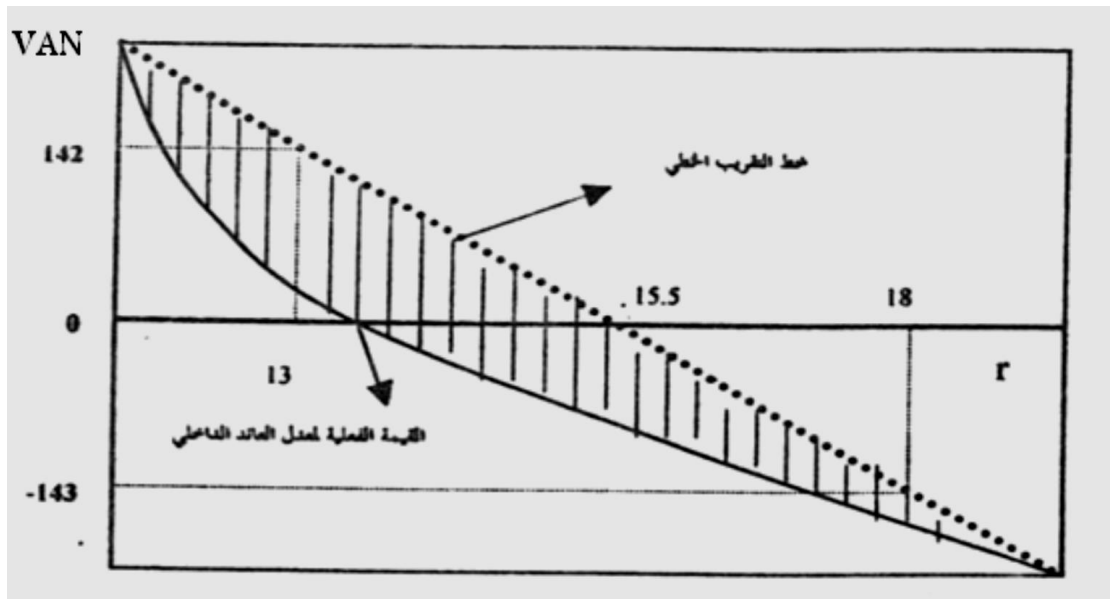
i_1 = معدل الخصم الاصغر الذي يجعل VAN موجبة

i_2 = معدل الخصم الاكبر الذي يجعل VAN سالبة

وتقتض هذه الصيغة أن العلاقة بين معدل الخصم وصافي القيمة الحالية علاقة خطية ولكنها في الواقع العملي قد تكون غير خطية الأمر الذي يعني أن هذه الطريقة قد ينطوي على نوع من الخطأ ويسمى الخطأ القريب (العطية، ٢٠٠٨، ص ٢٢٤)

ويمكن توضيح خطأ التقريب باستخدام الشكل التالي حيث تمثل المساحة المظلمة خطأ تقريب الخطر.

الشكل (١-٢) خطأ التقريب في تقدير العائد الداخلي



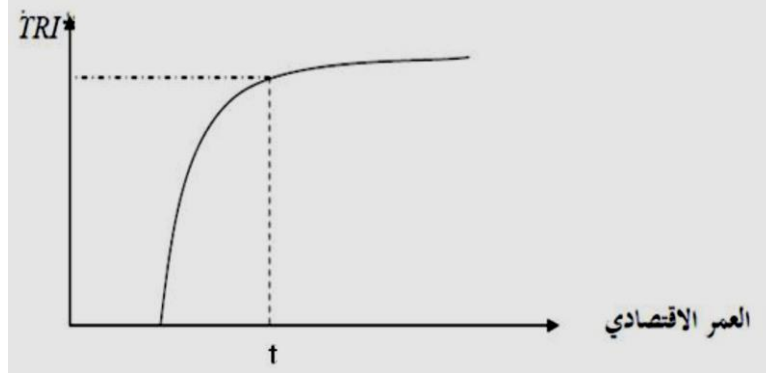
المصدر: عبدالقادر محمد عبد القادر العطية، دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات BOT، (الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٨)، ط ٢، ص ٢٣٥.

وفقاً لهذه الطريقة يعتبر المشروع مقبولاً طالما أن معدل العائد أعلى من معدل العائد المطلوب أو تكلفة التمويل كما ذكر سابقاً

العلاقة بين معدل العائد الداخلي والعمر الاقتصادي للمشروع:

توجد علاقة طردية بين العمر الاقتصادي للمشروع ومعدل العائد الداخلي فلقد ثبت أنه كلما زاد العمر الاقتصادي كلما زاد معدل العائد الداخلي ولكن بمعدل متناقض بحيث يصل إلى حد أقصى لا يتغير بعده بتغير العمر الاقتصادي وذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى (العطية، ٢٠١٨، ص ٢٣٥).

الشكل (٢-٢) يوضح العلاقة بين معدل العائد الداخلي والعمر الاقتصادي للمشروع



المصدر: عبدالقادر محمد عبد القادر العطية، دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات BOT، (الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٨)، ط٢، ص ٢٣٦.

ومن خلال الشكل نلاحظ أنه بعد السنة T يتضاءل أثر العمر الاقتصادي على معدل العائد الداخلي بدرجة كبيرة وبالتالي يجب عمل دراسات الجدوى لفترة طويلة لأن عملية الخصم تقلل بدرجة كبيرة من تأثير العوائد المتولدة من سنوات بعيدة عن سنة الإنشاء.

العلاقة بين معدل العائد الداخلي والقيمة المتبقية للمشروع:

علاقة القيمة المتبقية للمشروع ومعدل العائد الداخلي وذلك مع ثبات العوامل الأخرى على حالها وكما أشرنا في السابق أن القيمة المتبقية تعتبر كإيراد يضاف في السنة الأخيرة من سنوات العمر الاقتصادي للمشروع ومن ثم فهي تؤثر على التدفقات النقدية (نصر الدين، ٢٠١٢، ص ١٦٠).

٢-٢-٤ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل عدم التأكد

إن تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة يكون على أساس تواجد تجارب ماضية كافية تمكن من معرفة الظروف الممكنة الحدوث مستقبلاً ومعرفة احتمالات حدوثها إلى أنه في الغالب ما يكون القائمون بالدراسة أمام عدد من الظروف التي يمكن أن تتحقق مستقبلاً دون تواجد معلومات أخرى أو بيانات ماضية تمكن من تحديد احتمالاتها وعليه فإن حالة عدم التأكد هي

الحالة التي لا تتوفر فيها المعلومات الكافية للقيام بالتوزيع الإجمالي للتدفقات النقدية لمشروع معين على عكس حالة المخاطرة (ندرن، ٢٠٠٧، ص ٦٣١).

٢-٢-٤-١ مفهوم حالة عدم التأكد:

هي الحالة الطبيعية التي يصعب من خلالها التنبؤ بالظروف السائدة والممكنة الحدوث مستقبلاً واحتمالات حدوثها من خلال بيانات كمية وإحصائية فعلية لذلك يتم فيها الاعتماد على الحكم الشخصي وخبرة متخذ القرار ومدى ميله للتفاؤل والتشاؤم.

خصائص حالة عدم التأكد : (أحمد، ٢٠١٩، ص ٧٨).

١. إمكانية حصر كل الأحداث المرفقة بالتدفقات النقدية للمشروع.
 ٢. إمكانية تقييم المشاريع داخل إطار كل حدث محدد وذلك باستخدام معايير تقييم الاستثمارات المعروفة.
 ٣. عدم إمكانية معرفة احتمال وقوع حدث.
- الاساليب التي يمكن استخدامها لتقييم المشاريع الاستثمارية والمفاضلة بينها في ظل ظروف عدم التأكد:

أ. أسلوب تحليل نقطة التعادل.

ب. أسلوب تحليل الحساسية.

ج. معايير نظرية القرار.

أ. معيار أسلوب تحليل نقطة التعادل :

يختص هذا الأسلوب بدراسة العلاقة بين الإيرادات والتكاليف والأرباح عند مستويات مرتفعة من الإنتاج والمبيعات.

أي أن نقطة التعادل تقوم على تحديد أدنى مستوى إنتاجي أو المبيعات التي يمكن أن يحققها المشروع.

أي أنها التي تتساوى تكاليف المشروع مع إيراداته وبالتالي لا يحقق المشروع عند هذه النقطة أرباح أو خسائر وكل ما انخفضت نقطة التعادل كل ما زادت فرص المشروع في تحقيق الأرباح وتقلص احتمال تحقيق خسائر ويمكن التعبير عن نقطة التعادل على أساس (بالوحدات أو بالقيمة) ويتم حساب نقطة التعادل كالاتي: (المكردي، ٢٠١٨، ص ١٥٠).

$$\text{نقطة التعادل بالقيمة} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\left(\frac{\text{التكاليف المتغيرة}}{\text{سعر بيع الوحدة}} - 1\right)} \times 100$$

$$\text{نقطة التعادل بالكمية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{(\text{سعر بيع الوحدة} - \text{التكاليف المتغيرة})} \times 100$$

نقطة التعادل كنسبة مئوية من الطاقة الإنتاجية القصوى

$$\text{معدل استغلال الطاقة الانتاجية للمشروع} = \frac{\text{الاجمالية}}{(\text{الايادات الاجمالية} - \text{التكاليف المتغيرة})} \times 100$$

نقطة التعادل كنسبة مئوية من الطاقة الإنتاجية القصوى

ويتم استخدام هذه المعادلة في تحديد ما يسمى بمنطقة أو مساحة الأمان والتي يقصد بها المساحة المحصورة بين مستوى الإنتاج وبين مستوى التعادل ومما سبق نستنتج الآتي:

١. إذا كان حجم الإنتاج الواجب الوصول اليه وفق الدراسة التسويقية أقل من حجم التعادل فذلك اننا في منطقة الخسارة وعلية لابد من رفض المشروع إذا كان حجم الإنتاج الواجب الوصول إليه وفق الدراسة التسويقية أكبر من حجم التعادل فذلك يعني اننا في منطقة الربح وعلية نقبل المشروع.

عيوب نقطة التعادل :

١. تعتمد غالباً على معدل خصم تقديري.
٢. هناك احتمال لوجود خطأ.
٣. لا يعالج هذا المعايير مشكلة الخطر وعدم التأكد للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

ب. معيار أسلوب تحليل الحساسية:

يقصد بتحليل الحساسية مدى تأثير ربحية المشروع المقترح بالمتغيرات التي تحدث في أحد العوامل المستخدمة في تقييم تلك المتغيرات.

وبمعنى آخر مدى حساسية المشروع للتغير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروع.

ويعرف رياضياً بأنه دراسة من أجل تحديد كيف يمكن للمتغيرات المحتملة أو الأخطار المحتملة في تقييم المعاملات والتقديرات التي تؤثر على مخرجات النموذج (الطفي، ٢٠٠٦، ص ٦٣).

وتتبع أهمية أسلوب الحساسية بأنه يوضح كيف يمكن أن تتأثر نتائج المعايير التي تم استخدامها في تقييم المشاريع كمعيار صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي بأي تغيير في قيمة احد العوامل المستخدمة في التقييم لمختلف التدفقات النقدية المتعلقة بالمشروع الاستثماري كالتغير في سعر بيع الوحدات المنتجة أو التغير في معدلات الخصم أو التغير في حجم المبيعات التي يتم استخدامها في عمليات حساب القيم الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وعلى ذلك فإن انخفاض حجم المبيعات إلى النصف مثلاً قد يؤدي إلى انخفاض صافي القيمة الحالية إلى حد معين فإذا كان صافي القيمة تتأثر بهذه المتغيرات فإنه يقال أن المشروع حساس لظروف عدم التأكد وعند استخدام أسلوب الحساسية لابد من الأخذ بعين الاعتبار الآتي:

١. تحديد المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على المعيار او المعايير المستخدمة في التقييم.

٢. تحديد العلاقة الرياضية بين المتغيرات.

٣. تقدير القيم الأكثر تفاؤلاً أو الأكثر تشاؤماً لتلك المتغيرات.

٤. حساب المعايير المستخدمة في عملية التقييم تحت ظروف عدم التأكد.

طرق القياس بأسلوب الحساسية :

أ. **طريقة النسبة المئوية:** تعد طريقة النسب المئوية للمتغير أكثر طرق تحليل الحساسية شيوعاً واستخداماً في الحياة العملية لبساطتها حيث تهدف إلى اختبار حساسية قيم المخرجات للتغير في قيم عناصر المدخلات المخططة للمشروع المراد دراسته ويظهر دور هذه الطريقة كتحليل الحساسية في التساؤل عن الاثر الذي يحدث إذا ما تغيرت المتغيرات الرئيسية مثل التدفقات النقدية ومعدل الخصم أو التكاليف الرأس مالية بنسبة معينة عن المقدّر لها ومنه يمكن التعرف على العوامل التي لها تأثير أكبر نسبياً على معدل عائد المستهدف إذا ما طرأت على التقديرات التي يبني عليها ذلك العائد.

ب. **طريقة معامل الحساسية:** عملية قياس درجة حساسية المشروع تشبه عملية قياس مرونة الطلب السعرية والذي يكون فيه الطلب هو المتغير التابع والسعر هو المتغير المستقل بينما في

معامل الحساسية وبافتراض أن ربحية المشروع هي المتغير التابع وان أحد العوامل المؤثرة هي المتغير المستقل ويمكن قياس معامل الحساسية من خلال العلاقة التالية:

معامل الحساسية يساوي (مقدار التغير في المتغير التابع ÷ المتغير التابع قبل لتغيير) / (مقدار التغير في المتغير المستقل ÷ المتغير المستقل قبل التغير)

$$\emptyset = \frac{|\Delta M|}{M} \times \frac{L}{|\Delta L|} = \frac{\frac{|\Delta M|}{M}}{\frac{|\Delta L|}{L}}$$

أي =التغير النسبي في أحد معايير الربحية ÷ التغير النسبي في أحد المتغيرات الرئيسة للمشروع
حي أن L: المتغير المستقل
M: المتغير التابع

| |: القيمة المطلقة (دائماً موجبة)

ووفقاً لهذه الطريقة نجد الحالات التالية:

إذا كان $\emptyset > 1$ من 0: هذا يعني أن المتغير التابع حساس للمتغيرات في المتغير المستقل.
إذا كان $\emptyset = 1$: هذا يعني أن حدوث أي تغير في المتغير المستقل بنسبة معينة يترتب عليه حدوث نفس التغير في المتغير التابع وبنفس النسبة.
إذا كان $\emptyset < 1$: هذا يعني أن المتغير التابع غير حساس نسبياً للتغيرات في المتغير المستقل.

مزايا أسلوب تحليل الحساسية: (المكردي، ٢٠١٨، ص ٢١٢)

١. يعتبر تحليل الحساسية تحليلاً نقدياً للعناصر والعوامل والتغيرات التي تتحدد على أساسها النتائج المتوقعة حدوثها، إذ يهدف إلى إظهار أي هذه العوامل والتغيرات كان له الأثر الأكبر على تلك النتائج وتبين ما يمكن حدوثه للنتائج إذا ما كان هناك انحراف عن التقديرات المتوقعة للمتغيرات والعناصر الرئيسية.

٢. يمكن استخدام تحليل الحساسية في تقييم درجة المخاطرة التي تحيط بالمشاريع الاستثمارية لأنه يقوم بتوفير المعلومات عن مدى أو حساسية مقياس اتخاذ القرار مثل TRI أو VAN مع التغيرات في قيمة العناصر المتخذة أساساً للقياس.

٣. يظهر تحليل الحساسية أي المشروعات أكثر حساسية وتأثراً بالظروف المفترضة وبالتالي يمكن أن يحذر متخذ القرار من تلك المشروعات التي ترتفع فيها درجة الخطر بصفة خاصة عن غيرها.

عيوب أسلوب الحساسية: (المكردي، ٢٠١٨، ص ٢١٢)

١. يتجاهل تحليل الحساسية الارتباط الزمني بين التدفقات النقدية.
٢. يقتصر تحليل الحساسية على تحليل تبعات تغير النتائج والمخرجات نتيجة للتغير في المدخلات بدلاً من وضع احتمالات لإمكانية حدوث هذه النتائج.

ج. معيار نظرية القرار:

تعتبر معايير نظرية القرار من الأساليب العلمية الأخرى التي تساعد متخذ القرار على اختيار البديل الأفضل في حالة عدم التأكد ومن تلك المعايير الآتي:

١. معيار التفاؤل التام (أقصى الأقصى):

حيث أن هذا المعيار يعتمد على أساس نظرة القائم بالتقييم المتفائلة للمستقبل ومن ثم يمكن تحديد العناصر المكونة للمشروع الاستثماري في ظل افتراض أن أفضل الظروف هي التي سوف تسود في المستقبل أي انه يقوم على اختيار المشروع الذي لديه أكبر قيمة اقتصادية في أحسن ظرف ممكن.

٢. معيار الندم، التشاؤم التام (أدنى الأدنى):

ويعكس هذا المعيار وجهة نظر متخذ القرار المتحفظ والمتشائم وطبقاً لهذا المعيار فإنه يتم تحديد العناصر المتغيرة المؤثرة في قيمة المشروع على أساس افتراض أن أسوأ الظروف هي التي سوف تسود مستقبلاً ومن ثم فإن متخذ القرار سوف يظهر النتائج الأسوأ المرتبطة بكل مشروع وسوف يتم اختيار المشروع الذي يقدم أفضل هذه النتائج السيئة أي انه سيختار أصغر القيم (لطف، ب. ت، ص ٦٩)

٣. معيار التشاؤم (أقصى الأدنى):

وفقاً لهذا المعيار فإن متخذ القرار يقوم باختيار المشروع الذي يعطي أقصى قيمة حالية من بين أدنى القيم الحالية التي تم اختيارها لكل بديل مقياس تساوي الاحتمالات (مقياس لابلاس (La place cirtere)) وتكمن منهجية ذلك المعيار في أن عدم معرفة متخذ

القرار بأي توزيع احتمالي متعلق بالظروف المتوقعة مستقبلاً والتي تؤثر في قيمة المشروع الاستثماري وتؤدي إلى عمل افتراض بسيط وهو تساوي احتمالات تحقق أي ظرف لاحتمال تحقق أي ظرف آخر أي أن احتمال حدوث كلاً من تلك الأحداث متكافئ وطبقاً لهذا المعيار يتم حساب المتوسط المرجح لأرباح كل مشروع يتم اختيار المشروع الذي حققه (الطفي)، ٢٠٠٦، ص ٧١).

٥-٢-٢ معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطرة:

بعد التطرق لمعايير التقييم في ظل التأكد وعدم التأكد وهذه المعايير تجاهلت عنصر الخطر الذي يؤثر على الاستثمار وقد يؤدي إلى فشله تماماً حيث أن المعايير السابقة تفترض بأن التدفقات النقدية سواء الداخلة أو الخارجة أكيدة الحدوث (حالة التأكد) إلى أن الواقع العملي عكس ذلك فكل المشاريع الاستثمارية تتميز بالمخاطرة وصعوبة التأكد من تحقيق الأرباح وعلى هذا فعند تقييم هذه المشاريع يجب الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المشروع الاستثماري (أحمد، ٢٠١٩، ص ٥٥) فسيتم التطرق إلى معايير جديدة تسمى تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطر لمعالجة هذه المشكلة المتمثلة بالخطر ومن أهم الأساليب المستعملة في أذخال عنصر المخاطرة هو الأسلوب الإحصائي ونظرية الاحتمالات بالإضافة إلى بعض الأساليب التقليدية التي حاولت ادرج عنصر المخاطر في التقييم وقبل الشروع بشرح هذه المعايير نتطرق إلى معرفة المخاطر وأنواعها.

٥-٢-٢-١ مفهوم المخاطرة:

هي الحالة التي تجعل المشروع أمام أكثر من مجموعة واحدة من التدفقات النقدية التي يمكن أن تترتب على قبوله ولا يعرف متخذ القرار عند اتخاذ القرار أي مجموعة منها سوف تتحقق (سالم، ب، ت، ص ١٢).

كما يمكن تعريفها من وجهة النظر الإحصائية: مقياس نسبي لمدى تقلب العائد الصافي حول القيمة المتوقعة لصافي العائد أو انها تصف موقفا يتوافر في لمتخذي القرار الاستثماري بيانات ومعلومات كافية تسمح لهم بتقدير توزيع احتمالي موضوعي (أحمد ، ٢٠١٩ ، ص ٥٥).

٥-٢-٢-٢ أنواع المخاطر:

تتنوع المخاطر حسب مصدر الخطر ويمكن ذكر الآتي:

١. **المخاطر المرتبطة بالتدفقات النقدية:** هي أكبر هموم المستثمرين فتوقعهم لتدفقات نقدية معينة من مشروعهم هي التي تشجعهم على الاستثمار إلا ان تكون النتائج عكس توقعاتهم يسمى بمخاطر عدم الحصول على التدفقات النقدية المتوقعة للمشروع سواءً من حيث قيمتها أو موعد الحصول عليها.

٢. **مخاطر تمويلية:** هي مخاطر مرتبطة بمصادر تمويل المشروع الاستثماري وخاصة إذا كان رأس مال المشروع ليس من الأموال الشخصية (ديون) فيكون صاحب المشروع ملزم على دفع الديون المستحقة عليه حتى ولو لم يتحصل على العائد المتوقع.

٣. **مخاطر السوق:** المتمثلة في تغيرات أسعار الفائدة في السوق فيتعرض صاحب المشروع إلى خطر من نوعين:

- أ. يكون عند ارتفاع أسعار الفائدة في السوق فترتفع تكلفة التمويل.
- ب. يتمثل في تكلفة الفرصة البديلة عندما يكون سعر الفائدة في السوق أكبر من العائد المتوقع للمشروع فعندها يكون توظيف الأموال في البنوك أفضل من الاستثمار في المشروع (أحمد، مرجع سابق، ص ٦٥ وص ٢٠٢).

معايير التقييم في ظل ظروف المخاطرة:

توجد عدة طرق احصائية تمكنا من معالجة مشاكل المخاطرة عن تقييم المشاريع الاستثمارية، وذلك بوضع توزيع احتمالي لتلك الحوادث التي يمكن وقوعها لاقتراح استثماري معين، ومن اهم الاساليب الإحصائية المستخدمة نجد :

أ- القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية.

ب- التباين والانحراف المعياري.

ت- اسلوب معامل الاختلاف.

أ. القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية:

عندما تكون الظروف تتسم بالمخاطرة، فهذا يعني أن صافي القيمة الحالية لا يظهر برقم واحد محدود وانما يختلف هذا الرقم لاختلاف الظروف مع وجود احتمالات محددة مصاحبة لكل ظرف من هذه الظروف (مصطفى، ٢٠٠٦، ص ٧١).

ويمكن التعبير على القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية بالعلاقة التالية:

$$E(VAN) = \sum_{j=1}^n VAN_j P_j$$

حيث : $E(VAN)$ = القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية.

VAN_j = صافي التدفقات النقدية تحت كل ظرف.

P_j = احتمال الحدوث.

n = عدد الاحتمالات الممكنة.

وللتقييم والمفاضلة على اساس هذه الطريقة نجد حالتين :

١. حالة وجود مشروع واحد اذا كان

$E(VAN) > 0$ المشروع مقبول.

$E(VAN) < 0$ المشروع مرفوض.

٢. حالة وجود أكثر من مشروع معروض على متخذ القرار فإنه يختار المشروع الذي لديه

أكبر قيمة متوقعة لصافي التدفقات النقدية.

ويمكن حساب معدل القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية حيث يتم قسمة القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية على تكلفة الاستثمار $\frac{E(VAN)}{1}$ ولكن معيار القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية قد يؤدي إلى الاختيار الخاطئ نتيجة عدم موضوعية التوزيعات الاحتمالية المخاطرة أو تشتتها واختلاف نسب الاحتمالات المرتبطة بالظروف المختلفة فيفضل الاسترشاد بمقياس الانحراف المعياري وخاصةً إذا تساوت القيم المتوقعة لصافي التدفقات (داود، ٢٠١١، ص ١٨٤).

ب. التباين والانحراف المعياري:

١. التباين: بأنه مقياس لمدى التشتت لمجموعة من القيم عن وسطها الحسابي (المكردي،

٢٠١٨، ص ٢١٦).

يستخدم أسلوب التباين في مجال تقييم المشاريع الاستثمارية حيث يوضحه الانحراف في التدفقات النقدية في كل حالة أو ظروف عن القيمة المتوقعة وبما يسمح بمقاييس التشتت للتدفقات النقدية

المقدرة عن القيمة المتوقعة لها (المكردي، ٢٠١٨، ص ٢١٦-٢١٧)

$$V = \sigma^2 \sum_{i=1}^n P_i (c_i - E(X))^2$$

حيث ان : Ci = القيمة المقدرة وفق الحالة والظروف الطبيعية .

$E(X)$ = القيمة المتوقعة او الوسط الحسابي .

pi = يمثل احتمال حدوث الحالة

٢. الانحراف المعياري

يعرف بانه عبارة عن الجذر التربيعي للتباين او الجذر التربيعي لمجموع مربعات انحرافات القيم عن وسطها الحسابي ويستخدم المعيار لتحديد مدى المخاطر التي قد تواجه المشروع بحيث كلما كان الانحراف المعياري صغير كلما كانت درجة المخاطر للمشروع اقل ويمكن حساب الانحراف المعياري للمشاريع من خلال العلاقة الرياضية التالية (المكردي ، ٢٠١٨ ، ص ٢٨)

$$\sigma = \sqrt{V}$$

الخطوات الاساسية لتحديد درجة المخاطر للمشاريع:

الخطوة الاولى: حساب القيمة المتوقعة التدفقات النقدي $E(X)$ وفق الصياغة الرياضية التالية :

$$E(X) = \sum_{i=1}^n Pici$$

الخطوة الثانية: حساب التباين للتدفقات النقدية للمشروع من خلال العلاقة التالية :

$$V = \sigma^2 \sum_{i=1}^n Pi(Ci - E(X))^2$$

الخطوة الثالثة: حساب معامل الاختلاف من خلال قيمة الانحراف المعياري على القيمة المتوقعة

وفق

الصيغة التالية:

$$\frac{\text{الانحراف المعياري}}{\text{القيمة المتوقعة}} = \text{معامل الاختلاف}$$

ويمكن إيجاد علاقة تربط بين الانحراف المعياري للقيمة الحالية الصافية $S(VAN)$ والانحرافات المعيارية للتدفقات النقدية لمختلف السنوات $S(NCF)$ وذلك وفق حالتين:

حالة الاستقلال التام للتدفقات النقدية عبر الزمن نجد

$$\delta(VAN) = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(\delta(NCF_i)^2)}{(1+t)^{2i}}}$$

حالة الارتباط التام للتدفقات النقدية عبر الزمن نجد

$$\delta(VAN) = \sqrt{\sum_{i=1}^{i=n} \frac{(\delta(NCF)_i)}{(1+t)^n}}$$

اما في حالة الارتباط غير التام للتدفقات النقدية عبر الزمن لا يمكن حساب الانحراف المعياري للقيمة الحالية بالقانون السابق وانما يتم اللجوء الي مفاهيم اخرى والمتمثلة في حالة عدم التأكد التي تطرقنا لها سابقاً (احمد، مرجع سابق، ص ٦٢).

ت. اسلوب معامل الاختلاف

يعتبر معامل الاختلاف أداة هامة لقياس الخطر في المشاريع الاستثمارية Pike and (Neale , 2006 P. 203)

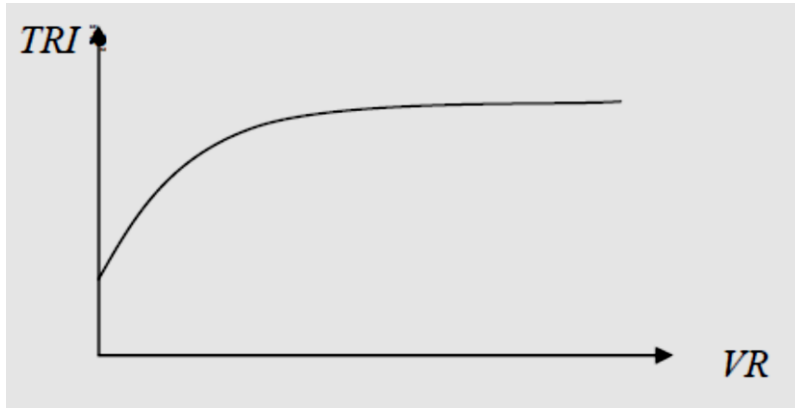
معامل الاختلاف:

هو عبارة عن الانحراف المعياري للقيمة الحالية الصافية مقسوماً على القيمة المتوقعة وهو يعتبر كذلك من المقاييس النسبية للمخاطرة

$$CV = \frac{s(VAN)}{E(VAN)}$$

ويعبر معامل الاختلاف عن تحمل كل وحدة نقدية واحدة من القيمة الحالية الصافية المتوقعة للمخاطرة وعليه كلما كان هذا المعامل منخفضاً كلما كان المشروع افضل (احمد مرجع سابق، ص ٦٣).

الشكل (٣-٢) يوضح العلاقة بين معدل العائد الداخلي والقيمة المتبقية للمشروع



المصدر : بن مسعود نصر الدين ،دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية ، تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسة،(جامعة تلمسان ٢٠١٠، ص ١٦٠)

نلاحظ من خلال الشكل أنه يوجد علاقة طردية بين زيادة القيمة المتبقية للمشروع ومعدل العائد الداخلي غير أنه كلما كان العمر الاقتصادي أقصر كلما كانت تأثير القيمة المتبقية على معدل العائد الداخلي أكبر.

بعد التعرف على معيار العائد الداخلي وعلاقته مع العمر الاقتصادي والقيمة المتبقية نتطرق إلى مزايا وانتقادات موجهة لهذا المعيار.

مزايا معيار العائد الداخلي: (موسى و سلام، ٢٠١٣، ص ١٧٠)

١. يتميز بالموضوعية وبالتالي يعتبر مقياساً دقيقاً للربحية ويعبر بوضوح عن القوة الإرادية للمشروع.
٢. يمكن استخدامه في ترتيب المشروعات من حيث درجة ربحيتها وجوانبها الاقتصادية
٣. يراعي التغير في القيمة الزمنية للنقود.
٤. يعكس المخاطر التي يتعرض لها المشروع من خلال حساب الفرق بين العائد الداخلي وتكلفة رأس المال.
٥. يتقاضي مشكلة اختيار سعر الخصم الملائم الذي تخصم به التدفقات النقدية السنوية للوصول إلى صافي القيمة الحالية والتي يعاني منها معيار القيمة الحالية.

الانتقادات التي تواجه معيار العائد الداخلي:

١. قد يكون هناك أكثر من حل واحد للمعادلة عندما تتغير إشارة التدفق النقدي أكثر من مرة وعندما يكون أكثر من معدل واحد للعائد الداخلي (القرشي، ٢٠٠٦، ص ١٠٣).
٢. أن طريقة احتساب المعيار لا تأخذ بحجم إنتاج المشروع بعين الاعتبار وإنما فقط معدل العائد الأعلى حتى ولو كان حجم إنتاجه أقل من حجم إنتاج البديل (مرجع سابق، ص ١٠٣).
٣. لا توجد هناك صيغة محددة يمكن عن طريقها من أجل أن التعويض فيها أن نحصل على معدل العائد الداخلي بصورة مباشرة فهذا المعيار متعب في طريقة حسابه وبعض الأحيان عن طريق التجزئة (مرجع سابق، ص ١١٩).
٤. أن التدفقات النقدية المتوقعة طبقاً لهذا المعيار يكون استثمارها عادةً بنفس سعر الخصم المستخدم وهذا الأمر غير منطقي بالنسبة للإشارات الكبيرة التي يستخدم فيها أسعار خصم مرتفعة أو كبيرة (الطيلوني، ٢٠١١، ص ٩٣).

ج- معيار دليل الربحية :

ويطلق عليها أيضاً معدل العائد / التكلفة ويعرف دليل الربحية أنه المعيار الذي يقيس قدرة المشروع الاستثماري على تحقيق الأرباح فهو عبارة عن نسبة القيمة الحالية الصافية لتدفقات النقدية إلى التكاليف الاستثمارية المبدئية للمشروع (العجلوني و الخلاق، ب. ت، ص ٣٢٠).

ويمكن قياسها من خلال العلاقة = القيمة الحالية الصافية للإيرادات / القيمة الحالية الصافية للاستثمارات (المكردي، ٢٠١٨، ص ٢٠٢).

ويتخذ قرار الإستثمار بالنسبة لمعيار دليل الربحية (أو نسبة المنافع / التكاليف) كالتالي :

١. يعتبر المشروع مقبولاً إذا كان مؤشر الربحية أكبر من واحد صحيح.
٢. يعتبر المشروع مرفوضاً إذا كان مؤشر الربحية أقل من واحد صحيح فيرفض المشروع في حالة المشروعات المستقلة عن بعضها البعض أما في حالة المشروعات المترابطة ومطلوب اختيار مشروع واحد فيتم اختيار أكبر هذه المشروعات من حيث الربحية.
٣. يعتبر المشروع مرفوضاً إذا كان مساوياً للواحد لأن المشروع يعني لا ربح ولا خسارة وبالتالي لا جدوى مالية منه (المرجع السابق، ص ٢٠٣).

إن معيار صافي القيمة الحالية يقيس القيمة المطلقة التي من الممكن الحصول عليها من المشروع الاستثماري أما مؤشر الربحية يقيس الميزة النسبية إي الربحية المحققة عن كل ريال من رأس المال المستثمر ولمعرفة هذه الميزة يكفي تقسيم صافي القيمة الحالية على مبلغ الإنفاق الاستثماري الأولي وللمعيار العديد من المزايا والانتقادات نذكر أهمها:

مزايا معيار دليل الربحية: (موسى ، عز سلام ، ٢٠١٣، ص ١٦٣)

١. يعتبر مؤشراً جيداً لقياس الكفاءة الإنتاجية والاقتصادية للمشروع.
٢. يستخدم كمعيار ومرجع لمعيار القيمة الحالية بفرض ترتيب المشروعات الاستثمارية التي تحقق صافي قيمة حالية موجبة خصوصاً في حالة الاختلاف من حيث حجم الإستثمار المبدئي وعمر المشروع.

٣. يراعي هذا المعيار القيمة الزمنية للنقود وذلك عند خصم التدفقات النقدية.
٤. يساعد في ترتيب البدائل الاستثمارية ذات الربحية والتي لها جدوى اقتصادية بمعنى أن البديل الذي يكون دليل ربحية أكبر من بقية البدائل الأخرى يكون هو المفضل مع الاستثناء بمعيار صافي القيمة الحالية.

أهم الانتقادات التي واجهة معيار دليل الربحية :

١. يعتمد تطبيقه على تحديد معدل خصم مناسب نخضم التدفقات النقدية وهذا يعني أن الخطأ في تقدير هذا المعدل سيكون له أثر على اتخاذ القرار الاستثماري (نفس المرجع السابق)

٢. لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وعلى الرغم من هذه الانتقادات فإن معيار دليل الربحية هو من المعايير الهامة والمرجحة إلى حد كبير لأفضلية مشروع استثماري على آخر وخاصةً إذا اقترن بمعايير أخرى.

المبحث الثالث

الإطار العملي

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية

المطلب الثاني: تحليل مؤشرات تقييم الربحية

المطلب الثالث: النتائج والتوصيات والمراجع

المبحث الثالث: الإطار التطبيقي

يتناول هذا المبحث التحليل المالي وتقييم الربحية للمشروع ويتكون من ثلاثة مطالب، يركز المطلب الأول على تحليل القوائم المالية، ويركز المطلب الثاني على تحليل مؤشرات تقييم الربحية، ويركز المطلب الثالث على النتائج والتوصيات والمراجع.

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية

يتناول المطلب الأول تحليل القوائم المالية والتي تتضمن قائمة التدفقات النقدية، وقائمة المركز المالي (الميزانية)، والدخل ل ١٥ عام قادم من عمر المشروع. وقبل إظهار القوائم السابق ذكرها سوف يتم عرض الجداول الرئيسية والتفصيلية الأساسية للدراسة المالية متماثلة بالجدول الاتية:

جدول (٣-١) رأس المال المستثمر

التكلفة بالدولار \$		البند
كلي	جزئي	
79175454	79175454	مصاريف التأسيس
20670000	15400000	-احتياجات المشروع:
	830000	الآلات والمعدات
	4440000	الأثاث ووسائل النقل
		الأدوات والمستلزمات
8885409	8885409	-تكاليف التشغيل
1271500	1271500	-أقساط الإهلاك
110002363		الإجمالي

المصدر: من اعداد الباحثات

الجدول التفصيلية للجدول السابق

جدول (٢-٣) مصاريف التأسيس للمشروع

البند	التكلفة بالريال	التكلفة بالدولار \$
مصاريف التأسيس	79175454	79175454
دراسة الجدوى	375000000	681818
رسوم التراخيص	8250000	15000
الأراضي شاملة التسوية والسمرة والتسوير	16000000000	29090909
المباني	5060000000	9200000
اجمالي مصاريف	21476250000	39587727
أخرى شبكة المياه والكهرباء والطرق	33000000	600000
الإجمالي	42952500000	79175454

المصدر: من اعداد الباحثات

جدول (٣-٣) احتياجات المشروع من الآلات والمعدات

البند	التكلفة بالريال	التكلفة بالدولار \$
الآلات لقسم الأشعة	490000000	9000000
الآلات لقسم المختبر	2200000000	4000000
الآلات في الأقسام	440000000	800000
الآلات والمعدات المكتبية	220000000	200000
المعدات الكهربائية	440000000	800000
المعدات الميكانيكية	330000000	600000
الإجمالي	4120000000	15400000

المصدر: من اعداد الباحثات

جدول (٤-٣) احتياجات المشروع من الأثاث ووسائل النقل

البيان	التكلفة بالريال	التكلفة بالدولار \$
اثاث المدينة كامل	99000000	180000
وسائل نقل المواد	27500000	50000
وسائل نقل الكادر والعمال	330000000	600000
الإجمالي	456500000	830000

المصدر: من اعداد الباحثات

جدول (٥-٣) الأدوات والمستلزمات للمشروع

البيان	التكلفة بالريال	التكلفة بالدولار \$	التكلفة الشهرية \$	التكلفة السنوية \$
الأدوات والمستلزمات الطبية	192500000	950000	350000	4200000
الأدوات والمستلزمات الإدارية والمكتبية	11000000	200000	20000	240000
الإجمالي	203500000	550000	370000	4440000

المصدر: من اعداد الباحثات

جدول (٦-٣) قسط الاهلاك

البيان	التكلفة بالدولار \$	نسبة الاهلاك
اهلاك المباني	460000	10%
اهلاك الآلات	700000	10%
اهلاك المعدات	70000	10%
اهلاك وسائل النقل	32500	10%
اهلاك الأثاث	9000	10%
الإجمالي	1271500	

المصدر: من اعداد الباحثات

جدول (٣-٧) تكاليف التشغيل

البيان	التكلفة بالريال	التكلفة بالدولار \$	التكلفة الشهرية \$	التكلفة السنوية \$
مصاريف إدارية	24000000	43636	43636	523632
أجور الأطباء	75000000	136363	136363	1636363
أجور المختصين والاستشاريين	70000000	127272	127272	1527264
أجور الكادر الفني المساعد	45000000	81818	81818	981818
أجور العاملين	120000000	218181	218181	2618172
قيمة المواد الأولية	8250000	15000	15000	180000
وقود وزيوت	30000000	54545	54545	654540
أجور صيانة	25000000	45454	45454	545448
أخرى	10000000	18181	18181	218172
الإجمالي	407250000	740451	740450	8885409

المصدر من اعداد الباحثات

ومن الجداول السابقة سيتم تكوين جدول التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وقائمة الدخل والمركز المالي.

أولاً: قائمة التدفقات النقدية ل ١٥ عام

جدول (٣-٨) قائمة التدفقات النقدية

البند	س-١	س٠	س١	س٢	س٣	س٤	س٥
التدفقات النقدية الخارجة							
تكاليف دراسة الجدوى	681818						
رسوم التراخيص	15000						
قيمة الأرض شاملة السمسرة والتسوية والتسوير	29090909						
المباني		9200000					
تكاليف اخرى (مياه وكهرباء)		600000					
تكاليف الآلات الأشعة		9000000					
تكاليف الآلات المختبر		4000000					
تكاليف الآلات في الأقسام		8000000					
تكاليف الآلات والمعدات المكتبية		200000					
تكاليف المعدات الكهربائية		800000					
تكاليف المعدات الميكانيكية		600000					

					180000		اثاث المدينة بالكامل
					50000		وسائل نقل المواد الأولية
					600000		وسائل نقل الكادر والعمال
4200000	4200000	4200000	4200000	4200000			الأدوات والمستلزمات الطبية
240000	240000	240000	240000	240000			الأدوات والمستلزمات الإدارية والمكتبية
523632	523632	523632	5236352	523632			مصاريف إدارية
1636363	1636363	1636363	1636363	1636363			أجور الأطباء
1527264	1527264	1527264	1527264	1527264			أجور المختصين والاستشاريين
981818	981818	981818	981818	981818			أجور الكادر الفني المساعد
2618172	2618172	2618172	2618172	2618172			أجور العاملين
218791	208373	198450	189000	180000			قيمة المواد الأولية
795598	757712	721630	687267	654540			وقود وزيوت
545448	545448	545448	545448	545448			أجور وصيانة
218172	218172	218172	218172	218172			أخرى
13505258	13456954	13410949	13367136	13325409	26030000	29787727	اجمالي التدفقات النقدية الخارجة من التأسيس والتشغيل
1271500	1271500	1271500	1271500	1271500			قسط الاهلاك
14776758	14728454	14682449	14638636	14596909			صافي التدفقات النقدية قبل

							الضرائب
2216514	2209268	2202367	2195795	2189536			الضرائب السنوية %١٥
16993272	16937722	16884816	1683443	16786445			صافي التدفقات النقدية بعد الضرائب
(1271500)	(1271500)	(1271500)	(1271500)	(1271500)			+ قسط الاهلاك
15721772	15666222	15613316	15562931	15519454	26930000	29787727	مجموع التدفقات النقدية الخارجة
							التدفقات النقدية الداخلة
) 9002413,7 (3	) 20636191, (73	) 24922875, (73	) 26359944, (73	) 2554499,7 (8	) 25149997 (8		النقد المبدئي من السنة السابقة
11500000	8500000	*4500000	2500000	2000000			الإيرادات
15000000	13000000	11000000	10500000	10000000		27272727, 27	الإعانات (المقدمة من الحكومة)
4500000	4000000	3200000	3000000	2000000	3000000		المساعدات من فاعلين الخير
2000000	1800000	1200000	1000000	700000			أي إيرادات أخرى
							الخردة
33000000	27300000	19900000	17000000	14700000	3000000	27272727, 27	إجمالي التدفقات النقدية الداخلة
82758142 7	) 9002413,7 (3	) 20636191, (73	) 24922875, (73	) 26359944, (78	) 25544999 (1,78	) 215499,78 (	صافي التدفقات النقدية

البند	س٦	س٧	س٨	س٩	س١٠
التدفقات النقدية الخارجة	---				
تكاليف دراسة الجدوى					
رسوم التراخيص					
قيمة الأرض شاملة السمسة والتسوية والتسوير					
المباني					
تكاليف أخرى (مياه وكهرباء)					
تكاليف الآلات الأشعة					
تكاليف الآلات المختبر					

					تكاليف الآلات في الأقسام
					تكاليف الآلات والمعدات المكتبية
					تكاليف المعدات الكهربائية
					تكاليف المعدات الميكانيكية
					اثاث المدينة بالكامل
					وسائل نقل المواد الأولية
					وسائل نقل الكادر والعمال
4200000	420000 0	4200000	4200000	4200000	الأدوات والمستلزمات الطبية

240000	240000	240000	240000	240000	الأدوات والمستلزمات الإدارية والمكتبية
523632	523632	523632	523632	523632	مصاريف إدارية
1636363	163636 3	1636363	1636363	1636363	أجور الأطباء
1527264	152726 4	1527264	1527264	1527264	أجور المختصين والاستشاريين
981818	981818	981818	981818	981818	أجور الكادر الفني المساعد
2618172	261817 2	2618172	2618172	2618172	أجور العاملين
279240	256943	253279	241218	229731	قيمة المواد الأولية
1015408	967054	921004	877147	835378	وقود وزيوت
545448	545448	545448	545448	545448	أجور وصيانة

218172	218172	218172	218172	218172	أخرى
13785517	137238 66	13665152	13609234	13555978	اجمالي التدفقات النقدية الخارجة من التأسيس والتشغيل
1271500	127150 0	1271500	1271500	1271500	قسط الاهلاك
15057017	149953 66	14936652	14880734	14827478	صافي التدفقات النقدية قبل الضرائب
2258553	224930 5	2240498	2232110	2224122	الضرائب السنوية ١٥ %
17315570	172446 71	17177150	17112844	17051600	صافي التدفقات النقدية بعد الضرائب
(1271500)	) 127150 (0	(1271500)	(1271500)	(1271500)	+ قسط الاهلاك

16044070	159731 71	1590150	15841344	1578000	مجموع التدفقات النقدية الخارجية
					التدفقات النقدية الداخلة
133575549	958487 20,27	60754370,27	32995714, 27	8275814,2 7	النقد المبدئي من السنة السابقة
27000000	260000 00	25000000	19500000	17500000	الإيرادات
19000000	180000 00	17000000	16000000	15500000	الإعانات (المقدمة من الحكومة)

7000000	650000 0	6000000	5300000	5000000	المساعدات من فاعلين الخير
4000000	320000 0	3000000	2800000	2500000	أي إيرادات أخرى
					الخردة
57000000	537000 00	51000000	43600000	40500000	إجمالي التدفقات النقدية الداخلية
174531479	133575 549,3	95848720,27	60754370, 27	32995714, 27	صافي التدفقات النقدية

البند	س ١١	س ١٢	س ١٣	س ١٤	س ١٥
التدفقات النقدية الخارجة					
تكاليف دراسة الجدوى					
رسوم التراخيص					
قيمة الأرض شاملة السمسرة والتسوية والتسوير					
المباني					
تكاليف أخرى (مياه وكهرباء)					
تكاليف الآلات الأشعة					
تكاليف الآلات المختبر					
تكاليف الآلات في الأقسام					

					تكاليف الآلات والمعدات المكتبية
					تكاليف المعدات الكهربائية
					تكاليف المعدات الميكانيكية
					اثاث المدينة بالكامل
					وسائل نقل المواد الأولية
					وسائل نقل الكادر والعمال
4200000	4200000	4200000	4200000	4200000	الأدوات والمستلزمات الطبية
240000	240000	240000	240000	240000	الأدوات والمستلزمات الإدارية والمكتبية
523632	523632	523632	523632	523632	مصاريف إدارية
1636363	1636363	1636363	1636363	1636363	أجور الأطباء

1527264	1527264	1527264	1527264	1527264	أجور المختصين والاستشاريين
981818	981818	981818	981818	981818	أجور الكادر الفني المساعد
2618172	2618172	2618172	2618172	2618172	أجور العاملين
356289	39418	323255	307862	293202	قيمة المواد الأولية
1295946	1234234	1175461	1119487	1066178	وقود وزيوت
545448	545448	545448	545448	545448	أجور وصيانة
218172	218172	218172	218172	218172	أخرى
14143204	14064521	13989585	13918218	13850249	اجمالي التدفقات النقدية الخارجة من التأسيس والتشغيل
1271500	1271500	1271500	1271500	1271500	قسط الإهلاك
15414704	15336021	15261085	15189718	15121749	صافي التدفقات النقدية قبل الضرائب
2312206	2300403	2289163	2278258	2268262	الضرائب السوية ١٥ %

17726910	17636424	17550248	17468176	17390011	صافي التدفقات النقدية بعد الضرائب
(1271500)	(1271500)	(1271500)	(1271500)	(1271500)	+ قسط الاهلاك
16455410	16364924	16278748	16196676	16118511	مجموع التدفقات النقدية الخارجة
					التدفقات النقدية الداخلية
356737262 0,3	308237533 ,3	261316292 ,3	216812968 ,3	171531479 ,3	النقد المبدئي من السنة السابقة
30000000	29700000	29200000	28700000	27500000	الإيرادات
21500000	21200000	21000000	20000000	19500000	الإعانات (المقدمة من الحكومة)
8900000	8500000	8000000	7500000	7200000	المساعدات من فاعلين الخير
5150000	5100000	5000000	4500000	4200000	أي إيرادات أخرى
1623000					الخردة

67173000	64500000	63200000	60700000	58400000	إجمالي التدفقات النقدية الداخلية
407090210 ,3	356372620 ,3	308237544 ,3	261316292 ,8	216812968 ,3	صافي التدفقات النقدية

ثانياً: قائمة الدخل ل ١٥ عام

جدول (٩-٣) قائمة الدخل

البيان	س ١	س ٢	س ٣	س ٤	س ٥
	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي
اجمالي الإيرادات	2000000	2500000	4500000	8500000	11500000
مجمل الدخل (ربح او خسارة)	2000000	2500000	4500000	8500000	11500000
(-) المصروفات التشغيلية					
مصروفات إدارية وعمومية	13325409	13367136	13410949	13456954	13505258
مجموع المصروفات التشغيلية	(13325409)	(13367136)	(13410949)	(13456954)	(13505258)
صافي الدخل التشغيلي (ربح او خسارة)	(1132549)	(10867136)	8910949	(4956954)	(20052508)
(+) إيرادات ومكاسب أخرى	12700000	14500000	15400000	18800000	21500000
صافي الدخل قبل الضريبة (ربح او خسارة)	1374591	3632864	6489051	13843046	19494742
(-) ضريبة الدخل 15%	206189	544930	973358	2076457	2924211
صافي الدخل بعد الضريبة (ربح او خسارة)	1168402	3087934	5515693	11766589	16570531

س ١٠		س ٩		س ٨		س ٧		س ٦		البيان
كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	
	27000000		26000000		250000000		19500000		17500000	اجمالي الإيرادات
27000000		26000000		250000000		19500000		17500000		مجم الدخل (ربح أو خسارة)
										(-) المصروفات التشغيلية
	1385517		13723866		13665152		13609234		13555978	مصروفات إدارية وعومية
(13785517)		(13723866)		(13665152)		(13609234)		(13555978)		مجموع المصروفات التشغيلية
13214483		12276134		11334848		5890766		3944022		صافي الدخل التشغيلي (ربح أو خسارة)
30000000		27700000		26000000		24100000		23000000		(+) إيرادات ومكاسب أخرى
43214483		39976134		37334848		29990755		6244022		صافي الدخل قبل الضريبة (ربح أو خسارة)
6482172		5996420		5600227		4498615		936603		ضريبة الدخل (-) ١٥ %
36732311		33979714		31734620		25492151		5307419		صافي الدخل بعد الضريبة (ربح أو خسارة)

البيان	س ١١		س ١٢		س ١٣		س ١٤		س ١٥	
	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي	جزئي	كلي
اجمالي الإيرادات	275000 00		287000 00		292000 00		297000 00		300000 00	
مجمل الدخل (ربح أو خسارة)	275000 00		287000 00		292000 00		297000 00		300000 00	
(-) المصروفات التشغيلية										
مصروفات إدارية وعمومية	138502 49		139182 18		139895 85		140645 21		141432 04	
مجموع المصروفات التشغيلية	138502 49		(139182 18)		(139895 85)		(140645 21)		(141432 04)	
صافي الدخل التشغيلي (ربح أو خسارة)	136497 51		147817 82		152104 15		156354 19		158567 96	
(+) إيرادات ومكاسب أخرى	309000 00		320000 00		340000 00		348000 00		355500 00	
صافي الدخل قبل الضريبة (ربح أو خسارة)	445497 5		467817 82		492104 15		504354 79		514067 96	
ضريبة الدخل ١٥ % (-)	668246 3		701726 7		738156 2		756532 2		771101 9	
صافي الدخل بعد الضريبة (ربح أو خسارة)	378672 88		397645 14		418288 53		428701 57		436957 77	

ثالثاً: جدول (٣-١٠) قائمة المركز المالي

الأصول	س١	س٢	س٣	س٤	س٥
الأصول المتداولة					
النقد	14700000	17000000	19900000	27300000	33000000
الأصول الثابتة					
الأراضي	29090909	29090909	29090909	29090909	29090909
المباني	9200000	8740000	8280000	7820000	7360000
اهلاك	-460000	-460000	-460000	-460000	-460000
الآلات والمعدات	15400000	14630000	13860000	13090000	12320000
اهلاك	-770000	-770000	-770000	-770000	-770000
وسائل النقل	650000	617500	585000	552500	520000
اهلاك	-32500	-32500	-32500	-32500	-32500
أثاث	180000	171000	162000	153000	144000
اهلاك	-9000	-9000	-9000	-9000	-9000
مجموع الأصول	6794909	68977909	70606409	76734909	81163409
الالتزامات وحقوق الملكية					
الالتزامات المتداولة					
الدائنين	135898818	26359944.78	24922875.73	206361.73	9002413073
بأنواعهم					
الالتزامات الغير متداولة					
حقوق الملكية					
رأس المال	39506603.22	40299239.22	43031549.27	53174748.27	6893258
احتياطي رأس المال	2897806	2318725	70606409	2923969	3228415
أرباح محتجزة					
مجموع المتطلبات وحقوق	6794909	68977909	70706409	76734909	81163409

					المالكين
--	--	--	--	--	----------

الأسول	س٦	س٧	س٨	س٩	س١٠
الأسول المتداولة					
النقد	8680814.27	76595714	111754370.3	149548720.3	190575549.3
الأسول الثابتة					
الأراضي	29090909	29090909	29090909	29090909	29090909
المباني	6900000	6440000	5980000	5520000	5060000
اهلاك	-460000	-460000	-460000	-460000	-460000
الألات والمعدات	11550000	10780000	10010000	9240000	8470000
اهلاك	-770000	-770000	-770000	-770000	-770000
وسائل نقل	487500	455000	422500	390000	357500
اهلاك	-32500	-32500	-32500	-32500	-32500
أثاث	135000	126000	117000	108000	99000
اهلاك	-9000	-9000	-9000	-9000	-9000
مجموع الأصول	914973336	122216123.3	156103279.3	192626129.3	232381458.3
الالتزامات					
وحقوق الملكية					
الالتزامات المتداولة					
الدائنين بأنواعهم					
الالتزامات الغير متداولة					
حقوق الملكية رأس المال					
احتياطي رأس المال	3569570	3952268	4382010	4865061	5408566
أرباح محتجزة	911403766	118263855.3	151721269.3	187761068.3	229672892.3
مجموع المتطلبات وحقوق المالكين	914973336	122216123.3	156103279.3	192626129.3	232381458.3

الأصول	س ١١	س ١٢	س ١٣	س ١٤	س ١٥
الأصول المتداولة					
النقد	232931479.3	277512968.3	324516292.3	372737544.3	423545620.3
الأصول الثابتة					
الأراضي	29090909	29090909	29090909	29090909	29090909
المباني	4600000	4140000	3680000	3220000	2760000
اهلاك	-460000	-460000	-460000	-460000	-460000
الألات والمعدات	7700000	6930000	6160000	5390000	4620000
اهلاك	-770000	-770000	-770000	-770000	-770000
وسائل نقل	325000	292500	260000	227500	195000
اهلاك	-32500	-32500	-32500	-32500	-32500
أثاث	90000	81000	72000	63000	54000
اهلاك	-9000	-9000	-9000	-9000	-9000
مجموع الأصول	273465888.3	316775877.3	362507701.3	409457453.3	458994029.3
الالتزامات وحقوق الملكية					
الالتزامات المتداولة					
الدائنين بأنواعهم					
الالتزامات الغير متداولة					
حقوق الملكية					
رأس المال					
احتياطي رأس المال	6020656	6710614	7389024	8367960	8902285
أرباح محتجزة	267445232.3	310065263.3	355018677.3	401098493.3	450091744.3
مجموع المتطلبات وحقوق المالكين	273465888.3	316775877.3	362507701.3	409457453.3	458994029.3

المطلب الثاني: مؤشرات تقييم الربحية

يتناول هذا المطلب مؤشرات تقييم الربحية في ظل التأكد التام وعدم التأكد والمخاطرة ومن

تلك المؤشرات مايلي:

اولاً: فترة الاسترداد المبدئية

هذا المعيار يقدم لنا متى نسترد الاستثمار وتحسب كالاتي:

فترة الاسترداد = الفترة السابقة + المبلغ المتبقي ÷ التدفقات النقدية في نفس السنة

ونقوم بإيجاد الفترة السابقة عن طريق طرح الاستثمار من التدفقات الداخلة حيث ان تكلفة

الاستثمار ١٥,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ريال يتم تحويلها الى الدولار \$=٢٧,٢٧٢٧٢٧,٢٧

التدفقات النقدية كانت كالتالي:

جدول (٣-١) فترة الاسترداد المبدئية

التدفق النقدي	
2000000	1
2500000	2
4500000	3
8500000	4
11500000	5
17500000	6
19500000	7

$$2000000+2500000+4500000+8500000=17500000$$

$$27272727,27-17500000=9772727,27$$

$$\text{إذاً فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات} + 9772727,27 \div 11500000 = 1,85$$

٤ سنوات و ١٠ أشهر و ٤ أيام

ثانياً: فترة الاسترداد المخصوصة

وهي فترة تقييس عدد السنوات التي ستمكن المؤسسة في نهايتها من استرداد تكلفتها مع الأخذ بالاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

في مشروع مدينة ٢١ سبتمبر تم احتساب معامل الخصم بنسبة ٢٢% ومنه يتم حساب الفترة كالاتي جدول (٣-١٢) فترة الاسترداد المخصوصة:

السنة	التدفق	الخصم	القيمة الحالية للتدفق النقدي الداخل
1	2000000	0,8197	1639400
2	2500000	0,6719	1679750
3	4500000	0,5507	2478150
4	8500000	0,4514	3836900
5	11500000	0,3700	4255000
6	17500000	0,3033	5307750
7	19500000	0,2486	4847700
8	25000000	0,2038	5095000
9	26000000	0,1670	4342000
10	27000000	0,1369	3696300
11	27500000	0,1122	3085500
12	28700000	0,0922	2640400
13	29000000	0,0754	2186600
14	29700000	0,0618	1835460
15	30000000	0,0507	1521000

فترة الاسترداد=الفترة السابقة+ المبلغ المتبقي ÷ القيمة الحالية للتدفق النقدي
لنفس السنة

$$1639400+1679750+2478150+3836900+4255000+5307750+4847700=24044650$$

$$2727272727,27-4847700=3228077,27$$

$$7,6=12 \times 5095000 \div 3228077,27$$

إذاً 7سنوات و 7أشهر و 14يوم

ثالثاً: معيار معدل العائد الداخلي وصافي القيمة الحالية

بالنسبة لمشروع المدينة فمعيار صافي القيمة الحالية عند سعر خصم 22%

=إجمالي القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها في المستقبل -

إجمالي القيمة الحالية للاستثمار الأولي في بداية المشروع،. جدول (٣-١٢) معدل العائد الداخلي

السنة	القيمة بالدولار\$
	-27,272,727.27
1	
2	2,000,000
3	2,500,000
4	4,500,000
5	8,500,000
6	11,500,000
7	17,500,000
8	19,500,000
9	25,000,000
10	26,000,000
11	27,000,000
12	27,500,000
13	28,700,000
14	29,200,000
15	29,700,000
16	30,000,000

معدل العائد الداخلي 32%

صافي القيمة الحالية 21,185,912.0090631

من الملاحظ ان الإشارة موجبة أي ان المشروع مجدياً.

رابعاً: النسبة بين المنافع والتكاليف

أي دليل الربحية عند سعر خصم 22% = إجمال القيمة الحالية للتدفقات المتوقعة ÷ إجمالي قيمة الاستثمار بداية المشروع

$$48446910 \div 27272727,27 = 1,77$$

دليل الربحية > ١ صحيح أو المشروع مقبول

خامساً: معدل العائد المحاسبي

حيث انه = الدخل السنوي ÷ تكلفة الاستثمار × 100

وفي حال اتخاذ بسعر الخصم فإن معدل العائد المحاسبي يساوي

$$48446900/15 \div 27272727 = 11,8\%$$

اما في حالة حساب معدل العائد المحاسبي بدون سعر الخصم = الدخل السنوي ÷ تكلفة الاستثمار × 100

$$91000000/8 \div 27272727,27 \times 100 = 41,7\%$$

اما في حالة حساب فترة الاسترداد المبدئية فسيكون

$$29000000/5 \div 27272727,27 \times 100 = 21\%$$

وبكل الحالات يظهر جدوى إنشاء المشروع

المطلب الثالث

نتائج وتوصيات البحث

أولاً: النتائج التي توصل إليها البحث.

١. هناك جدوى اقتصادية من إنشاء المدينة الطبية من قبل جامعة ٢١ سبتمبر وفقاً لمعايير القياس للمشروع.
٢. المنظمات الصحية في اليمن عامة وصنعاء خاصة تعاني من ازدياد في حجم العمل من خلال ازدياد عدد المرضى والمراجعين وازدياد الطلب على الخدمات الصحية والعمليات الجراحية بمختلف أنواعها مما يدل ذلك على العبء المتزايد على كل الإدارة والكادر الطبي والعاملين في المنظمات الصحية.
٣. دراسة الجدوى المالية لها دور كبير في اتخاذ قرار التمويل وترشيد الاستثمار بهدف تعظيم العائد والاستخدام الأمثل للموارد.
٤. تعتبر دراسة الجدوى عامة وتقييم الربحية خاصة الركيزة الأولى نحو نجاح المشاريع الاستثمارية.
٥. اتخاذ القرارات الصحية والصائبة من قبل المستثمرين وأصحاب القرار يعتمد على نوع ودقة وصحة المعلومات الناتجة من دراسة الجدوى.
٦. من نتائج دراسة نسب قائمة التدفقات النقدية تم التوصل إلى، فترة استرداد المشروع وكانت ٧ سنوات و ٧ أشهر، معدل العائد المحاسبي ١٧,٤١ %، معدل العائد الداخلي ٣٢ %، صافي القيمة الحالية موجبة، دليل الربحية < ١ صحيح. كل هذه المعايير تدل على جدوى المشروع من الناحية الاقتصادية
٧. عدم تحقق أهداف السياسة الصحية في اليمن نتيجة تدني الخدمات الصحية وعدم كفايتها وكفاءتها وفعاليتها بالشكل المطلوب لتحقيق الأهداف.
٨. الحصول على نتائج دقيقة لدراسة الجدوى المالية والاقتصادية تقلل من أخطار فشل المشروع.

ثانياً: التوصيات

١. ضرورة التأكيد على دراسة الجدوى لجميع المشاريع الاستثمارية سواء خاصة او عامة.
٢. توعية المستثمرين بأهمية اعداد دراسة الجدوى وتقييم الربحية قبل الشروع بالمشروع.
٣. إنشاء مكاتب خاصة تتخصص بإعداد ودراسة الجدوى الاقتصادية لمختلف المشاريع الاستثمارية وإجبار المستثمرين على الدراسة من اجل الحصول على التراخيص.
٤. نشر الوعي بين أوساط الجمهور بأهمية دراسة الجدوى الاقتصادية.

ثالثاً: قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية :

القرآن الكريم

الحديث الشريف

أولاً الكتب :

- (١) باري ندرين ،نمذجت القرارات و بحوث العمليات ،2007.
- (٢) بلعجوز حسين ، صاطوري الجودي ،تقييم وإختيار المشاريع الإستثمارية ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2013.
- (٣) بوشنكير مليكة زغيب مليود ،التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ،ديوان المطبوعة الجامعية ،الجزائر ،2010.
- (٤) جربوع يوسف محمد ،حلس سالم عبدالله ، المحاسبة الدولية مع التطبيق العمل لمعايير المحاسبة الدولية ،مؤسسة الوراق لنشر والتوزيع ،2001.
- (٥) جعفر عبدالآله ،المحاسبة المالية مبادئ القياس والإفصاح ،دار حنين للنشر و التوزيع ،عمان ،2003.
- (٦) الخداهش ،حسام الدين مصطفى صيام ،وليد زكريا نور ،عبد الناصر إبراهيم ،أصول المحاسبة المالية ،عمان ،دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ،2015.

- (٧) الدسوقي، عبد السميع، أساسيات محاسبة مالية، دار وائل للنشر والطباعة، الجزء الاول عمان،الأردن، 2002.
- (٨) الساسي إلياس، القريشي يوسف، التسيير المالي، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى 2006،
- (٩) الساسي إلياس، القريشي يوسف، التسيير المالي (الأدوات المالية)، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر،الأردن، 2011.
- (١٠) سالم أحمد تمام، تقييم المشاريع الإستثمارية غير المؤكدة، جامعة الأزهر، بدون سنة نشر .
- (١١) السريتي محمد أحمد، تخطيط المشروعات الإستثمارية ودراسات الجدوى، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
- (١٢) السريتي محمد أحمد، تخطيط المشروعات الإستثمارية ودراسات الجدوى، 2006.
- (١٣) السوارة فيصل محمود، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- (١٤) السيد عبد الناصر شحدة، الاهمية النسبية للنشر المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من جهة نظر محلي الإئتمان في البنوك التجارية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، جامعه الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان، الاردن، 2008.
- (١٥) الشلتوني فايز زهدي،مدى دلالة القوائم المالية للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية،رسالة مقدمة تقييم المحاسبة والتمويل بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية بغزة إستكمالاً للمتطلبات للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، 2005.
- (١٦) الشيخ فهمي مصطفى، التحليل المالي، طبعة أولى، فلسطين، 2008 .
- (١٧) شيخة حميس، التسيير المالي للمؤسسة نادر هومة للطباعة والنشر والتوزيع،الجزائر، 2010.
- (١٨) الصفار، هادي رضا، مبادئ محاسبة مالية القياس والإعتراف و الإفصاح في التقارير المحاسبية، عمان دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2009.

- (١٩) ضيف أحمد ،محاضرات في التقييم المالي للمشاريع ،2019
- (٢٠) كيسو ويجانت، محاسبة متوسطة ،دار المريخ ،1999.
- (٢١) لسوس مبارك ،التسيير المالي ،الطبعة الثانية ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2012.
- (٢٢) لطفي أمين السيد أحمد ،تقييم المشروعات الإستثمارية بإستخدام كارلو للمحاكاة ،دار الجامعة الإسكندرية ،2006.
- (٢٣) مركان محمد البشير ،أحمد فوزي الحاج ،دراجي عيسى ،معايير التقييم المالي للمشاريع الإستثمارية في ظل ظروف التأكد ،جامعة الوادي ،الجزائر،2020.
- (٢٤) مطر محمد ، التحليل المالي والإئتمائي ، الطبعة الأولى ،دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن،2003.
- (٢٥) المكردى محمد ،أساسيات ومبادئ دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات الإستثمارية أستاذ الإقتصادى المالي ، جامعة ذمار ،2018.
- (٢٦) يوسف ومرهج ، الجامعة الافتراضية السورية ،تقييم المشاريع ودراسة الجدوى ،2018

ثانياً: الدراسات والرسائل العلمية

١. حنان رضوان حلوه ،النموذج المحاسبي المعاصر :من المبادئ إلى المعايير ، دراسة معقدة في نظر المحاسبة ،الطبعة الأولى ،دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن ،2006.
٢. داؤود نعيم نمر ،دراسة الجدوى الإقتصادية ،دار البداية ،عمان ،2011.
٣. شقيري نوري موسى ،أسامة عزمي سلام ، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات الإستثمارية الطبعة الثالثة ،دار المسيرة ، الأردن ،2013
٤. الطيلوني جهاد فراس ، دراسة الجدوى الإقتصادية للمشاريع ،دار كوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع ، الأردن ،2011.
٥. العجلوني محمود محمد ،الخلاق سامي سعيد ،دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات ،دار البازوري العلمية للنشر و والتوزيع ،عمان ،الأردن ،2010.

٦. العطية عبد القادر محمد، دراسات الجدوى التجارية والإقتصادية و الإجتماعية مع المشروعات، الدار الجامعية الإسكندرية، 2008.
٧. العيساوي كاظم جاسم، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
٨. القرشي مدحت، دراسة الجدوى الإقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2009.
٩. الموساوي عبد الرسول عبد الرزاق، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار وائل للنشر، عمان، 2004.
١٠. نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الإستثمارية مع دراسة حالة شركة الإسمنت، بني صاف، مذكرة مقدمه لنيل شهادة ماجستير جامعة تلمسان 2012.
١١. الوادي حسين محمود، سمحان محمد حسين، دراسات الجدوى الإقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

ثالثاً: الدوريات والأبحاث

١. الربيعي وآخرون سياسات الإستثمار في رأس المال، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، 2016.

المراجع الأجنبية :

First: Books

- 1.FASB,Statement of financial Accounting concepts, No. 1 (SFACN1).AICPA, November 1978, Para 1-31.
2. Rqhaman. M, Rabbi, L, O& Alan, m (2018), The impact of working capital management on profitability of Elite pharmaceuticals sector in Bangladesh, journal for studies in management & planning, Vol. 4, No. 7Pp 2395-0463.
3. Pike, R. , Neal, B. (2009),Corporate finance& Investment Decision& strategies, sixth Edition, Printic Hall London.

Second: Researches

1. Shahzed.fared, Z&ZulfiQir, B. (2015), Impact of working capital management on firms firms profitability: A case study of cement Industry of Pakistan, Published in The Russian Federation European Re-searcher, Vol. 91 , No.2,Pp.114-120.
2. Zawaira,T.,&Mutenheri,E(2014),The Association between Working capital management &Profitability of Non.Financial companies listed on the Z imbabwe stock Exchange,International Journal of Research in social sciences Vol.3,No.8,Pp.114-120.

Third :Periodicals

1. Willson Oshaughnessg ,Ia fasabilite De Project ,edition SMG ,France ,1992

المواقع الإلكترونية :

(<https://specialties,Baytown.com>)

(wllsono,shaughhessyop.dt.pp173)

(<https://ariwabletcncoqncl.org>)

(<https://www.daftra.com>)

(<https://linkitsys.com>)

(financial.statements.www.invopedia.com)

(<https://www.oam.web.com>)

(<https://www.vatce.com>)

(<https://www.babelsftc.com>)

(<https://fatahalarab.com>)

(<https://e3arabi.com>)

(<https://mawdoo3.com>)

(<https://mawdoo3.com>)

(<https://accountinggate.com>)

(mawdoo3.com)

([Mars center.com](https://marscenter.com))

قائمة الملاحق

يوجد بعض الملاحظات المهمة من قائمة التدفقات النقدية

*التعاقد مع شركات التأمين مما أدى الى زيادة الطلب على الخدمة وارتفاع الإيرادات.

من الجداول السابقة تكون جدول التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على النحو التالي:

ملاحظات:

١. تم احتساب دراسة الجدوى بنسبة ٢,٥% من رأس المال المستثمر.
٢. تم احتساب قيمة الأرض ب ١٤٥٤٥,٤٥ بالنسبة للمساحة الواحدة (اللبننة) حيث ان مساحة المدينة باللبننة يساوي ٢٠٠٠ لبننة.
٣. تم احتساب المصاريف والأجور الإدارية بمتوسط ٣٠ إداري لكل مستشفى بمتوسط راتب ١٠٠ ألف ريال أي ١٨١ \$ لكل إداري.
٤. تم احتساب عدد الأطباء بنسبة طبيب لكل عشرة أسرة بمتوسط راتب ٥٠٠ ألف لكل طبيب.
٥. تم احتساب عدد المختصين والاستشاريين لكل ١٥ سرير المختص بمتوسط راتب ٧٠٠ ألف لكل اخصائي واستشاري.
٦. تم احتساب عدد الفنيين والمساعدين بفني لكل ٥ أسرة بمتوسط راتب لكل فني ١٥٠ ألف ريال.
٧. تم احتساب عدد العاملين بعامل لكل سرير بمتوسط راتب ٨٠ ألف ريال.
٨. تم احتساب معدل الاهلاك السنوي بمتوسط ٥%.

Profitability assessment September 21 medical in sureness complete and not to completely confirm the (risk) in the capital of sanaa 2022

Preparing the researchers

- | | |
|-----------------------------------|---------------------------|
| 1. Afkar Mohammed Al- amery | 5. Rajwa saleh AL-Doghish |
| 2. Amaal Fahd Al- jarai | 6.Rehab Abdu AL-hoseeny |
| 3. Omima Mohammed AL-Kuhali | 7.Nofa Ebrahim AL- Jabali |
| 4. Balqis Abdul-jabbar Al- jabali | 8.Wedad Mahyoub AL-Hawer |

Supervisor

Dr. Mohamed Ali AL Makardi

Associate Professor of Financial and Banking Economics

Abstract:

The aim of the research is to know the extent of the possibility of September 21 University to establish a medical city that limits health problems and to evaluate the profitability of the project to establish the medical city in light of certainty and uncertainty (risks). There were many reasons that led to research and knowledge of the feasibility of establishing the medical city and the increase in the Yemeni individual's need for health services and their shortcomings and efficiency at the present time, especially in light of the current circumstances and the low quality of health services at a time when the health sector was supposed to grow and flourish. The quantitative analytical descriptive approach was used, where the descriptive analytical approach was followed in the theoretical aspect of the research and the quantitative analytical approach in the practical aspect of the research. The importance of the research was discussed, as it deals with evaluating the profitability of establishing an integrated medical city and helps in finding a certain level of compatibility between the objectives of the project and the objectives of the national development plan on the one hand, and it shows the specific goal of the project and the available material, human and environmental capabilities on the other hand.. It is also important to research Scientific research on the degree of danger in the establishment of the 21 September Medical City. The objectives of the study were also addressed, the most important of which is assessing the profitability of establishing the September 21 medical project, estimating the financial statements for a period of 15 years for the medical city, and analyzing profitability indicators according to the marketing and financial outputs. The research reached many results, namely that the project investment recovery period will be

within 7 years and 7 months, the accounting rate of return for the project is 41%, the internal rate of return is 32%, the net present value is suggestive and the impact of profitability is more than 1 and these indicators indicate the feasibility of the project and his technique. The research recommended a number of recommendations made to the relevant authorities to study investment projects, including the necessity of emphasizing the economic feasibility study for all investment projects, whether private or public, and spreading awareness among the public, and the importance of economic feasibility. And study the investor s laws on the feasibility study to obtain licenses to establish the project.

Republic of Yemen
**Ministry of Higher Education and
Scientific Research**
**September 21 University of Medical and
Applied Sciences**
Faculty of Medical Management



**Profitability assessment September 21 medical in sureness complete
and not to completely confirm the (risk) in the capital of sanaa 2022**

Preparing the researchers

- | | |
|-----------------------------------|---------------------------|
| 1. Afkar Mohammed Al- amery | 5. Rajwa saleh AL-Doghish |
| 2. Amaal Fahd Al- jarai | 6.Rehab Abdu AL-hoseeny |
| 3. Omima Mohammed AL-Kuhali | 7.Nofa Ebrahim AL- Jabali |
| 4. Balqis Abdul-jabbar Al- jabali | 8.Wedad Mahyoub AL-Hawer |

Supervisor

Dr. Mohamed Ali AL Makardi

Associate Professor of Financial and Banking Economics