

التقييم المالي للشركات



الهدف من تأسيس الشركات

- يظن الكثير أن الهدف الأساسي من إنشاء الشركات هو تعظيم الأرباح وهذا ليس صحيح .
- الهدف الأساسي الذي يجب أن تنشأ الشركات عليه هو تعظيم القيمة؛ وذلك لمنح الاستفادة الأكبر إلى المساهمين
- تعظيم القيمة للشركة هو هدف طويل المدى، ويأخذ في الاعتبار الآتي:
 - المخاطر المحيطة بالشركة
 - نسبة امتلاك الشركة من السوق
 - وجود هيكل إداري كفء
- تعظيم القيمة للشركة يتيح للإدارة الاستفادة المالية الضخمة، وذلك من خلال:
 - ✓ الطرح في البورصة.
 - ✓ وجود فرصة لبيع الشركة عن طريق الاستحواذ.

الهدف من تأسيس الشركات

تعظيم القيمة للشركة هو هدف طويل المدى ويأخذ في الاعتبار الآتي:

- المخاطر المحيطة بالشركة
- نسبة امتلاك الشركة من السوق
- وجود هيكل إداري كفء

تعظيم القيمة للشركة هو هدف طويل المدى، ويأخذ في الاعتبار الآتي:

المخاطر المحيطة بالشركة

- مخاطر السوق

- مخاطر مالية مثل السيولة

- مخاطر سياسية

- مخاطر المنافسة





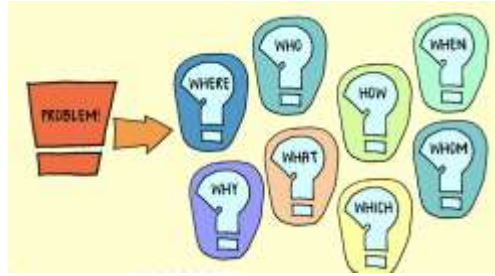
تعظيم القيمة للشركة هو هدف طويل المدى، ويأخذ في الاعتبار الآتي:

نسبة امتلاك الشركة من السوق

- معرفة مدى تحكم الشركة في السوق

- هل تعد الشركة من الشركات الرائدة في مجالها؟

- نوع الأملاك التي تسيطر عليها الشركة



تعظيم القيمة للشركة هو هدف طويل المدى، ويأخذ في الاعتبار الآتي:

وجود هيكل إداري كفء

- ضمان استمرارية جودة العمل

- السيطرة على الأزمات والمشاكل

- وضع خطط مستقبلية والتمكن من تحقيقها

الهدف من تأسيس الشركات



تعظيم القيمة للشركة يتيح للإدارة الاستفادة المالية الضخمة وذلك من خلال:

- الطرح في البورصة.
- وجود فرصة لبيع الشركة عن طريق الاستحواذ.

بداية الشركة

■ عندما يقرر المؤسسون بداية أي نشاط فإن الشركة سوف تقوم بثلاث أنشطة محاسبية.

وهم على الترتيب كالآتي:

■ النشاط التمويلي: يقصد من هذا النشاط إيجاد مصادر التمويل للشركة، وهي عبارة عن مصدرين، وهما تمويل المساهمين للمشروع، والحصول على تمويل خارجي للمشروع عن طريق القروض البنكية طويلة الأجل.



بداية الشركة

■ النشاط الاستثماري: ويقصد به ذلك النشاط الذي يترتب على القيام به خلق طاقة جديدة أو زيادة الطاقة الحالية للمنشأة.

ومن أمثلة ذلك: إقامة مصنع جديد والتوسع في المصنع الموجود حالياً لدى المنشأة، وكذلك استبدال الأصول الحالية بأصول أخرى أكثر كفاءة وذات طاقة أكبر، وغير ذلك من المشروعات الاستثمارية (والتي سيرد ذكرها تفصيلاً في هذه الوحدة).



بداية الشركة



- النشاط التشغيلي: ويقصد به ذلك النشاط الذي يتعلق أساساً باستغلال الطاقة وتشغيلها والاستفادة منها. ومثال ذلك استغلال الطاقة الإنتاجية للمصنع في الإنتاج واستغلال الطاقة التسويقية للمنشأة في تصريف هذا الإنتاج، ولما كان القيام بأي نشاط يتطلب إنفاقاً.

الوضع الحالي للشركة - التحليل المالي

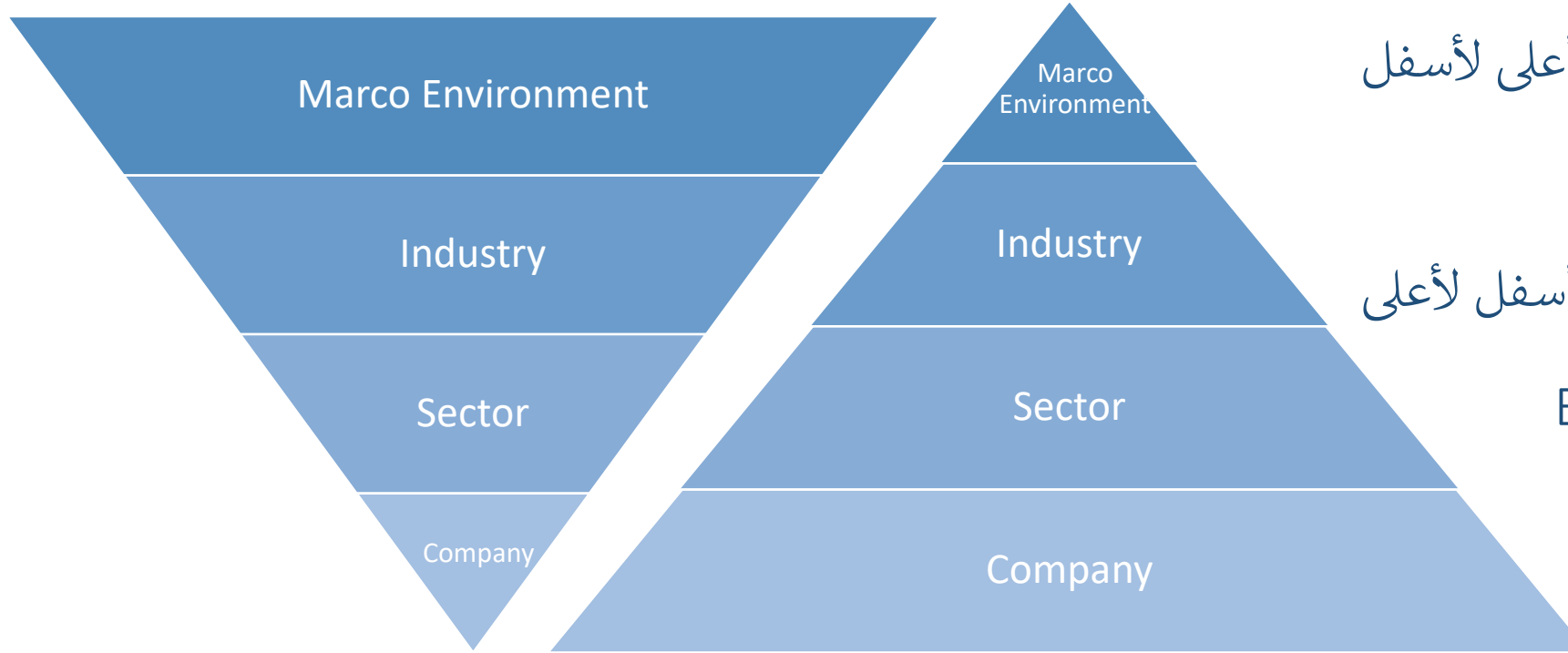
وهناك منهجان لإجراء التحليل المالي هما:

- التحليل بطريقة من أعلى لأسفل

TOP DOWN APPROACH

- التحليل بطريقة من أسفل لأعلى

BOTTOM UP APPROACH



الوضع الحالي للشركة - التحليل المالي



- ويعتمد الأول على تحليل للبيئة الاقتصادية للشركة، أي الدولة التي تعمل بداخلها ثم تحليل للقطاع الذي تعمل فيه. ثم تحليل أداء الشركة المالي عبر سلسلة زمنية متصلة وتوقع النتائج المالية لفترة قادمة، ومن ثم تحديد القيمة العادلة للشركة وللشهم.
- أما المنهج الثاني فيبدأ بتحليل أوضاع الشركة ثم القطاع الذي تعمل فيه، وأخيراً البيئة الاقتصادية التي تعمل بها الشركة.

الوضع الحالي للشركة - التحليل المالي



وتعتبر هاتين الطريقتين في التحليل المالي الأكثر استخداماً، حيث أنها تشمل تحليلاً شاملاً لا يتطرق فقط إلى تحليل الشركة بعينها، وإنما يتطرق إلى تحليل لأوضاع البيئة التي توجد فيها، الأمر الذي يعطي صورة كاملة عن موقف الشركة في ضوء بيئتها المحيطة. فعندما يتم عمل تقييم دولي لمنشأة ما يتم إعطاؤها درجة تقييم استثماري يجب ألا تزيد على التقييم الاستثماري للدولة التي تعمل بها، حتى لو كان أداؤها يفوق أداء الدولة الإجمالي، كما ينظر هذا التحليل إلى الشركة على اعتبار أنها كائن حي يتأثر بالبيئة المحيطة به كما يؤثر فيها بالتبعية .

نبذة اقتصادية

- المدير المالي له دور أساسي في المشاركة في وضع الأهداف الاستراتيجية للشركة وتحديد الخطة المالية، التي من دورها تقييم قيمة الشركة وتحقيق الأهداف الاستراتيجية.



- أثبتت الأيام الماضية أن من الصفات والسمات الأساسية لإنجاح الخطة المالية أخذ الوضع الاقتصادي الكلي في الاعتبار، بل وأيضا تحليل الوضع الحالي وقراءة المؤشرات الاقتصادية، ووضع توقعات منطقية للمستقبل القريب.

نبذة اقتصادية

- إجمالي الناتج القومي: هو القيمة السوقية لكل السلع النهائية والخدمات المعترف بها بشكل محلي، والتي يتم إنتاجها في دولة ما خلال فترة زمنية محددة. غالبًا ما يتم اعتبار إجمالي الناتج المحلي للفرد مؤشرًا لمستوى المعيشة في الدولة



نبذة اقتصادية

- يُقصد بالنمو الاقتصادي: ارتفاع تدفق الإنتاجية الاقتصادية في دولة معينة، من خلال ارتفاع إنتاج السلع والخدمات في مدة زمنية محددة مع استبعاد آثار التضخم الاقتصادي .
- ويعمل النمو الاقتصادي على زيادة أرباح الشركات من خلال ارتفاع قيمة أسهمهم المالية، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة استثماراتهم، وزيادة طلبهم على الأيدي العاملة، مما يساهم في خفض معدلات البطالة ورفع معدل دخل الأفراد، وتحسين مستوى معيشتهم؛ مما يؤدي إلى زيادة طلب الأفراد على السلع والخدمات؛ وبالتالي فإن زيادة الأنفاق من قبل الأفراد يقود النمو الاقتصادي لمستويات أعلى.



نبذة اقتصادية

■ **معدل التضخم:** يعرف بأنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في اقتصاد دولة ما .

ومن هنا يمكن ملاحظة أن المستوى العام للأسعار هو متوسط أسعار السلع والخدمات المستهلكة في الاقتصاد خلال سنة معينة.



نبذة اقتصادية

■ **سعر الفائدة:** يعرف سعر الفائدة بأنه ذلك العائد على رأسمال المستثمر من خلال السعر الذي يحصل عليه المرء جراء تنازله عن التصرف بأمواله التي يقرضها لفترة زمنية محددة، ويختلف بذلك السعر حسب المدة إن كانت شهرية أم سنوية، وحسب المبلغ المقرض.



■ فكلما زادت مدة الاقتراض زادت احتمالات المخاطرة، وبناءً على ذلك فإن سعر الفائدة يتحدد باتفاق المقرض والمقرض بناءً على العرض والطلب؛ لأن زيادة عرض رؤوس الأموال ستعمل على انخفاض سعر الفائدة والعكس صحيح.

نبذة اقتصادية



- **سعر الصرف :** يعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة مقابل عملة أخرى، ويعد سعر الصرف من الأشياء الأساسية والأكثر تأثيراً على الاقتصاد الدولي من حيث التمويل من دولة إلى أخرى، وأيضاً التجارة الدولية سواء كانت التصدير أم الاستيراد.

نبذة اقتصادية



- الموازنة الحكومية: الموازنة العامة للدولة هي بيان تفصيلي يوضح تقديرات إيرادات الدولة ومصروفاتها معبراً عن ذلك في صورة وحدات نقدية تعكس في مضمونها خطة الدولة لسنة مالية مقبلة. وتكون الموازنة الحكومية التقديرية للدولة معبرة عن وجود فائض أو عجز .

نبذة اقتصادية

المؤشر	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
معدل النمو الاقتصادي	4.4%	4.3%	4.2%	5.4%	5.7%	6.0%	6.2%	6.5%
نسبة التضخم	11.0%	10.2%	29.5%	16.1%	7.5%	7.2%	7.0%	6.8%
معدل الفائدة	10.8%	11.8%	19.5%	16.5%	13.5%	12.5%	12.0%	10.0%
معدل البطالة	12.8%	12.7%	12.5%	12.1%	7.5%	7.4%	7.4%	7.0%
الاحتياطي الأجنبي	20	25	37	46.6	49.9			
سعر الصرف	7.88	18.38	17.79	17.8	16.25	16.5	16.8	16.7
عجز الموازنة	-12%	-11.6%	-10.8%	-10.2%	-8.2%	-7.0%	-6.5%	-4.5%
إجمالي الناتج المحلي	220	230	235	243	250	265	282	295
الدين الخارجي	48	55	79	88	106	95	92	
نسبة الدين من الناتج الخارجي	22%	24%	34%	36%	42%	36%	33%	

التحليل المالي

تتعدد أدوات التحليل المالي للقوائم المالية، ويعتبر أكثرها شيوعاً:

- التحليل الرأسي
- التحليل الأفقي
- تحليل المؤشرات المالية



التحليل المالي

التحليل الرأسي:

يقوم على مقارنة القوائم المالية الخاصة بفترة محاسبية معينة، يهدف إلى إظهار الأهمية النسبية لكل بند من بنود القوائم المالية، ومعرفة ما قد يطرأ على تلك الأهمية من تغير من فترة إلى أخرى. ويستخدم لكل قائمة مالية أساس شامل تنسب إليه كل بنود القائمة لحساب الوزن النسبي لكل منها. بالنسبة لقائمة المركز المالي، فإن بنود القائمة تنسب إلى إجمالي الأصول، أما بالنسبة لقائمة الدخل فإن كل بند من بنود القائمة ينسب إلى صافي المبيعات أو صافي الإيرادات.



التحليل المالي

قائمة الدخل		
	Company A	Company B
المبيعات	100%	100%
تكلفة البضاعة المباعة	47%	58%
مجمّل الربح	53%	42%
-		
م. إدارية وعمومية	7%	9%
م. تسويق	3%	3%
الإهلاكات	7%	4%
صافي الربح التشغيلي	36%	26%
إيرادات متنوعة	7%	9%
أرباح (خسائر) رأس مالية	2%	0%
الربح قبل الفوائد والضرائب	45%	34%
ضرائب الدخل	-6%	-7%
صافي الدخل	26%	27%

التحليل المالي

التحليل الأفقي:



يقوم على مقارنة الأرقام الواردة بالقوائم المالية لعدة فترات محاسبية، ويهدف إلى معرفة التغيرات في كل بند سواء بالزيادة أو النقصان مما يساعد في تحديد اتجاهات التغير في البنود، ومن ثم بيان أثر ذلك على نشاط المنشأة. ويستخدم هذا النوع من التحليل على نطاق واسع في الحكم على تطور أداء الشركة.

التحليل المالي

قائمة الدخل						
		ديسمبر 2018			ديسمبر 2019	
		Amount	%		Amount	%
المبيعات		18,172	100.00%		23,421	100.00%
تكلفة البضاعة المباعة		(10,773)	59.28%		(14,829)	63.31%
مجمّل الربح		7,399	40.72%		8,592	36.69%
م. إدارية وعمومية		(1,729)	9.51%		(2,105)	8.99%
م. تسويق		(650)	3.58%		(750)	3.20%
الإهلاكات		(3,011)	16.57%		(3,281)	14.01%
صافي الربح التشغيلي		5,020	27.62%		5,737	24.50%
إيرادات متنوعة		1,195	6.58%		2,112	9.02%
أرباح (خسائر) رأس مالية		(400)	2.20%		180	0.77%
الربح قبل الفوائد والضرائب		5,815	32.00%		8,029	34.28%
ضرائب الدخل		(1,163)	6.40%		(1,606)	6.86%
صافي الدخل		4,652	25.60%		6,423	27.42%

التحليل المالي

المؤشرات المالية:

تهتم بقياس علاقة مالية بين عدد من البنود المحاسبية الواردة في القوائم المالية .
تعطي النسب المالية مؤشرات ودلالات معينة عن الوضع المالي للشركة من حيث

جوانبه المختلفة، ويتم تنظيمها في مجموعات رئيسية :

- ❑ مؤشرات السيولة
- ❑ مؤشرات كفاءة رأس المال العامل
- ❑ مؤشرات الربحية
- ❑ مؤشرات المديونية
- ❑ مؤشرات كفاءة استخدام الأصول
- ❑ مؤشرات التنبؤ بالعسر المالي
- ❑ مؤشرات السهم



التحليل المالي

وللحكم على جودة المؤشرات المالية لأي شركة يجب مقارنتها مع معيار الصناعة التي تعمل بها الشركة محل التقييم، وهو متوسط نسب مأخوذ لمجموعة كبيرة من الشركات التي تنتمي إلى صناعة واحدة عن فترة زمنية محددة، ويفيد هذا المعيار عند مقارنة النسبة الخاصة بالشركة لمعرفة المركز النسبي للشركة ومدى التطابق مع معدل الصناعة. فهي إما تكون ضمن المعدل السائد أو أعلى منه أو أقل. كذلك مقارنة المؤشر بنفسه لعدد من الفترات السابقة للوقوف على مدى التحسن أو التدهور الذي طرأ عليه. وتعتبر الاتجاهات التي اتخذها أداء الشركة في الماضي معياراً "هاماً" لقياس أدائها الحالي، وتستخدم لتوقع أدائها المستقبلي.

التقييم المالي

فرضيات التقييم:

يتم الاستناد في تقييم الشركة إلى بعض الافتراضات، منها:

- استمرارية الشركة
- تحديد سند أساس لعمل التقييم
- استمرار النمو الحالي لاقتصاد الدولة التي تعمل الشركة فيها
- أن الشركة قادرة على مواجهة أي ظروف تنافسية في المستقبل
- أن سعر الفائدة على الإقراض والاقتراض لدى البنوك في الدولة التي تعمل بها الشركة سيبقى ثابتاً خلال فترة التحليل، وأن أي زيادة مستقبلية فيه لن تؤثر سلباً على إيرادات الشركة وبالتالي نتائج أعمالها .

التقييم المالي

استمرارية الشركة:

- استمرارية الشركة بمعنى أن النشاط الحالي للشركة سوف يستمر لأجل غير معلوم أو معروف.
- استمرار الشركة سوف يعتمد على بعض الركائز الأساسية مثل القدرة المالية والإدارية .



التقييم المالي

تحديد سنة أساس لعمل التقييم

■ ومن المتعارف عليه أن عمليات التقييم تتم استناداً إلى آخر سنة تشغيلية.

ويفضل أن تمتد التوقعات للسنة الخامسة وليس أكثر؛ وذلك لضمان مدى صحة الافتراضات المالية الموضوعية.



التقييم المالي



- استمرار النمو الحالي لاقتصاد الدولة التي تعمل الشركة فيها

التقييم المالي



- أن الشركة قادرة على مواجهة أي ظروف تنافسية في المستقبل.
- شرط أساسي لتقييم الشركات هو وجود كيان اقتصادي يعمل على الاستمرار في ظل التغيرات والتقلبات في عوامل السوق، حيث لا يمكن لأي أحد توقع استمرار ثوابت ومعرفة مدى استقرار السوق .

التقييم المالي



- أن سعر الفائدة على الإقراض والاقتراض لدى البنوك في الدولة التي تعمل بها الشركة سيبقى ثابتاً خلال فترة التحليل، وأن أي زيادة مستقبلية فيه لن تؤثر سلبياً على إيرادات الشركة وبالتالي نتائج أعمالها .

التقييم المالي

طرق التقييم:

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

تقوم تلك الطريقة على وضع فروض من خلالها يتم التنبؤ بالوضع المالي للشركة حتى نهاية أجل معين -قد يزيد عن 5 سنوات- يرتبط بالعمر الإنتاجي لأصول الشركة، وما يقترن بذلك من توقع نتائج أعمال الشركة والتدفقات النقدية المتوقعة لها. ثم خصم صافي التدفقات النقدية المتوقعة للشركة بمعامل خصم يتم تقديره، ويراعى فيه معدلات الفرصة البديلة وتكلفة الاقتراض ومخاطر النشاط. وقد يتم الاكتفاء بتقدير عدد محدود من السنوات لا يرتبط بأجل القدرات الإنتاجية للأصول، على أن تحسب للشركة قيمة متبقية في آخر سنة من سنوات التقييم.



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة:

هذه الطريقة هي أشهر وأكثر طرق التقييم استخداماً وأكثرها قبولاً في تقييم الشركات التي تتداول أسهمها في البورصة، حيث يتم النظر إلى الشركة بقدرات النمو المتوقعة لها، على أن يقاس هذا النمو بالقوة النقدية للشركة، ومع أهمية تلك الطريقة إلا أن عيوبها تتركز في أن مساحة الافتراض والتقدير شاسعة، ولا شك تؤثر على موضوعية تلك الطريقة وخصوصاً مع طول فترة التقدير.



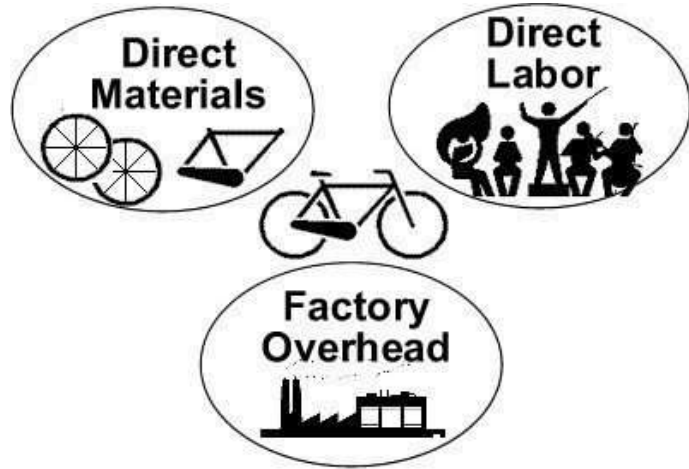
التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة:

الخطوة الأولى: تحديد إيرادات المبيعات أو الإيرادات التشغيلية المستقبلية المتوقعة .

التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:



الخطوة الثانية: تحديد تكلفة البضاعة المباعة أو التكاليف التشغيلية
يتم تحديد التكاليف إما بنسبة من إيرادات البيع أو بتحديد تكلفة الوحدة

التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

الخطوة الثالثة: تحديد التكاليف التشغيلية الأخرى

1. التكاليف البيعية والتسويقية

2. التكاليف الإدارية والعمومية

3. تكلفة الإهلاك والاستهلاك



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

بعد الوصول إلى صافي الربحية المتوقع من خلال حساب الإيرادات والتكاليف التشغيلية، يجب حساب التدفقات النقدية الحرة، وذلك من خلال اتباع الخطوات التالية:

صافي التدفقات النقدية =

صافي الربح

$$\begin{aligned} &+ \text{المصاريف غير النقدية (الإهلاك والاستهلاك)} \\ &+ \text{أو (-) التغير في رأس المال العامل} \\ &- \text{المصاريف الرأسمالية} \\ &= \text{التدفقات النقدية السنوية} \end{aligned}$$



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

حساب القيمة الختامية أو النهائية للتدفقات النقدية الحرة

- القيمة النهائية هي قيمة التدفق النقدي المتوقع للمشروع بما يتجاوز الأفق المتوقع الصريح .
يعد تقدير القيمة النهائية أمراً بالغ الأهمية في التقييم المالي؛ نظراً لأنه يمثل نسبة كبيرة من قيمة المشروع في تقييم التدفقات النقدية المخصصة.

Terminal Value



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

حساب القيمة الختامية أو النهائية للتدفقات النقدية الحرة

- يمكن حساب القيمة الختامية للتدفقات النقدية عن طريق حساب معدل أو نسبة النمو للمشروع ومعدل الخصم (تكلفة التمويل) للمشروع
- $\text{معدل النمو للمشروع} = \text{نسبة الاحتجاز للربحية} \times \text{العائد على حقوق المساهمين}$



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة:

حساب القيمة الختامية أو النهائية للتدفقات النقدية الحرة

- أما بالنسبة لمعدل الخصم فهو تكلفة التمويل للمشروع، وهو عبارة عن متوسط التكلفة المرجحة لرأس مال الشركة، ويمكن حسابه عن طريق حساب نسبة الاعتماد على الديون، والالتزامات طويلة المدى، ومعرفة تكلفتها، ونسبة الاعتماد على التمويل من المساهمين مع حساب تكلفة التمويل الخاصة بها.



التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة:

حساب القيمة الختامية أو النهائية للتدفقات النقدية الحرة

القيمة الختامية أو النهائية للتدفقات النقدية الحرة =

التدفق النقدي الحر للسنة الأخيرة + 1 (معدل النمو)

معدل الخصم - معدل النمو

التقييم المالي

افتراضات قائمة الدخل المستقبلية

Item	Yr-18	Yr-19	Yr-20	Yr-21	Yr-22	Yr-23
نسبة الربح قبل الضرائب المستهدفة	4%	6%	8%	10%	12%	14%
نسبة مجمل الربح	20.0%	22.0%	24.2%	26.6%	29.3%	32.2%
معدل الفوائد	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
نسبة المصاريف البيعية والتسويقية	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
المصاريف الإدارية والعمومية	3,000,000	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072
مصاريف الإهلاك	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000

Item	Yr-18	Yr-19	Yr-20	Yr-21	Yr-22	Yr-23
صافي إيرادات البيع	37,500,000	42,000,000	46,250,000	50,024,718	53,155,635	55,560,692
نسبة نمو المبيعات	3%	12%	10%	8%	6%	5%
تكلفة البضاعة المباعة	30,000,000	32,760,000	35,057,500	36,708,138	37,590,602	37,664,482
مجمل الربح	7,500,000	9,240,000	11,192,500	13,316,580	15,565,033	17,896,210
نسبة مجمل الربح	20%	22%	24%	27%	29%	32%
المصاريف البيعية والتسويقية	1,500,000	1,680,000	1,850,000	2,000,989	2,126,225	2,222,428
المصاريف الإدارية والعمومية	3,000,000	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072
إجمالي المصاريف	4,500,000	5,130,000	5,817,500	6,563,614	7,373,244	8,256,499
نسبة المصاريف الإدارية والعمومية والبيعية	12%	12%	13%	13%	14%	15%
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك	3,000,000	4,110,000	5,375,000	6,752,966	8,191,789	9,639,711
نسبة الربحية قبل الفوائد والضرائب والإهلاك	8%	10%	12%	13%	15%	17%
مصاريف الإهلاك	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	2,250,000	3,360,000	4,625,000	6,002,966	7,441,789	8,889,711
نسبة الربحية قبل الفوائد والضرائب	6%	8%	10%	12%	14%	16%
مصاريف الفوائد	750,000	840,000	925,000	1,000,494	1,063,113	1,111,214
الربح قبل الضرائب	1,500,000	2,520,000	3,700,000	5,002,472	6,378,676	7,778,497
نسبة الربح قبل الضرائب	4%	6%	8%	10%	12%	14%
مصاريف الضرائب	337,500	567,000	832,500	1,125,556	1,435,202	1,750,162
صافي الربح	1,162,500	1,953,000	2,867,500	3,876,916	4,943,474	6,028,335
نسبة صافي الربح	3%	5%	6%	8%	9%	11%

التقييم المالي

Item	Yr-18	Yr-19	Yr-20	Yr-21	Yr-22	Yr-23	Terminal Value
الربح قبل الفوائد والضرائب	2,250,000	3,360,000	4,625,000	6,002,966	7,441,789	8,889,711	
مصاريف الضرائب	506,250	756,000	1,040,625	1,350,667	1,674,403	2,000,185	
مصاريف الإهلاك	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000	
التغير في رأس المال العامل	-704,523	-770,000	-740,104	-673,585	-578,978	-469,916	
المصاريف الرأسمالية	0	0	0	0	0	0	
التدفقات النقدية الحرة	1,789,227	2,584,000	3,594,271	4,728,714	5,938,409	7,169,610	52,577,137
القيمة الحالية للتدفقات النقدية	1,789,227	2,067,200	2,300,333	2,421,102	2,432,372	2,349,338	17,228,476
صافي القيمة الحالية	30,588,048						
المديونية لدى البنوك	8,000,000						
قيمة الشركة	22,588,048						

التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصصة: حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية:

تستند هذه الطريقة على نظرية القيمة الزمنية للنقود، والتي تنطوي على أن القوة الشرائية لوحدة النقد اليوم أكبر من القوة الشرائية لها بعد عام مثلاً. بمعنى آخر أن كمية السلع والخدمات التي يمكن أن تشتريها وحدة النقد اليوم أكبر من كميتها بعد عام مثلاً؛ وذلك نتيجة لعدة عوامل منها أثر التضخم المالي الذي يخفض من قيمة وحدة النقد، وكذلك تفضيل الأفراد للاستهلاك الحالي عن الاستهلاك المستقبلي إلا إذا تم الحصول على تعويض مناسب. حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية يتطلب تحديد الآتي:

حيث

$$PV_0 = \frac{FVN}{(1+IR)^N} \dots\dots\dots$$

$$PV_0 = \frac{25,000}{(1+8\%)^1} = 39,460.60 \text{ LE}$$

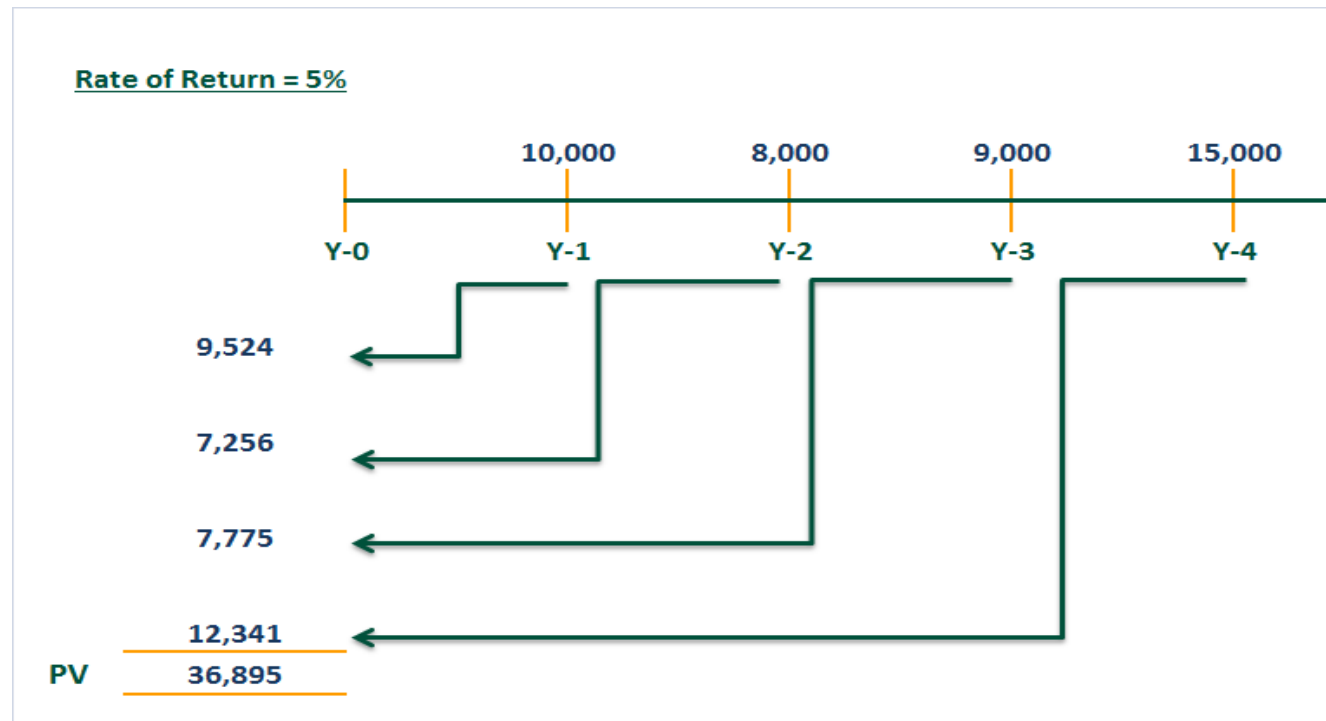
FVN : (N) ترمز إلى قيمة المبلغ المتوقع الحصول عليه في نهاية المدة.

PV_0 : ترمز إلى القيمة الحالية.

IR : ترمز إلى معدل الفائدة.

التقييم المالي

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة:



التقييم المالي

طرق التقييم:

2. طريقة التقييم بمضاعف الربحية:

حيث يتم تقدير قيمة السهم باحتساب الربحية المتوقعة للسهم عن سنة قادمة، وضرب هذه القيمة في مضاعف الربحية الساري للقطاع الخاضعة له الشركة. وتتمثل عيوب هذه الطريقة في أنها تعتمد على عائد متوقع لسنة واحدة، وتهمل قدرات النمو للشركة في السنوات القادمة. وتقوم على ظروف السوق القائمة والتي قد لا تكون معبرة بكفاءة عن الأسعار.

كما أنها تفترض كفاءة السوق، أي أن الشركات المتداولة ممثلة عن قطاعها الإنتاجي.



التقييم المالي

طرق التقييم:

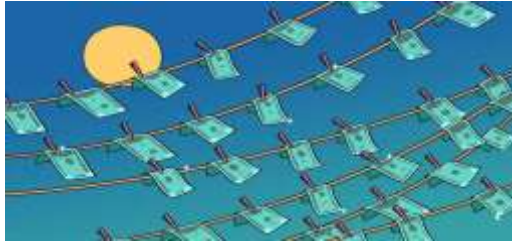
2. طريقة التقييم بمضاعف الربحية:

وفيها يتم تقدير قيمة السهم بالاعتماد على احتساب عائد السهم المتوقع عن سنة، ويُضرب في مضاعف الربحية الساري لنفس الشركات المتداولة في بورصة الأوراق المالية والتي تمارس نفس النشاط .

وتلك الطريقة تعتمد على عائد متوقع لسنة واحدة، وتهمل قدرات النمو للشركة في السنوات القادمة.

وتقوم على ظروف السوق القائمة والتي قد لا تكون معبرة بكفاءة عن الأسعار وتفترض كفاءة السوق.

أي أن الشركات المتداولة ممثلة عن قطاعها الإنتاجي.



التقييم المالي

نموذج المضاعف

التقييم بالمضاعف في سنة 2021

الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك بمضاعف 10X 30,000,000

التسهيلات البنكية 8,000,000

قيمة الشركة 22,000,000

التقييم المالي

طرق التقييم:

3. طريقة التقييم بصافي القيمة الدفترية للشركة:

- وهي تعني صافي ثروة الملاك التاريخية، أو بمعنى محاسبي هي صافي قيمة حقوق المساهمين في الأصول بعد خصم وطرح أي التزامات أو ديون أو خصوم على الشركة طرف الغير- من إجمالي أصول الشركة في لحظة التقييم. تلك الطريقة تعتمد على التكلفة التاريخية للأصول، وتهمل القيمة الحقيقية والفعالية لتلك الأصول -حيث لا تراعي عوامل التضخم السعري والتغيرات في الأسعار، وتهمل القدرات الاقتصادية للشركة في النمو في المستقبل.



التقييم المالي

طرق التقييم:

4. طريقة القيمة الدفترية المعدلة:

- يتم من خلالها إعادة احتساب قيمة أصول الشركة باستخدام جداول معروفة لتعديل قيمة الأصل دفترياً، آخذة في الاعتبار نسبة التضخم السنوي التاريخي الحادث في أسعار أصول تلك الشركة عند تاريخ شراء الأصل وحتى تاريخ التقييم. ويتم احتساب صافي قيمة حقوق المساهمين بناءً على ذلك. ويُعاب على تلك الطريقة أنها لا تراعي ما يعرف باسم التقادم التكنولوجي للآلات، وخصوصاً مع ما تتصف به معظم شركات قطاع الأعمال من تقادمها إنتاجياً وتكنولوجياً، بحيث تعطي قيمة غير موضوعية، كما تهمل قدرات النمو المستقبلي للشركة ولا تأخذها في الاعتبار.



شكراً لكم