

مجموعة المحاضرات الخاصة

بالدكتور / احمد عبد الحليم

## بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

### مصادر التمويل

التمويل هو عملية الامتداد بالموارد اللازمة للقيام بنشاط معين وينتد بالموارد مجموع الاحتياجات المادية المختلفة مثل المواد الخام ، العدد والالات ، الانشاءات والتركيبات ، خدمات عنصر العمل ، المهارات الفنية والتنظيمية ، تراخيص الانتاج . . الخ . ويلاحظ ان الاحتياجات من كل من البنود المختلفة السابقة يقاس بمقياس معين مثل المتر ، الكيلو ، الطن ، الساعة . . الخ . ولا يمكن من ثم اعطاء رقم كلى لكل هذه الاحتياجات في السوق ، وبالتالي يقاس حجم الموارد اللازمة بقيمتها الاجمالية لاعداد الوحدات المختلفة من كل منها ومن ناحيه اخرى يتعد ربل يستحيل توفير مختلف الاحتياجات المتباينه . ما لم يكن هناك وسيط في التبادل وهو البنود . وعلى ذلك فان التعبير عن حجم الموارد المطلوبه بالنقود لايعنى ان النقود هي الموارد دائما يعنى ان النقود هي الترجمة الدقيقة لحجم الموارد المادية باعتبارها مقياسا للقيم ووسيطا في التبادل .

وتختلف مصادر التمويل في حالة التمويل على المستوى الكلى ، اى على مستوى الاقتصاد القومى ، عنها حالة التمويل على المستوى الجزئى ، اى على مستوى المشروع وستقتصر في هذه المحاضره على بيان مصادر التمويل على مستوى المشروع .

والمشروع هو تنظيم يهدف الى تحقيق اقصى ربح من خلال جمع قدر من الموارد من مصادر مختلفه وتوظيفها في اوجه استخدام معينه . ورغم بساطة هذا التعريف الا انه يصعب التميز الدقيق بين مصادر الموارد واستخدامتها الا من خلال عملية التدفق النقدي الخاصه بالمشروع فمن التعريف يتضح ان عملية جمع الموارد لا تقتصر على عملية فرديه واحده وانما هي عمليات متكرره طوال حياة المشروع وكذلك الحال فيما يتعلق بعمليات التوظيف حيث تتفاوت من حيث الحجم والتكرار من وقت لآخر طوال حياة المشروع . وبالتعريف تتميز عمليات المشروع بالطابع المؤقت سواء بالنسبه لعمليات التمويل او بالنسبه لعمليات التوظيف . فالتوظيف ينتهى حينما يتحقق الغرض منه وهو الحصول على ربح والموارد التى تم الحصول عليها لا بد وان ترد الى ذات المصدر في التاريخ المحدد . ولما كانت مختلف هذه العمليات ذات طابع مؤقت كما سبق القول

ومتفاوته من حيث الزمن فمن الطبيعي ان يوجد قدر من التداخل بين عمليات التمويل وعمليات التوظيف • ومن ثم يصعب تحديد مصادر الموارد الا من خلال التعرف على عملية التدفق النقدي في نشاط المشروع •

ويمكن التعرف على هذه العملية من واقع الحساب الختامي هو كشف بين مقدار التزامات المشروع ومقدار حقوقه في تاريخ معين وهو تاريخ اعداد الحساب ويطلق على التزامات المشروع اصطلاح الخصوم بينما يطلق على اصطلاح الاصول • ومقارنة الحساب الختامي في تاريخين متتالين يمكن حساب التغيير في بند الاصول والخصوم الذي هو في حقيقة الامر انعكاس لعملية التدفق النقدي في نشاط المشروع • ومن هذه المقارنات يتم التعرف على مصادر التمويل ويتضح ذلك من المثال الاتي :-

اتفق أربعة من الافراد على انشاء شركة لتجارة الاقمشة وقد روا ان المياني والانشاءات والتركيبات اللازمة لتمكين المشروع من بدء نشاطه سيتكلف ٢٤٠٠٠٠ جنيه وان المخزون الذي ينبغي تكوينه قبل ممارسة النشاط سوف يكون في حدود ٢٦٠٠٠٠ جنيه ويلزم فضلا عن ذلك الاحتفاظ بقدر من النقدي بالخبز في حدود ١٠٠٠٠٠ جنيه • وعلى ذلك يكون المجموع لهذه البنود ( الاصول ) ٦٠٠٠٠٠ جنيه • واتفق الافراد الاربعه على ان يساهم كل منهم في تغطية هذه الاحتياجات ( الاصول ) بمبلغ ١٥٠٠٠ جنيه والباقي وقدره ٢٤٠٠٠٠ جنيه يتم تغطيته بقرض طويل الاجل من أحد البنوك • وبعد تدبير هذه المبالغ بدأ المشروع في ممارسة نشاطه وفي نهاية العام الكامل ظهر الحساب الختامي المقارن على النحو التالي :-

التغيير	٨٠/١٢/٣١	٨٠/١/١	حساب الخصوم
-	٣٦٠٠٠	٣٦٠٠٠	رأس المال
٢٠٠٠ +	٢٠٠٠	-	أرباح محتجزة
٢٠٠٠ +	٢٠٠٠	-	اوراق الدفع
٢٠٠٠ -	٢٢٠٠٠	٢٤٠٠٠	قرروض مصرفيه

التغيير	٨٠/١٢/٣١	٨٠/١/١	جانب الخصوم
٨٠٠٠ +	٨٠٠٠	-	قروض مصرفية قصيرة الاجل ومتوسطة الاجل
١٠ر٠٠٠٠ +	٧٠ر٠٠٠٠	٦٠ر٠٠٠٠	المجموع
			جانب الاصول
-	٢٤ر٠٠٠	٢٤ر٠٠٠	اصول ثابتة
٢٠٠٠ -	٨٠٠٠	١٠ر٠٠٠	نقديه
٦٠٠٠ +	٦٠٠٠	-	اوراق القبض
٦٠٠٠ +	٣٢ر٠٠٠	٢٦ر٠٠٠	المخزون
١٠ر٠٠٠٠ +	٧٠ر٠٠٠٠	٦٠ر٠٠٠٠	المجموع

من هذا الحساب الختامي المقارن أى من قراره التقيد في بنود الاصول والخصوم ، يمكن الوقوف على عملية التدفق النقدي في نشاط المشروع أى عمليات المتحصلات والمدفوعات على النحو التالي :- بعد اتمام التجهيزات المختلفة وتكون المخزون المطلوب والاحتفاظ بالخزينه ببلغ مناسب لاغراض التشغيل والطارىء بدأ المشروع في ممارسة نشاطه ولما كان نشاطه هو تجارة الاقمشة فقد بدأ البيع من المخزون \* ويبدو من الارقام أن عملية البيع كانت مشجعه ونظرا الى أن المشروع كان في بداية حياته ويريد أن يكسب عملاء فقد اعطى تسهيلات الدفع تتمثل في البيع بالاجل وبلغ حجم هذه الصفقات ٦٠٠٠ جنيه وقد أدى ذلك الى زيادة مبيعاته مما شجعه ليس فقط على اعادة تكوين المخزون وانما الى زيادة عن مستواه السابق بمقدار ٦٠٠٠ جنيه \* وهكذا كان عليه أن يحصل على نقود لتكوين المخزون بمستواه الجديد وليعوض نقص السيولة الناشئ عن البيع بالاجل ومقداره ١٢٠٠٠ جنيه وفضلا عن ذلك لم ينسى أن يدفع قسط القرض الطويل الاجل المستحق عن هذا العام ومقداره ٢٠٠٠ جنيه وبالتالي كان عليه

أن يدبر مبلغ ١٤٠٠٠ جنيه وتبين الأرقام أنه حصل على ائتمان من المورد ين (عمليات شراء  
بالاجل) مقداره ٢٠٠٠ جنيه ولجأ إلى البنوك للحصول على قروض قصيرة الاجل مقدارها  
٨٠٠٠ جنيه ودفع نقداً من الرصيد الموجود بالخزينه كما دفع أيضاً مبلغ ٢٠٠٠ جنيه اخرى  
على قيمة الأرباح المحتجزة خلال العام من الأرباح التي حققت فعلاً • وعلى ذلك يمكن  
له تدبير المبلغ المطلوب •

ومن العرض المتقدم لعملية التدفق النقدي في نشاط المشروع يمكن التمييز بين نوعين من  
النشاط على النشاط الراس مالي والنشاط الجارى • ويتمثل النشاط الراسالي في انشاء وتأسيس  
المشروع قبل البدء في ممارسة نشاطه وفي توسيع طاقته الانتاجيه بعد البدء في ممارسة نشاطه  
ولم تظهر الأرقام في مثالنا عملية التوسع في الطاقة الانتاجيه للمشروع ويمكن ابرازها بعد التحليل  
الى سنوات اخرى وابرازها في بنود مثل رأس مال والقروض طويلة الاجل والاصول الثابته  
وكما رأينا في المثال يتم تمويل النشاط الراسالي من رأس المال والقروض لمصرفيه طويلة الاجل  
ويشمل رأس المال مقدار مساهمات اصحاب المشروع والأرباح المحتجزة التي يتم احتجازها  
لاغراض مختلفه مثل تكوين الاحتياطي العام والاحتياطي القانوني واحتياطي الطوارئ وتكوين  
المخصصات التي تقابل التدفق في قيمة الاصول ويطلق على مقدار المساهمات الاصليه  
والاحتياطات والمخصصات اصطلاح حسابات رأس مال أو اصطلاح حقوق ملكية المساهمين • ويتوقف  
حجم رأس مال وامكانية التوسع فيه على الشكل القانوني للمشروع • فإذا اتخذ أحد اشكال  
شركات الاشخاص مثل شركات التضامن أو التوصيه البسيظه بأن رأس المال يتكون من  
حصص الشركاء وتكون أموال الشركاء حفاظاً لنشاط المشروع وطوره ما تنتشر اشكال شركات  
الاشخاص في الاعمال الصغيره والمشروعات الحرفيه • أما اذا اتخذ المشروع احد اشكال  
شركات الاموال واهمها شركات المساهمه فإن رأس المال يقسم الى أسهم وي طرح للاكتتاب  
وبالتالي يتميز هذا الشكل من الشركات بضخامة رأس المال وامكانية زيادته وأن كان ذلك يتطلب  
بعض الاجراءات القانونيه • أما القروض طويلة الاجل فهي المبالغ التي يتم الحصول عليها  
من أحد البنوك لمدة تزيد عن ثلاث سنوات أو خمس سنوات • وكانت البنوك التجاريه

حتى قيام الحرب العالمية الثانية تعرف عن منح هذه القروض طويلة الاجل نظرا لكبر المخاطر التي تحيط بها وبالتالي كان يتم الحصول عليها من البنوك المتخصصة في الاقراض طويلة الاجل سواء الصناعى او الزراعى مثل البنك الصناعى والبنك التسليف الزراعى والتعاونى فى مصر . اما بعد الحرب الثانية فقد احدثت تطورات ما بعد الحرب الى اقدم البنوك التجارية على منح هذه القروض . وتتمثل هذه التطورات فى تضخم حجم الوحدات المصرفية وتعدد انشطتها وتملكها لزام المبادره نتيجة لتزايد الطلب على السيولة الناشئه عن عملية تغمير اوربا بعد تدميرها وتغيير خطط التنميه الاقتصاديه الطموحه فى البلاد المختلفه واختفاء نماذج المنافسه وظهور نماذج الاحتكار بما يتضمنه ذلك من ضمانه الشركات متعددة الجنسيه وعظم حجم اعمالها . وتتمثل هذه التطورات ايضا فى امتزاج رأس المال فى قطاع الاعمال حيث اتجهت كل مجموعه من الشركات الى انشاء بنوكها الخاصه لضمان تمويل نشاطها واتجهت كل مجموعه من البنوك بانشاء شركات ضامنة بها لتعظيم العائد على نشاطها .

ويتمثل النشاط الجارى للمشروع فى ممارسة العمليات العاديه التى يتكون منها نشاط المشروع الذى قام من اجله . ويختلف هذا النشاط باختلاف نوع المشروع حيث يختلف النشاط التجارى عن النشاط للمشروع الصناعى عن نشاط المشروع العقارى عن نشاط المشروع العالى . . . الخ . ورغم الاختلاف فى النشاط الجارى للمشروع الا أن مصادر تمويله تتماثل فى جميع اختلاف انواعها . وتتمثل كما يعكسها مثالنا السابق فى الائتمان قصير الاجل والتصرف فى اصول المشروع . وينقسم الائتمان قصير الاجل الى ائتمان تجارى وائتمان مصرفى . ويحصل بالمشروع على الائتمان التجارى من الموردین حيث تتم شراء البضائع بالاجل بموجب كمياله او سند ادنى وهو ما يطلق عليه اوراق الدفع . وقد تضاءلت اهمية هذا الائتمان فى الوقت الحاضر نظرا لاحتياج جميع المشروعات الى السيوله من ناحيه وتضخم المصارف من ناحيه اخرى . ولهذا زادت اعميه الائتمان المصرفى بالمقارنه بالائتمان التجارى حيث يسهل الحصول على قرض مصرفى . أما التصرف فى الاصول المشروع

بالمقصود به النقص في بنود الاصول وهو ما يعكس سحب جزء من الموارد من توظيف معين الى توظيف آخر الاعتبار معينه مثل زيادة العائد أو الوفاء بالالتزام .

خلاصه ما تقدم ان مصادر التمويل الراسمالي هي حقوق ملكيه المساهمين والقروض المصرفيه عويلة الاجل ومصادر التمويل الجارى هي الائتمان قصير ومتوسط الاجل والنقص في بنود الاصول وكما هو واضح في ضوء العرض المتقدم تتزايد اهمية الائتمان المصرفي بشكل كبير بالمقارنه بمصادر التمويل الاخرى وذلك نظر للصعوبات التي تكتنف زيادة راس المال بالنسبه لتمويل النشاط الراسمالي وتضاؤل اعمية الائتمان التجارى والنقص في الاصول ، بالنسبه لتمويل النشاط الجارى .

ويتخذ البنك قراره بمنح القروض طويلة الاجل في ضوء نتائج دراسات اجدوى التي يجرى بها البنك على المشروع . فاذا كان انشائه ، أو التوسع فيه مربحا ، قرر البنك تمويله وأن لم يكن كذلك صرف النظر عنه . ويتخذ قراره بمنح القروض قصيرة الاجل بعد التأكد من سلامة المركز المالي للمشروع . ويتم التأكد من ذلك من واقع الحسابات للمشروع طبقا لمؤشرات خاصه يتم حسابها . هذه المؤشرات هي موضوع محاضرتنا القادمه .

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

## تحليل الائتمان المصرفي

قلنا في المحاضرة السابقة أن الائتمان المصرفي يشكل مصدرا أساسيا من مصادر تمويل نشاط المشروع سواء كان نشاطا رأسماليا أو نشاطا جاريا . وقلنا كذلك أن قرار البنك بمنح القروض طويلة الاجل يتخذ في ضوء نتائج دراسات الجدوى التي تجرى على تأسيس المشروع أو توسيع طاقته الانتاجية وأن قراره بمنح القروض قصيرة الاجل تتميز بعد التأكد من متانة المركز الحالى للمشروع . ويتم التأكد من متانة المركز العالى طبقا لبعض المؤشرات المحسوبة من واقع حسابات المشروع .

فعندما يتقدم مشروع ما الى البنك طالبا قرضا قصيرا أو متوسط الاجل ، يطالب البنك موافاته بالحساب الختامى للمشروع عن عدد من السنوات السابقة كـ ثلاث أو خمس سنوات مثلا وكذا حساب الارباح والخسائر وحساب التشغيل عن الفترة ذاتها . ومن هذه الحسابات يتم حساب بعض المؤشرات التي تعكس سلامة المركز العالى للمشروع وسنعرض في هذه المحاضرة أهم هذه المؤشرات من حيث كيفية حسابها والفرض منها ومدى قوتها في الدلالة على مركز المشروع وهذه المؤشرات هي : مؤثر نسبة الديون / حقوق ملكية المساهمين ، معدل دوران أوراق القبض ، معدل دوران المخزون ، معدل دوران أوراق الدفع ، معدل دوران الاصول العاملة .

DEBT / EQUITY RATIO

١ - نسبة الديون / حقوق ملكية المساهمين

اتضح من المقال الذى اوردناه في المحاضرة السابقة أن مجموع اصول البنك وتقييمها ٦٠٠٠٠٠٠ جنيه في بداية تأسيس المشروع قد تم تغطيتها من حقوق ملكية المساهمين (٢٦٠٠٠٠٠) جنيه ، ومن القروض المصرفية طويلة الاجل ( ٢٤٠٠٠٠٠ جنيه ) . ولما كانت هذه القروض تمثل دينا على المشروع يلتزم برده في ميعاد الاستحقاق ، فإن

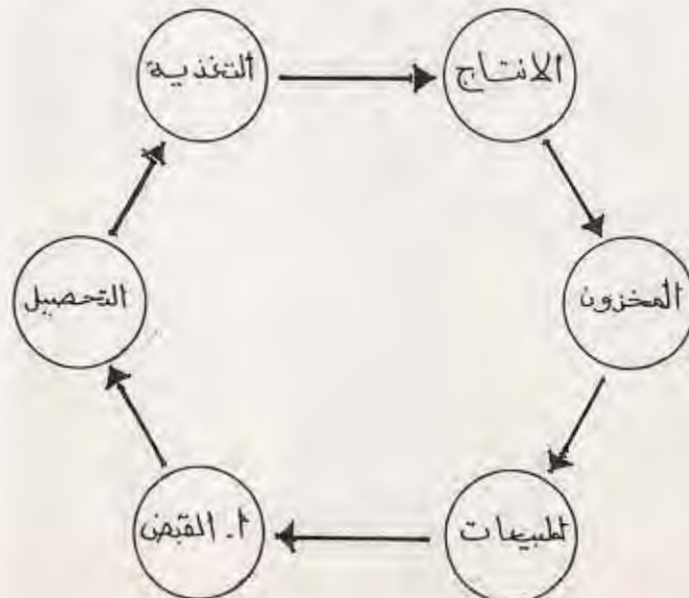


المشروع يكون قد غشى خمس ( $\frac{2}{5}$ ) اصوله عن طريق الديون وذلك تبلغ نسبة ديونه الى رأسه  $\frac{3}{2}$  • والقرض من هذا المؤشر هو بيان مدى المخاطر التي يتعرض لها القرض الجديد ومدى ما يتوافر له من ضمان ذلك أن عملية التوظيف تنطوي على مخاطر الخسارة • وبطبيعة الحال يتحمل رأس المال المشروع بمقدار الخسارة • أما اذا زادت الخسائر عن رأس المال فسوف يكون هناك احتمال الاتسدد ديون المشروع أو تسدد جزئيا في أحسن الاحوال • وعلى ذلك كلما كانت نسبة رأس المال الى مجموع الخصوم كبيره ( نسبة الديون صغيره ) كلما توافر الضمان للقرض الجديد ضد مخاطر الخسارة ، وكلما صغرت نسبة رأس المال ( كبرت نسبة الديون ) زادت المخاطر التي تصاحب القروض الجديدة ، وبالتالي يتردد البنك في اعطاء المشروع القروض وفي مثالنا السابق تبلغ نسبة الديون الى جملة الاصول ٤٠٪ ومعنى ذلك أنه اذا تعرض المشروع لخساره تصل الى ٦٠٪ من قيمة اصوله فسوف لا يوءثر ذلك على قدرته على سداد ديونه حيث يتحمل رأس المال بكامل الخساره • وبعبارة اخرى فإن كل جنيه من ديون البنك يضمه جنيه ونصف من رأس المال وذلك اذا نظرنا الى الموضوع من زاوية نسبة الديون الى رأس المال وهى في المثال  $\frac{2}{3}$  الى ٦٧٪ • وكلتا النسبتان تعطيان في الواقع نفس الدلالة • ويشير ذلك التساؤل عن مدى معقولية النسبة • وبعبارة اخرى ماهى النسبه التي تعتبر معقوله ؟

تتوقف الاجابه عن هذا السؤال على درجة المخاطر التي تكمن في هيكل اصول المشروع وفي طريقه ممارسة نشاطه • وتتمثل هذه المخاطر في قدرة الاصول المختلفه على تحويلها الى نقد سائل بسرعه وسهوله ودون خسارة أن امكن أو على الاقل بأقل خساره ممكنه • وتتفاوت الاصول المختلفه في قدرتها على التحول الى نقد سائل تبعا لخصائص كل منها • ففي مثالنا السابق تنقسم الاصول الى اصول نقدية وهى النقديه وأوراق القبض واصول عينيه جاريه ونسي المخزون واصول عينيه ثابتة وهى الاصول الثابته التي تشمل المباني والعدد والالات والتركيبات والانشاءات • • • الخ • وتعتبر النقديه هى السيوله ذاتها وبالتالي لاثير مشكله ما • وتتميز اوراق القبض بسهوله تحويلها الى نقد نظرا لقصر اجلها من ناحية وامكان خصمها لدى البنوك

من ناحيه اخرى • ومع ذلك يكتنف تحصيلها بعض المخاطر وان كانت تليه مثل موت المدين  
مثلا افلاسه • الخ • ويلى المخزون اوراق القبض من حيث يسهل التعرف فيه وان كانت  
درجة المخاطر التى تصاحبه أكبر قليلا من درجة المخاطر التى تصاحب اوراق القبض وتتمثل  
فى عدم امكان تصريفه أو تلفه • الخ • وتعتبر الاصول الثابته أقل الاصول سيوله حيث  
تفيض تحويلها الى نقد سائل بعض الوقت كما يشترط بالنسبه لبعضها وجود المشتري الذى  
يرغب فى هذه الاصول بالذات • وبالتالى يزداد احتمال خساره بالنسبه لهذه الاصول •  
وهكذا كلما زادت سبه الاصول النقدية والاصول العينيه الجاريه فى هيكل اصول المشروع كلما  
قلت درجة المخاطر والعكس صحيح ————— •

ويتم تحول الاصول الخلفه الى نقد سائل من خلال دورة النقدية cash cycle وبالتسييل  
Liquidation، يعتبر دورة النقدية هى الطريق العادى حيث ترتبط بالنشاط العادى للمشروع  
وبالتالى كلما كانت هذه الدوره منتظمه ومستمره كلما قلت درجة المخاطر فى ممارسة المشروع العادى  
وشجع ذلك البنك على منح القرض • ويعتبر بند النقدية هو البند الحساس فى دورة النقدية  
وفى نشاط المشروع بوجه عام حيث يعتبر المنبع والمصب فى آن واحد فمنه تبدأ الدوره فى شكل  
مدفوعات ضروريه لعملية الانتاج مثل اجور العمال واثمان المواد الخام وياجارات المبانى واحيانا  
ياجارات العدد والالات • الخ • ويؤدى اجراء هذه المدفوعات الى انتاج المنتجات النهائيه  
الصنع التى يتم ايداعها فى المخازن لحين بيعها • ويتم البيع اما نقداً وأما بالاجل ومع  
تحصيل اوراق القبض تنتهى الدورة فى بند النقدية من جديد على النمو المبين ادناه •



وهكذا تشتمل دورة النقد على CASH CYCLE على تدفقات نقدية في اتجاهين • تدفقات الى الخارج OUTFLOW شكل تكاليف انتاج ومدفوعات اخرى ، وتدفقات الى الداخل في شكل تحصيل ثمن المبيعات اما مباشرة أو بعد تحصيل اوراق القبض • وبهتم البنك بأعباءه مقررًا بصافي التدفقات النقدية INFLOW ليس فقط من حيث مستواه دائميًا ايضا من حيث استقراره • وذلك أن صافي التدفق يتعرض لتأثير بعض العوامل التي تشيع فيه الاضطراب وعدم الانتظام مثل قرارات الادارة المخاطئة والاحزاب وتغير أنماط طلب العملاء والتطورات التكنولوجية وتدهور حالة الاقتصاد القومي ( الانكماش والتراجع ) ومواقف واتصال المنافسين • ويعتبر العاملان الاخيران أهم عوامل الاضطراب في صافي التدفقات النقدية على الاطلاق • ويتوقف مدى استقرار صافي التدفقات النقدية على العوامل الاتية :-

١ - حساسية نشاط المشروع بالنسبة لحالة الاقتصاد القومي من حيث الانكماش

والانتعاش •

٢ - قدرة ادارة المشروع على مواجهة المنافسه الحاليه والمستقبله •

٣ - نسبة التكاليف الثابتة في نفقات الانتاج •

٤ - قدرة ادارة المشروع على التنبؤ بانخفاض المتحصلات وقد رتبها على نفادى

عند الانخفاض •

وهكذا تتعرض دورة النقدية المستقبلية وبطبيعتها وللمخاطر Risk وعدم اليقين Uncertainيتها مهما بلغت براعة الاداره في التنبؤ بالمخاطر وتفاديها مما يجعل البنك قلقًا على مصير قروضه ومن ثم يدفعه الى التحقق من خط الدفاع الثاني ضد مخاطر عدم السداد وغو مدى امكانية تسييل الاصول •

ويتم تسييل الاصول أما بطريقه طبيعيه وأما بطريقه غير طبيعيه وأما بطريقه اضطراريه قهرية • والتسييل الطبيعي هو بيع الاصول بدون خسارة سواء بنفس ثمنها أو بأكثر وعلسى ذلك كلما كانت الاصول النقدية والعينية الجارية أكبر كلما كانت امكانية التسييل الطبيعيه

أكبر والعكس صحيح • أما التسييل غير الطبيعي فهو عملية بيع الأصول ولو بالخسارة حتى يظل المشروع في السوق وذلك نظرا الى ظروف خاصه يمر بها المشروع تدفعه الى تحمل مثل هذه الخساره • أما التسييل القهري الذي يتطوى على كارهه بالنسبه للمشروع Disasterou فيتم عقد اشهار افلاس المشروع بحيث ثبا ع اصوله اضطرار وقهرا ويصعب في الواقع تقديـر قيمة الأصول عند الافلاس ما لم تتوافر معلومات كافية •

خلاصة ما تقدم أن درجة معقولية نسبة الديون / حقوق الملكية تتوقف على العوامل الآتية :

- ١ - مدى استقرار دورة النقدية •
- ٢ - مدى سرعة تحويل الأصول الى نقد سائل •
- ٣ - قيمة أصول المشروع عند الافلاس •
- ٤ - مدى تماثل هذه النسبه مع مثيلاتها بالنسبه للمشروطات الأخرى المناقسه •

## ٢ - مؤشرات الدوران :-

### TURNOVER RATIAS

نظرا الى أن دورة النقدية تشكل المصدر العادي في سداد الديون فإن البنك يركز عليها عند اتخاذ قرار منح الفرص الى المشروع باعتبارها خط الدفاع الاول ضد مخاطر عدم السداد من أجل ذلك وضعت بعض المؤشرات لبيان الجوانب المختلفه لها على اطلاق عيها مؤشرات الدوران وتشمل معدل دوران اوراق القبض ومعدل دوران المخزون ومعدل دوران اوراق الدفع ومعدل دوران الأصول العامله وتفيد هذه المؤشرات الأربعة في إبراز خصيـصتين أساسيتين من خصائص دورة النقدية تشكلان حجر الزاويه في قرار منح القرض وهما طول دوره واستقرارها • فمن ناحيه استقرار الدوره تكشف المؤشرات عن نوعية المدنيين ومدى التزامهم برد الديون في المواعيد المتفق عليها ( دورة اوراق القبض ) كما نتبين قدرة المشروع على سداد ديونه ومدى انتظامه في الدفع ( دورة اوراق الدفع ) وتبين كذلك حركة البيع والمخزون لدى المشروع ( دورة المخزون ) • ولاشك أن البنك يهـم أن يعـرف نوعية عملاء المشروع وموقفه من دائنيه وكذلك مستوى نشاطه الذي تعكسه حالة المخزون •

ومن ناحيه قياس طول الدورة يوضح المقال الاتي كيفية قياسها :-  
تفرض أن الوحدة من السلفه تظل مخزونه لمدة ١٢٠ يوما ( أى أن المخزون يدور ثلاث مرات  
في العام ) وبعد ذلك تباع ويدفع العميل ثمنها بعد ٦٠ يوما من تاريخ البيع ( أى أن التحصيل  
يتم ست مرات سنويا ) في حين يسدد المشروع ثمن مشترياته الى المورد ين كل ٣٠ يوما ( أى  
أن عمليات التسديد تبلغ ١٢ عمليه كل عام ) فمعنى ذلك أن دورة النقدية يبلغ طولها  
١٥٠ يوما وهى مجموع فترتى التخزين والتحصيل مطروحا منها طول فترة السداد . وتفسير  
ذلك أن الوحدة النقدية تعود مره اخرى الى الخزينه بعد ١٥٠ يوما من خروجها منها فبفرض  
أن المشروع تسلم السلفه في ١٩٨٠/١/١ فإنه سيدفع ثمنها في ١٩٨٠/٢/١ في حين ستظل  
في المخزن حتى ١٩٨٠/٥/١ حيث تباع في هذا التاريخ ويتم تحصيل ثمنها في ١٩٨٠/٧/١  
وهكذا يتم الدفع في ١٩٨٠/٢/١ ويتم التحصيل في ١٩٨٠/٧/١ أى بعد ١٥٠ يوما  
وبطبيعة الحال يعقد المشروع صفقات بالمئات والالاف وبالتالي فهناك دورات نقدية وليس  
دوره واحده . وجدير بالذكر انه كلما طالت فترة دوره كلما كان حجم الاصول الجارية المطلوبه  
لتمويل المبيعات أكبر فمثلا اذا كانت الشركة تشتري وتبيع وحده كل شهر وتشتريها بجنيه واحد  
وتبيعها بجنيه ونصف فأنها تحتاج الى ٣ جنيهات قيمة اوراق القبض و٤ جنيهات قيمة المخزون  
مطروحا منها جنيه واحد مقابل اوراق الدفع وبالتالي يكون مجموع الاصول المطلوبه لتمويل  
المبيعات ٦ جنيهات طول دورة المخزون . ولما كان المخزون يدور ثلاث مرات سنويا أى أن  
مبيعات قدرها ١٨ جنيهها سنويا تحتاج لاجرائها لسته جنيهات . وكلما طالت مدة الدورة  
كلما كبر حجم الاصول المطلوبه والعكس صحيح .

### ٣ - ١ معدل دوران اوراق القبض

#### RECEIVABLES TURNOVER RATIO

يقاس دوران القبض بقسمة قيمة اوراق القبض غير المحصله حتى تاريخ اعداد الحساب الختامى  
على المتوسط اليومي للمبيعات . فمثلا اذا كانت المبيعات السنويه تبلغ ٧٢٠٠ جنيه فأن المتوسط  
اليومي يبلغ ٢٠٠ جنيه ولما كان رصيد اوراق القبض فى مثلنا السابق يبلغ ٦٠٠٠ جنيه فأن معنى  
ذلك أن قيمة اوراق القبض غير المحصله تعادل مبيعات ٣٠ يوما فى المتوسط (  $\frac{6000}{200}$  ) ومعنى

ذلك أن المبيعات خلال الشهر السابق على تاريخ اعداد الحساب الختامي لم يحصل ثمنها بعد • أى أن العميل يسدد ثمنه البضاعة بعد ٣٠ يوما في المتوسط • ويمكن معرفة نوعية العملاء الذين يتعامل معهم المشروع بمقارنة هذه النسبة بتسهيلات الدفع المقدمه الى العملاء • فاذا كانت ١٥ يوما مثلا فان معنى ذلك أن عملاء المشروع مماطلين في الدفع وبالتالي تزداد مخاوف البنك من منح القروض • واذا كانت المهلة ٢٥ يوما مثلا كان ذلك دليلا على أن العملاء اغلبهم جادين وملتزمين وبالتالي يزداد اطمئنان البنك على مصير قروضه •

ويعاب على هذا المؤشر أنه يعتمد في الحساب على المتوسط الحسابي للمبيعات اليومية ويتجاهل بالتالى الطبيعة الموسمية لمبيعات بعض السلع • وعموماً إذا كانت المبيعات مستقرة طوال العام كلما كانت دلالة المؤشر قوية • كذلك ينتقد المؤشر على أساس أن دلالة تكون ضعيفة اذا لم تكن تسهيلات الدفع واحدة بالنسبة لجميع العملاء حيث يتعدى مقارنتها بالنسبة المحسوبة •

#### INVENTORY TURNOVER RATIO

#### ٢ - ٢ - معدل دوران المخزون

يقاس دوران المخزون بقسمة قيمة المخزون على المتوسط اليومي لتكاليف شراء البضاعة فاذلانت المشتريات السنوية ٤٨٠٠٠ جنية فان المتوسط يكون ١٣٣ جنيها تقريبا ولما كان رصيد المخزون في مثلنا السابق يبلغ ٣٢٠٠٠ فان معنى ذلك أن البضاعة المخزونه تعادل مشتريات ٢٤ يوما تقريبا • وكلما كانت هذه الفترة طويلة كلما خشى البنك من صعوبة تصريف البضاعة وكلما كانت قصيرة كلما طمأن ذلك البنك على مصير قروضه نظرا لسرعة تصريف البضاعة • وبطبيعة الحال تتوقف دلالة المؤشر على اقتضاره على سلفه واحده فقط وبالتالي المتعدد لا يصلح لقياس دوران هذا المؤشر •

٢ - ٣ - معدل دوران اوراق الدفع

#### PAYABLES TURNOVER RATIO

يقاس دوران اوراق الدفع بقسمة رصيد اوراق الدفع غير المسدده حتى تاريخ اعداد الحساب الختامي على المتوسط اليومي لتكاليف المشتريات . وطبقا للارقام ، اى متوسط مشتريات يومية يعادل ١٣٣ جنيهها واروايا دفع قيمتها ٢٠٠٠ جنيهها ، فان هذه النسبه تصل الى ١٥ . ومعنى ذلك ان البضاعه المشترهه غير المسدده منها تعادل مشتريات ١٥ يوما اى ان المشروع يسدده ثمن البضاعه بعد ١٥ يوما من استلامها . وكلما صغررت هذه النسبه دل ذلك على انتظام المشروع وسرعته في الوفاء بديونه وبالتالي اطمئنان المورد ين الى التعامل معه وهذا يزيد اطمئنان البنك الى ان المورد ين لن يوقف المورد التعامل مع المشروع في المستقبل بسبب ماطلته في الدفع . والعكس صحيح اذا كانت النسبه اكبر وتتضح دلالة هذه النسبه على جدية المشروع في ضوء مقارنتها بتسهيلات المورد يسدين في الدفع .

٢ - ٤ - معدل دوران الاصول العامله

#### WORKING ASSETS TURNOVER RATIO

ويقيد هذا المؤشر في قياس طول الدوره حيث يلخص المؤشرات الثلاث السابقه . فطبقا للبيانات السابقه انضح ان دوره المخزون تستغرق ٢٤ يوما ودوره اوراق القبض تستغرق ٣٠ يوما ودوره اوراق الدفع تستغرق ١٥ يوما . ومعنى ذلك ان الدوره النقدية تستغرق ٢٥٥ يوما ( ٢٤٠ + ١٥ ) . وغرض ان المشروع يشتري وحده شهريا ببلغ جنيهه ويبيع وحده شهريا ببلغ جنيهه ونصف ، فان جملة الاصول العامله تبلغ ( ٨ جنيهات لتمويل المخزون ٢٤٠ / ٣٠ + ١ ) جنيه لتمويل اوراق القبض - ١ ) جنيه لتمويل اوراق الدفع اى ٩ جنيهات . ولما كان المخزون يدور مرة ونصف سنويا فان الجنيهات التي تساهم في اتمام بيعات قيمتها  $\frac{1}{3}$  جنيهها (  $1 \times \frac{1}{3}$  ) سنويا .

أوجه النشاط :- اشتركت ضمن أعضاء الوفد المصري في حضور الاجتماع السنوي الرابع عشر لمجلس محافظى بنك التنمية الافريقى والاجتماع السنوى الخامس لمجلس محافظى صندوق التنمية الافريقى

المنعقد بين في لير فيل بالجابون في مايو ١٩٧٨ •

الجمعيات العلميه :- عضو في الجمعيه المصريه للاقتصاد السياسى والاحصاء

التشريع بالقاهره •

المواد التى اقوم بتدريسها - اقتصاديات الدول والاقتصاديه •

- اقتصاديات النقود والبنوك

- اقتصاديات الدول العربيه والافريقيه •

- الاقتصاد الدولى

- اقتصاديات التنمية والتخطيط •

الدراسات والمحاضرات :- ( ا ) المحاضرات

مهمه

- محاضرات في تحليل المركز العالى للمؤسسات الماليه

القيت على طلبة معهد التخطيط القومى بالقاهره

يوليو ١٩٧٩ •

- محاضرات في الاقتصاد المصرى القيت باللغه الانجليزيه على

طلبة المعهد للدراسات المصرفيه في يناير ١٩٧٩ •

- محاضرات في الابعاد السلوكيه للعمليات المصرفيه • معهد

الدراسات المصرفيه مايو ١٩٧١ •

- ( ب ) دراسات تحت النشر

مهمه

- محددات الاجور في قطاع الصناعه " صناعه الاسمده الكيماويه "

- تقدير ايراد قناة السويس حتى عام ٢٠٠٠ •



## بيان حاله

- الاسم :- احمد عبد الحليم محمد على \*
- محل وتاريخ الميلاد :- المحله الكبرى في اول مايو ١٩٤٥
- الحاله الاجتماعيه :- متزوج \*
- عدد الاولاد :- ٣
- الجنس :- مصري \*
- محل الاقامه :- ١٥٩ شارع طومانياى بالزيتون بالقاهره
- الوظيفه :- مدرس الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الازهر فرع بنات
- الخبره :- من اول يناير ١٩٦٣ الى يونيو ١٩٧٤ مصرفى بالادارة العامه للاتمادات بالبنك المركزى المصرى \*
- من اول يوليو ١٩٧٤ الى ١٩ سبتمبر ١٩٧٨ باحث اقتصادى بالادارة العامه للبحوث الاقتصاديه بالبنك المركزى المصرى \*
- من ٢٠ سبتمبر ١٩٧٨ حتى الان مدرس الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الازهر فرع البنات \*
- الدرجات العلميه :- ليسانس الحقوق ، جامعة القاهره ، مايو ١٩٦٨
- دبلوم الدراسات العليا فى العلوم الاقتصاديه والعاليه كلية الحقوق جامعة عين شمس ، مايو ١٩٧٠ م \*
- الدكتوراه فى الاقتصاد ، كلية الحقوق جامعة الاسكندريه
- ديسمبر ١٩٧٧ تحت عنوان " النظام العمرانى والتنمية الاقتصاديه مع دراسة خاصة عن مصر " \*
- اللغات الاجنبيه :-

الانجليزيه	جيد جدا	جيد جدا	جيد جدا
الفرنسيه	جيد	جيد	جيد
- برامج التدريب :- حضرت برنامج التحليل العالى الذى نظمه البنك المركزى المصرى بالاشتراك مع كيميتال بنك اوف نيورك فى مارس ٧٧ بالقاهره \*