

مؤشر عائد نقطة تعادل الأموال

أوهاج بابدين عمر

ماجستير محاسبة وتمويل

عضو هيئة تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

المؤشر هو عائد الاستثمار قصير الأجل الذي تتساوى عنده تكلفة أموال زكاة الأصل النقدي المدفوعة نهاية العام.

لماذا يتحقق العائد عند نقطة معينة فقط ؟

يبحث الاقتصاد دوماً عن نقطة التعادل أو توازن تتساوى عندها المنفعة الهامشية مع التكلفة الهامشية، ويمثل المؤشر حسب النظرية الاقتصادية الكفاءة الرأسمالية.

كذلك يلعب المؤشر دور العائد الخالي من المخاطر لأنه يعمل على المحافظة على رأس المال الخاضع للزكاة. ويساهم في تسعير الأصول الرأسمالية، ويفيد البنوك المركزية عند تحديد أسعار الفائدة لأن المؤشر يعكس العرض والطلب على النقد.

دراسات سابقة:

- ١- إن الرقم ٢٪ هو الرقم الاسترشادي الذي استخدم بواسطة علماء الاقتصاد¹.
- ٢- المتوسط التاريخي في الاقتصاد الأمريكي (المعيار العالمي)، فإن النسبة ٢٪ بعد حسم التضخم كانت تمثل سعر الفائدة الاسمية، وكان هذه نتيجة لدراسة قام بها عالم الاقتصاد جون تايلور ١٩٩٣.
- ٣- التوازن مع معدل النمو في الاقتصاد طويل الأجل: في النظرية الاقتصادية، يجب أن يتطابق سعر الفائدة الحقيقي ٢٪ تقريباً مع معدل نمو الإنتاجية والنتائج المحلي الإجمالي الكامن للدولة على المدى الطويل.

- ٤- هناك بحث للدكتور محمد سليمان الأشقر عن تسعير الأصول الرأسمالية باستخدام معدل الزكاة. ولم تطبق أبحاث الاقتصاد الإسلامي أم بأراء المجالس والجامع الفقهيّة أو ارتباطات البنوك المركزية في المنطقة الإسلامية والعربية أو مشاكل ضبط حسابات المعادلات.

¹ الذكاء الاصطناعي - غوغل

معادلة المؤشر :

تعتبر من أبسط المعادلات الرياضية

$$\text{العائد} = (٤٠ \div ٣٩) - ١$$

حساب العائد الذي يغطي تكلفة الزكاة المدفوعة نهاية العام

$$\text{العائد} = (٤٠ \div ٣٩) \times \text{الأصل النقدي} - \text{الأصل النقدي}$$

والحد الأدنى لعائد الاستثمارات قصيرة الأجل هو ٢.٥٦٥٪

لكن المستثمر قصير الأجل يجب أن يعوض تكلفة الزكاة بأرباحها نهاية العام، وعليه يصبح

١٩٣٩٤١.٥٪ بمثابة عائد قصير الأجل، ويمكن تعريفه بأنه المبلغ المستثمر لعام ويبلغ النصاب.

$$١ - ٢^{(٣٩ \div ٤٠)} = ١٩٣٩٤١.٥\%$$

فإذا كان المبلغ خاضع للزكاة ومستثمر لعام، فإن:

$$\text{الإيراد} = ١٦٠٠ \times ١٩٣٩٤١.٥\% = ٨٣.٠٩٦$$

$$\text{التكلفة الزكاة} = ١٦٨٣.٠٩٦ \times ٢.٥\% = ٤٢.٠٧٧$$

$$\text{صافي الربح} = ٤١.٠١٩$$

ويمثل $٤٠ \div ٤١.٠١٩ = ١.٠٢٥٦٤١$ حيث يسترجع المستثمر تكلفة الزكاة بأرباحها.

وبناء على ما سبق، يمكن إعداد معادلة تقويم الأصول الرأسمالية بمفهوم الاقتصاد الإسلامي:

صافي العائد بعد دفع الزكاة من الأصل والربح معا في الاستثمارات قصيرة الأجل:

$$R_{NET} = (R_m \div e^{(1 \div 39)}) - Z$$

صافي العائد بعد دفع الزكاة على الأرباح في الاستثمارات طويلة الأجل:

$$R_{NET} = R_m \div e^{(1 \div 39)}$$

حيث أن:

$$e^{(39 \div 1)} \text{ تمثل تكلفة زكاة الأرباح}$$

R_m يمثل عائد السوق

Z تمثل معدل زكاة الأصل

مثال :

إذا كان عائد السوق ٢.٥٦٤١٪ وترغب بالاستثمار لمدة عام، وعليك التزام زكاة نهاية العام، لأن المبلغ خاضع للزكاة. فهل الاستثمار مجزٍ؟

الحل: لمعرفة جدوى الاستثمار نستخدم المعادلة الآتية:

$$R_{NET} = (R_m \div e^{(1 \div 39)}) - Z$$

$$R_{NET} = (2.5641\% \div 1.025972585) - 2.5\%$$

$$R_{NET} = 0$$

أي أن الاستثمار مجزٍ، لأنه يحافظ على رأس المال.

تأثير الزكاة والضرائب على العائد

حساب صافي العائد بعد الزكاة والضرائب:

$$R_{NET} = ((R_n \div e^{(1 \div 39)} - Z)) \times (1-T)$$

R_{NET} يمثل لعائد الصافي بعد الضرائب والزكاة

R_n تمثل العائد الاسمي

Z تمثل معدل الزكاة

$$R_{NET0} = (R_m \div e^{(1 \div 39)})$$

حساب العائد الحقيقي بعد الزكاة والضرائب والتضخم

$$R_{real} = ((R_n \div e^{(1 \div 39)} - Z)) \times (1-T) \div (1+i)$$

I تمثل معدل التضخم

R_{real} تمثل العائد الحقيقي بعد الضرائب والتضخم

إيجاد سعر الشراء العادل للصك

يرى الاقتصاد التقليدي دائماً أن سعر الفائدة هو المؤشر المحرك للاقتصاد التقليدي بناء على النظرية التي مفادها أن عائد رأس المال هو سعر الفائدة، ولكن تبدلت هذه النظرية عندما أصبحت أسعار الفائدة في اليابان وأوروبا سلبية.

أما الاقتصاد الإسلامي فوضع حد أدنى للعائد وهو نقطة تعادل تكلفة أموال الزكاة لأصل والربح وهو ٢.٥٦٤١٪ لا يقبل مستثمر الاقتصاد الإسلامي عائد يقل عن هذه النسبة.

وبناء على هذه البيانات سنسعى لبناء معادلة يستطيع المستثمر شراء الصكوك الدولية وغيرها بالسعر العادل من السوق الثانوية.

$$P0 =$$

$$Rf \times (1 - .050641)(1 - T) \times \frac{(1 - e^{-n(Rs + r + l)})}{(e^{Rs+r+i})} + \frac{M \times (1 - .Rs)}{e^{n(Rs+r+i)}}$$

$P0$ تمثل سعر شراء الصك بالقيمة العادلة

M تمثل القيمة الاسمية

Rf تمثل توزيعات الصك السنوية

T تمثل الضرائب

n تمثل عدد السنوات

Rs يمثل عائد نقطة التعادل ٢.٥٦٤١٪

r يمثل العائد الإضافي

ثابت $(\%٢.٥ + \%٢.٥٦٤١) = \%٥.٠٦٤١$

مثال:

يرغب مستثمر في الخليج بشراء صكوك قيمتها الاسمية ١٠٠٠ ريال وكان التضخم صفر والضرائب صفر والعائد الإضافي المطلوب صفر ويرغب بعائد نقطة التعادل لأجل خمس سنوات. فكم يدفع لشراء الصك؟

$$P0 =$$

$$Rf \times (1 - .050641)(1 - T) \times \frac{(1 - e^{-n(Rs + r + l)})}{(e^{Rs+r+i})} + \frac{M \times (1 - Rs)}{e^{n(Rs+r+i)}}$$

التوزيعات السنوية $= ٢٠.٥٦٤١ \times ١٠٠٠ = ٢٥.٦٤١$ ريال

$$P0 =$$

$$25.641 \times (1 - .050641)(1 - 0) \times \frac{(1 - e^{-5(2.5641 + 0 + 0)})}{(e^{.025641+0+0})} + \frac{1000 \times (1 - .025641)}{e^{5 \times (.025641+0+0)}}$$

$$P0 = 112.78 + 857.12 = 969.90$$

القيمة المستقبلية $= ١٢٨.٢٠٥ + ١٠٠٠ = ١١٢٨.٢٠٥$

حساب زكاة الأصل والأرباح $= \%٢.٥ \times ١١٢٨.٢٠٥ = ٢٨.٢٠٥$

استبعاد الزكاة من القيمة المستقبلية $= ١١٢٨.٢٠٥ - ٢٨.٢٠٥ = ١١٠٠$

$$1100.77 = 969.90 \times 5^{1.025641}$$

النتائج:

هناك تسعيران للأصول الرأسمالية:

الأول: هو عائد الاستثمار قصير المدى، أي لعام واحد.

الثاني: هو للاستثمارات طويلة الأجل.

وإن توافق العدد النبيري مع حسابات الزكاة بطريقة متفردة يجعل المعادلة تصلح كأداة لتقييم عائد السوق مع التزامات الزكاة. فعائد السوق المستخدم في أمريكا أو الخليج لا يضع في حسابه تكلفة الزكاة، وكذلك العائد الخالي من المخاطر.

كما أنها تعتبر أداة مهمة لقياس وتقييم الصكوك المصدرة في عدة دول ومدن مثل ماليزيا والسعودية ولندن. فنجد في السعودية يختلف التضخم عن ماليزيا ولندن وتتم المقارنة عند تساوي معدلات العائد في الدول المذكورة لتحدي العائد الأفضل، وكذلك آلية حسم الضرائب أولاً أو بعد حسم الزكاة. وجوب معيار محاسبي موحد لآلية حسابات الزكاة والضرائب لتحديد أيهما يسبق الآخر في عملية الحسم لمنع الازدواج، فمثلاً في الاقتصاد الإسلامي الربح يكون بعد حسم المصروفات الأساسية أما الزكاة والضرائب فهي التزامات سيادية.