

# SBA Center



شريف توفيق  
شريف توفيق

## Fourth Grade

### جزء المالية

الإدارة بالعربي

## Final Revision

# Sherif Tawfik

# التمويل والإدارة المالية

## الفصل الأول

مفهوم وهدف الإدارة المالية

(أو المفهوم المعاصر للوظيفة المالية)

الموضوعات التالية:

---

أولاً : مفهوم الإدارة المالية في الفكر المالي المعاصر:

ثانياً : وظيفة الإدارة المالية.

ثالثاً : الهدف الملائم للإدارة المالية:

☆ (أ) هدف تحقيق أقصى ربح.

☆ (ب) هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك.

☆☆ (ج) هدف تحقيق أقصى قيمة إقتصادية للمنشأة.

رابعاً : محددات القيمة الإقتصادية للمنشأة.

(وضع إطار عام منطقي للإدارة المالية)

خامساً : الفرق بين المحاسبة والإدارة المالية

---



## أولاً: مفهوم الإدارة المالية:

الإدارة المالية هي إدارة أى مشروع من منظور مالى ← الإدارة المالية (Financial Management)

وحيث أن الإدارة هي إتخاذ القرارات ← فإن الإدارة المالية هي إتخاذ القرارات المالية من أجل تحقيق أهداف المنشأة، أو من أجل تعظيم القيمة الإقتصادية للمنشأة.

### القرارات المالية نوعان :

Assets

- 1- إتخاذ القرارات المتعلقة بحجم ونوع الأصول الواجب شرائها (قرارات إستثمار) ← *Investment decision*
- 2- إتخاذ القرارات المتعلقة بحجم ونوع التمويل المناسب لكل نوع من أنواع تلك الأصول (قرارات تمويل) ← *Financial decision*

Liabilities

### قرارات إستثمار

الأصول تشمل :

- أصول ثابتة Fixed Assets  
(أراضى - مباني - وسائل نقل وإنتقال - آلات)

- أصول متداولة Current Assets  
(نقدية - أوراق قبض - مخزون)  
Inv MIS

### كيفية تمويل شراء الأحوال الأصول

- الخصوم وحقوق الملكية تشمل:

- حقوق الملكية : (رأس المال - احتياطات - الأرباح المحتجزة)
- الخصوم : (قروض طويلة الأجل أو سندات - دائنون - إئتمان تجارى).

وإذا كانت المحاسبة تهتم بتسجيل العمليات التى تمت بناء على قرارات إتخذتها إدارة المنشأة.

فإن الإدارة المالية هي صناعة القرارات التى بناء عليها يتم شراء الأصول أو تمويل تلك الأصول.

وعلى ذلك يقال أن المحاسبة ترتبط بالماضى، وأما الإدارة المالية فهي ترتبط بالمستقبل.

الأصول	الخصوم وحقوق الملكية
<u>أصول ثابتة</u> xx أراضي xx مباني xx وسائل نقل وإنتقال xx عدد والات - إجمالي الأصول الثابتة xx	<u>حقوق ملكية</u> xx رأس مال xx إحتياطيات xx ارباح محتجزة - إجمالي حقوق الملكية xx  <u>الخصوم</u> xx قروض طويلة الأجل xx سندات - خصوم طويلة الأجل xx xx دائنون واوراق دفع xx إئتمان تجارى xx قروض قصيرة الأجل - خصوم قصيرة الأجل xx
<u>أصول متداولة</u> xx نقدية xx مدينون واوراق قبض xx مخزون - إجمالي الأصول المتداولة xx	إجمالي الخصوم وحقوق الملكية xx
إجمالي الأصول xx	إجمالي الخصوم وحقوق الملكية xx

## ثانيا : وظيفة الإدارة المالية:

فى سبيل تحقيق الهدف المالى، يقوم المدير المالى بإتخاذ أو المشاركة فى إتخاذ مجموعة من القرارات تكون فى مجموعها ما يسمى بالوظيفة المالية وهى:

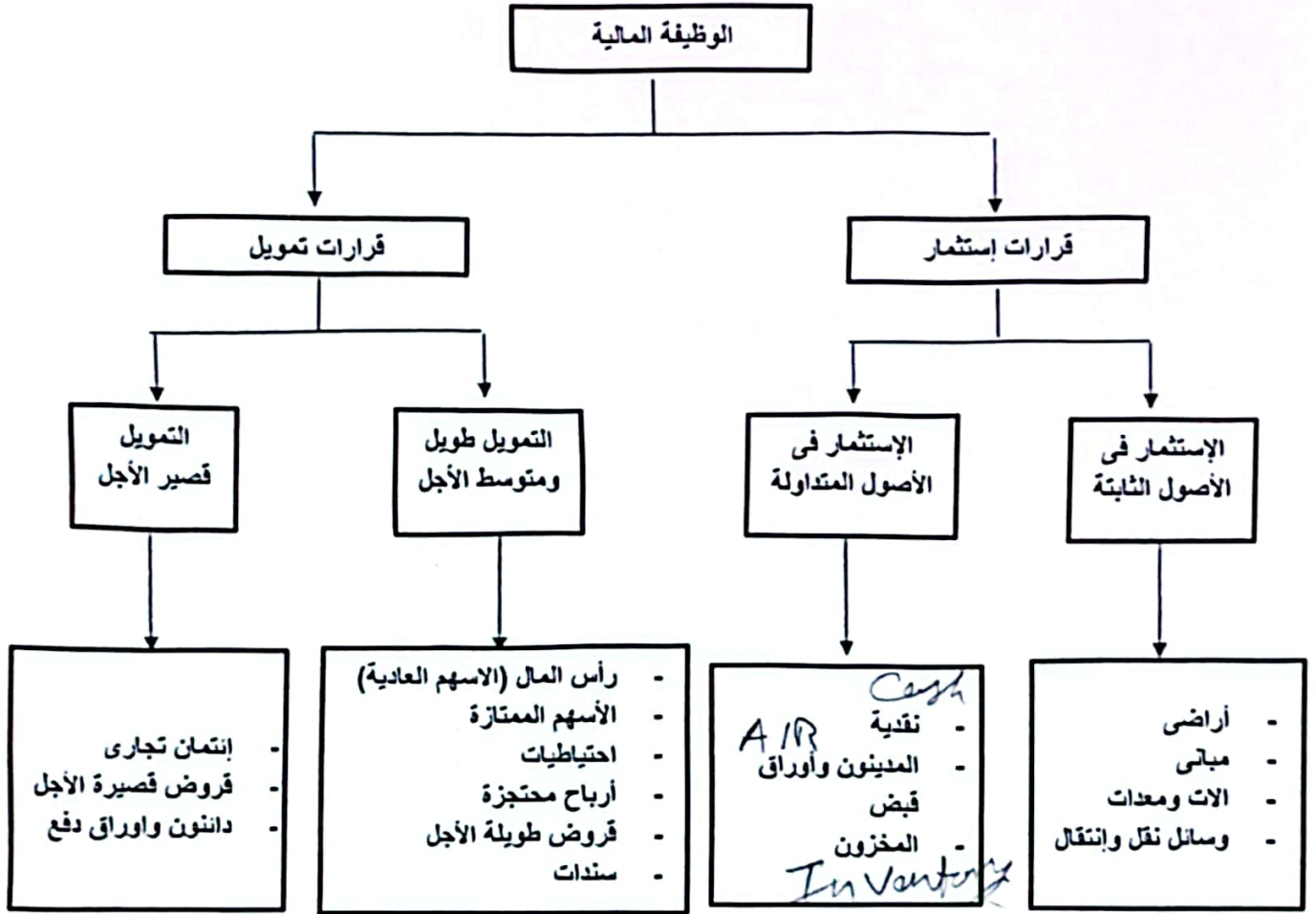
- ما هى أنواع الأصول ( الثابتة - المتداولة ) الواجب إقتنائها؟ وما هو حجم كل منها؟ وما هو المبرر الإقتصادى لإقتناء كل منها؟ وما هو صافى المكاسب المتوقعة من كل منها؟ وما هى المخاطر المرتبطة بإقتناء كل أصل منها؟
- ما هى الطريقة المثلى لتمويل كل أصل أو كل مجموعة من الأصول؟ وما هى المخاطر المالية المرتبطة بكل طريقة تمويل؟ وما هو هيكل التمويل الأمثل؟ وما هى تكلفة الحصول على مختلف أنواع الأموال؟

إن إقتناء أى أصل ما هو إلا إستثمار وإستثمار الأموال مرتبط بكيفية تمويلها ويمكن تصنيف التمويل الى انه تمويل طويل ومتوسط وقصير الأجل ونلخص فيما يلي القرارات التى تكون فى مجموعها الوظيفة المالية.



# الوظيفة المالية

## The Finance Function



## ثالثا: الهدف المالى الملائم للإدارة المالية:

✓ Im

يدور هدف الإدارة المالية حول ثلاثة أهداف محورية وتاريخية هي كما يلي:

### 1- هدف تحقيق أقصى ربح للملاك:\*

هو هدف محاسبي ولقد نجحت مهنة المحاسبة منذ زمن بعيد في قياس ربحية الشركات. فالربح هو الفرق بين الإيرادات والمصروفات وفقا لمبدأ الاستحقاق المحاسبي والذي يعاني من نقاط الضعف التالية:

- 1- إن مبدأ الاستحقاق يتجاهل مفهوم القيمة الزمنية (أو الحالية) للنقد أو التفضيل الزمني للنقد. *time value of money*
- 2- إن مبدأ الاستحقاق يتجاهل مفهوم تكلفة الفرصة البديلة. *Opportunity cost*
- 3- إن مبدأ الاستحقاق يتجاهل عنصر المخاطر. *Risk*
- 4- إن الهدف لا يسمح بدراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم. *M.V*

لهذه الأسباب لا يصلح هدف تحقيق أقصى ربح للملاك كهدف شامل للإدارة المالية بالمنشآت الخاصة. *مع أو على*

ملحوظة: نفس الإنتقادات السابقة تسرى على هدف تحقيق أقصى ربح للسهم الواحد.

## 2- هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك:\*\*

تزداد ثروة الملاك عندما تكون :

صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة



صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة

وبعد الهدف أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ربح للملاك لأنه يأخذ في الاعتبار كلا من :

$f, v, m$

1- مقدار التدفقات النقدية المتوقعة

2- توقيت حدوثها (القيمة الحالية).

3- درجة المخاطرة المرتبطة بها.  $R, S, K$

إلا ان عملية تقدير مخاطر التدفقات النقدية تعتبر مسألة تقديرية شخصية تخضع للتحيز الشخصي، لذلك لا يصلح هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك كهدف شامل للإدارة المالية.

## 3- هدف تحقيق أقصى قيمة اقتصادية للمنشأة:\*\*\*

المقصود بالقيمة الاقتصادية للمنشأة = القيمة السوقية لأسهمها العادية (أي سعر بيع أسهمها العادية في البورصة) هذا الهدف يأخذ في الاعتبار كل من الأتي:

1- مفهوم القيمة الزمنية (الحالية) للنقود

2- مفهوم تكلفة الفرصة البديلة للملاك أو المستثمرين.

3- مقدار المخاطر المرتبطة بالإستثمار في الأسهم للمنشآت.

لذلك يتفق معظم فقهاء الإدارة المالية المعاصرين على أن هدف تعظيم القيمة الاقتصادية للمنشأة هو المحور الأساسي للإدارة المالية، وبعد أفضل معيار للحكم على مدى سلامة القرارات المالية من منظور مالي بحت.

الشروط الواجب توافرها في الهدف المحوري: Essay question

1- الوضوح والتحديد: clear and specify

بمعنى أن يكون الهدف مفهوما لكل الناس من إدارة وعاملين وجمهور (مستثمرين ومستهلكين) وأن يكون محددا بكلمات بسيطة تعبر عن الهدف وليس بها غموض أو إبهام.

2- الشمولية:

بمعنى أن يكون الهدف كليا مرتبطا بكل نشاط المنشأة وليس جزئيا أي قاصر على نشاط معين.

3- القابلية للقياس:

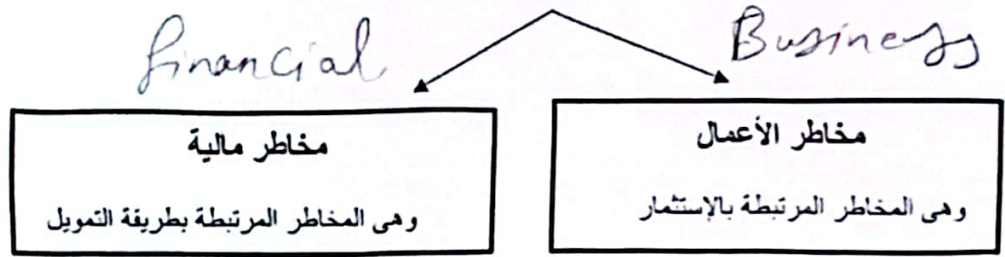
بمعنى إمكانية تقدير هذا الهدف كميا أو رقميا.



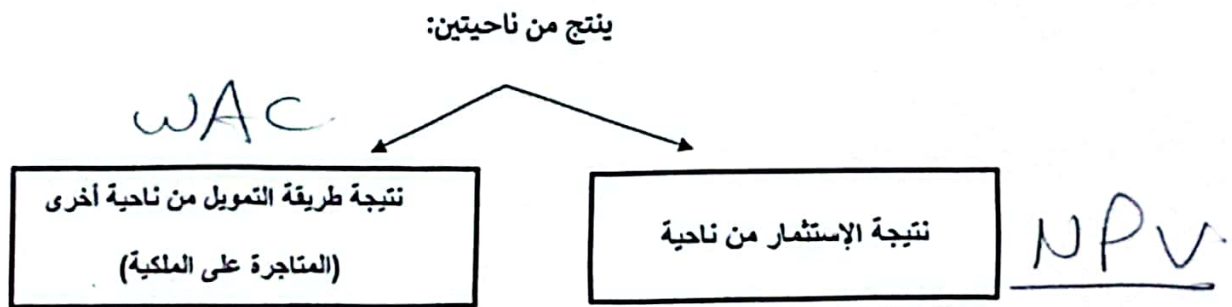
## رابعاً: محددات القيمة الإقتصادية للمنشأة:

إن القيمة الإقتصادية للمنشأة تحدد ثلاث عوامل هي :

1- المخاطر الكلية للمنشأة : وهي نوعان :

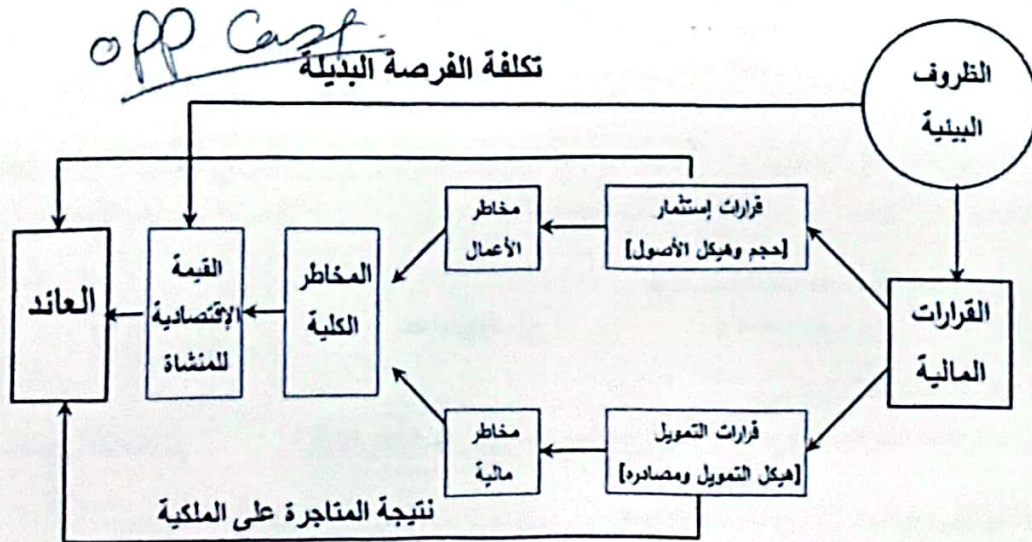


2- العائد من الإستثمار :



3- تكلفة الفرصة البديلة :

أمام ملاك المنشأة من ناحية وأمام الملاك الآخرين لإستثمار أموالهم في المنشأة من ناحية أخرى، وفيما يلي شكل يربط المخاطرة بالعائد بقيمة المنشأة في ظل الظروف البيئية السائدة التي تعكس الفرصة البديلة.



إطار عام منطقي للإدارة المالية

VIm

خامسا: الفرق بين المحاسبة والإدارة المالية:

Essay

الإدارة المالية	المحاسبة	مجال المقارنة
الإستثمار	الأصول	1-
التمويل	الخصوم	2-
الإستثمار طويل الأجل	الأصول الثابتة	3-
الإستثمار قصير الأجل	الأصول المتداولة	4-
التدفقات الداخلية	الإيرادات	5-
التدفقات الخارجية	المصروفات	6-
مفاهيم الفرصة البديلة	مفاهيم نقدية	7-
المستقبل	الماضي	8-



## أسئلة للمناقشة وتدريبات

السؤال الأول : جمل ✓ أو ✗ أقصى قيمة اقتصادية للمنشأة

- 1- يعد هدف تحقيق أقصى ربح للملاك هدف شامل للإدارة المالية. ✗
- 2- يعد هدف تحقيق أقصى ربح للملاك أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك. ✗
- 3- يعد هدف تحقيق أقصى قيمة اقتصادية للمنشأة الهدف المالي المحوري الأساسي للإدارة المالية. ✓
- 4- الشروط الواجب توافرها في الهدف المحوري الوضوح والتحديد فقط. ✗

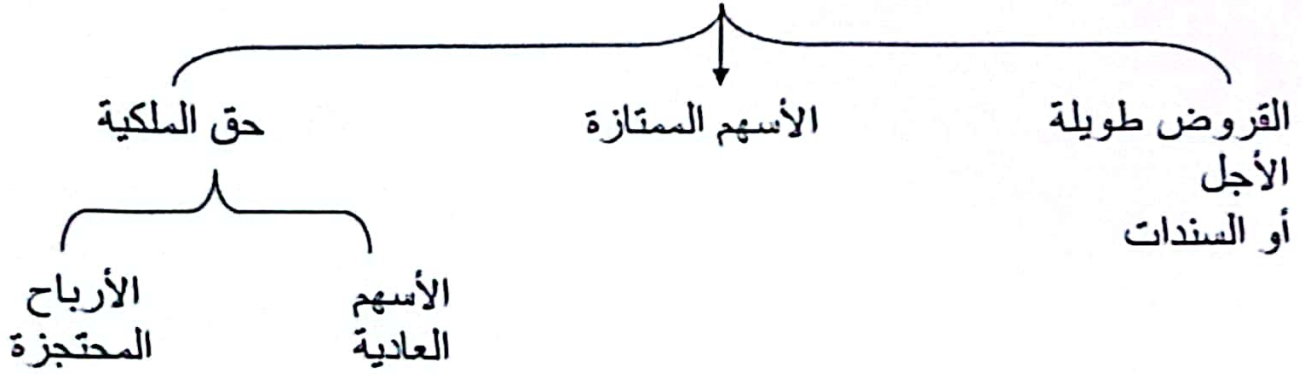
السؤال الثاني: اختر الإجابة الصحيحة

- 1- \_\_\_\_\_ هي إدارة أي مشروع من منظور مالي  
(أ) الإدارة الاستراتيجية (ب) إدارة الموارد البشرية (ج) الإدارة المالية
- 2- القرارات \_\_\_\_\_ تكون متعلقة دائما بحجم ونوع الأصول.  
(أ) الاستثمارية (ب) التمويلية (ج) المعنوية
- 3- القرارات \_\_\_\_\_ تكون متعلقة بحجم ونوع التمويل المناسب للمشروع  
(أ) الاستثمارية (ب) التمويلية (ج) المعنوية
- 4 - المحور الأساسي للإدارة المالية هو .....  
(أ) هدف تحقيق أقصى ربح للملاك (ب) هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك (ج) هدف تعظيم القيمة الاقتصادية للمنشأة
- 5- يعد هدف تحقيق أقصى ثروة للملاك الهدف أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ربح للملاك لأنه يأخذ في الاعتبار :  
(أ) مقدار التدفقات النقدية المتوقعة (ب) توقيت حدوثها (القيمة الحالية). (ج) درجة المخاطرة المرتبطة بها. (د) كل ما سبق
- 6- يعتبر هدف تعظيم القيمة الاقتصادية للمنشأة هو الهدف الملائم للإدارة المالية لأنه يأخذ في الاعتبار.  
(أ) مفهوم القيمة الزمنية (ب) تكلفة الفرصة البديلة (ج) المخاطرة (د) جميع ما سبق
- 7- القرارات التمويلية تكون في الجانب \_\_\_\_\_ لقائمة الوضع المالي، أما القرارات \_\_\_\_\_ تكون في الجانب \_\_\_\_\_ لقائمة الوضع المالي.  
(أ) الائسر، الاستثمارية، الأيمن (ب) الأيمن، الاستثمارية، الأيمن (ج) الأيسر، التمويلية، الأيمن
- 8- هناك \_\_\_\_\_ تحدد قيمة المنشأة الاقتصادية  
(أ) 3 عوامل (ب) عاملان (ج) عامل واحد
- 9- المخاطر الكلية للمنشأة تتكون من :  
(أ) مخاطر الأعمال، المخاطر لاستثمارية (ب) مخاطر الأعمال، المخاطر المالية (ج) المخاطر المالية فقط
- 10- الشروط الواجب توافرها في الهدف المحوري هي :  
(أ) الوضوح والتحديد (ب) الشمولية (ج) القابلية للقياس (د) كل ما سبق
- 11- العوامل المحددة للقيمة الاقتصادية للمنشأة :  
(أ) تكلفة الفرصة البديلة (ب) العائد من الاستثمار (ج) المخاطر الكلية (د) كل ما سبق

# الفصل الثاني

أولاً: مصادرة التمويل طويل الأجل:

## مصادر التمويل طويل الأجل



### 1- السندات ← Bonds

السند جزء من قرض طويل الأجل تصدره الشركات .

- صاحب الساند ← دائن الشركة ويحصل على فوائد ثابتة تدفع بغض النظر عن الأرباح وتسمى كوبونات .
- السند ← له تاريخ استحقاق معين يسند فيه ، *maturity date* يعكس السهم ليس له تاريخ استحقاق.
- السند ← صاحب السند يحصل على حقوقه أولاً عند التصفية قبل صاحب السهم الممتاز وصاحب السهم العادي.
- السند ← أقل مصادر التمويل مخاطرة / أقلها عائد / وأقلها تكلفة

### أنواع السندات :

- 1- سندات مضمونة يرهن أصول معينة
- 2- سندات غير مضمونة
- 3- سندات مضمونة بأسهم أو سندات أخرى
- 4- سندات دخل.
- 5- سندات قابلة للتحويل لأسهم عادية



## 2- الأسهم العادية Common Stocks

السهم العادي ← جزء من أرس مال الشركة يشترك في الأرباح بعد أن يأخذ السهم الممتاز نصيبه كما يشترك في الأصول بعد إستيفاء جميع المتطلبات الأخرى.

السهم العادي ← ليس له تاريخ إستحقاق , عمره بعمر الشركة.

السهم العادي ← أصحابه يحصلون علي توزيعات أرباح غير ثابتة وغير محددة مقدماً .

السهم العادي ← أصحابه لهم حق التصويت لأنتخاب مجلس الادارة ولهم حق فحص الدفاتر

السهم العادي ← اعلي مصادر التمويل مخاطرة / أعلاها عائد / أعلاها تكلفة.

## 3- الأسهم الممتازة Preferred Stock

- أصحاب الأسهم الممتازة يحصلون علي توزيعات أرباح ثابتة ومحددة مقدماً قبل الأسهم العادية وكذلك لهم إمتياز علي الحصول علي قيمتها في حالة التصفية قبل الأسهم العادية.

- يكون التزام الشركة بسداد هذه الأرباح إلزام أدبي

### هناك نوعين من الأسهم الممتازة

- مجمعة الأرباح
- غير مجمعة الأرباح

- كما يوجد نوع ثالث من الأسهم الممتازة هي قابلة للتحويل للأسهم العادية .

- السهم الممتاز ← وسط من حيث العائد والتكلفة والمخاطرة بين السندات والأسهم العادية.

## 4- الأرباح المحتجزة Retained Earnings محرم بن شريف

تحدد سياسة تحديد الأرباح تلك الجزء الذي يوزع علي الملاك من الأرباح وذلك الجزء الذي يحتجز , والأرباح المحتجزة تعتبر مصدراً رئيسياً لتمويل التوسع في المنشآت.

## ثالثاً : المخاطرة المالية وهيكل التمويل :

### ١-المخاطر المالية:

قمة افوائد

هي مخاطر عدم القدرة على سداد أعباء التمويل الثابتة ( الفوائد + أقساط

الديون ) وهي مرتبطة بقرار التمويل ونسبة الديون التي تلجأ إليها المنشأة .

### ٢ - تعريف هيكل التمويل Capital Structure

يشير هيكل التمويل ← الجانب الأيسر من الميزانية

( الخصوم وحقوق الملكية )

فهو يعبر عن تركيب أو مكونات الأموال التي يجب بموجبها تمويل الأصول.

هيكل التمويل (بالمعنى الضيق) هو تركيب الأموال المملوكة ،

رأس المال - الإحتياطيات - الأرباح المحتجزة

هيكل التمويل (بالمعنى الواسع) هو تركيب الأموال طويلة الأجل . رأس

المال - الإحتياطيات - الأرباح المحتجزة - القروض طويلة الأجل

### ٣- هيكل التمويل الأمثل :

optimal  
Capital Structure

هو ذلك الهيكل الذي يؤدي الى تحقيق أقصى قيمة اقتصادية للمنشأة من

خلال تعظيم القيمة السوقية لأسهمها العادية .



## أسئلة للمناقشة وتدريبات

وضح الفرق بين السندات والأسهم الممتازة والأسهم العادية ؟

عرف المصطلحات التالية :

أ - المخاطرة المالية .

ب- هيكل التمويل .

ج- هيكل التمويل الأمثل .

# الفصل الثالث

"تكلفة الأموال , العلاقة بين قرارات التمويل وقرارات الإستثمار"

## أولا : مصادر التمويل المتاحة للمنشأة

مصادر التمويل طويلة الأجل			مصادر التمويل قصيرة الأجل
حق الملكية		السندات	- الإئتمان المصرفي - الإئتمان التجارى
التمويل الخارجي ↓ الأسهم العادية	التمويل الداخلي ↓ الأرباح المحتجزة	↓ الإقتراض طويل الأجل	

## ثانيا : تعريف تكلفة الأموال:

تكلفة الأموال The Cost of Capital

- هي التكلفة التى تتحملها المنشأة فى سبيل الحصول على الأموال سواء اكانت أموال مملوكة أو اموال مقرضة.

مثلا : شركة تحصل على قرض مليون ج بسعر فائدة 10%

↓  
التكلفة التى تتحملها المنشأة

فى سبيل الحصول على قرض مليون ج

- تكلفة الأموال ← مصطلح إقتصادى (%) ← (لابد أن يظهر فى صورة نسبة مئوية)
- تكلفة الأموال تمثل الحد الأدنى من معدل العائد على الإستثمار الواجب تحقيقه كي لا تتأثر مصالح أصحاب المشروع وذلك وفقا للقاعدة التالية:

العائد على الإستثمار ≤ تكلفة الأموال



**ثالثا : تكلفة الإقراض (السندات)**

أولاً : حالة الشركة معفاة من الضرائب :

أولاً ذكر في التمرين أن الشركة من (شركات الإستثمار):

1- لو ذكر في التمرين سعر الفائدة في صورة نسبة مئوية

تكلفة الإقتراض = سعر الفائدة الإسمى ( *Nominal interest rate* )

## 2- لو ذكر في التمرين قيمة الفوائد في صورة قيمة بالجنية

$$100 \times \frac{\text{قيمة القوائد}}{\text{قيمة الأقساط}} = \text{تكلفة الإقتراض}$$

3- لو إشتط البنك دفع الفوائد مقدما.

$$100 \times \frac{\text{قيمة الخوالة}}{\text{قيمة النص - قيمة الخوالة}} = \text{تكلفة الإقراض}$$

### تمرین 1

**إحسب تكلفة الاقتراض في الحالات التالية:**

أ- قرض مليون جنيه بسعر فائدة 10% والشركة معفاة من الضرائب.

ب- فرض 500000 جنية وقيمة الفوائد 100000 جنية والشركة من شركات الإستثمار.

ج- فرض 200000 جنية وقيمة الفوائد 20000 جنية تدفع مقدما والشركة معفاة من الضرائب

### الحل

(أ) تكلفة الاقتراض = سعر الفائدة الإسمي = 10%

(ب) تكلفة الإقراض =  $100 \times \frac{\text{قيمة الفوائد}}{\text{قيمة القرض}} = 100 \times \frac{100000}{500000} = 20\%$

ج) تكلفة الاقتراض =  $100 \times \frac{\text{قيمة القرض} - \text{قيمة التمويل}}{200000 - 20000} = 100 \times \frac{200000 - 20000}{200000 - 20000} = 11,11\%$

## ثانيا : حالة الشركة تخضع للضريبة:

1- لو ذكر في التمرين سعر الفائدة في صورة نسبة مئوية :

$$\text{ت . الإقتراض الفعلية} = \text{سعر الفائدة الإسمي} \times \text{مكمل سعر الضريبة}$$

↓  
(1 - سعر الضريبة)

2- لو ذكر في التمرين قيمة الفوائد في صورة قيمة بالجنبة :

$$\text{ت . الإقتراض الفعلية} = \frac{\text{قيمة الفوائد}}{\text{قيمة القرض}} \times \text{مكمل سعر الضريبة}$$

↓  
(1 - سعر الضريبة)

3- لو ذكر في التمرين أن الفوائد تدفع مقدما :

$$\text{ت . الإقتراض الفعلية} = \frac{\text{قيمة الفوائد}}{\text{قيمة القرض - قيمة الفوائد}} \times \text{مكمل سعر الضريبة}$$

↓  
(1 - سعر الضريبة)

## تمرين 2 (تكملة لتمرين 1)

أحسب تكلفة الإقتراض في الحالات الفعلية في التمرين السابق في الحالات الثلاثة. إذا علمت أن سعر الضريبة 40%

Note

أ. تكلفة الإقتراض الفعلية =  $0,10 (1 - 40\%) = 0,06 = 6\%$  ← ده معناه ان الوفر الضريبي (Tax saving) =  $4\%$  (الفرق بين ال 10 وال 6)

ب. ت . الإقتراض الفعلية =  $\frac{100000}{500000} \times (1 - 40\%) = 0,12 = 12\%$

ج. ت . الإقتراض الفعلية =  $\frac{20000}{200000 - 20000} \times (1 - 40\%) = 0,0661 = 6,67\%$



## رابعاً : تكلفة الأسهم الممتازة:

### تكلفة الأسهم الممتازة

*Flotation cost.*

حالة وجود مصاريف إصدار	حالة عدم وجود مصاريف إصدار
<p>أ- إذا كانت في صورة نسبة مئوية</p> $\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \frac{\text{معدل التوزيعات}}{1 - \text{نسبة الإصدار}}$	<p>تكلفة الأسهم الممتازة</p> $= \text{معدل التوزيعات}$ <p>أو</p> $= \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{القيمة الاسمية للأسهم الممتازة}} \times 100$
<p>ب- إذا كانت في صورة قيمة بالجنبة</p> $= \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{صافي سعر الأسهم الممتازة}} \times 100$ <p>↓</p> <p>= القيمة الاسمية - م. الإصدار للأسهم الممتازة</p>	<p><b>Note</b></p> <p>لومقابلش يكام هنفي ب 1000</p> <p>تكلفة الأسهم الممتازة</p> <p>هي معدل العائد الواجب كسبه على الإستثمارات الممولة بأسهم ممتازة من أجل ألا تتأثر المكاسب المرتبطة بحملة الأسهم</p>

### تمرين 3

أ- شركة أصدرت أسهم ممتازة بمعدل توزيعات 15% أحسب تكلفة الأسهم الممتازة؟  
تكلفة الأسهم الممتازة = معدل التوزيعات = 15%

ب- شركة أصدرت أسهم ممتازة بقيمة اسمية 1000 ج للسهم وتوزيعات سنوية 150 ج للسهم. احسب كلفة الاسهم الممتازة

$$\text{تكلفة لأسهم الممتازة} = \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{القيمة الاسمية للأسهم الممتازة}} \times 100$$

$$= 100 \times \frac{150}{1000} = 15\%$$

ت- شركة أصدرت أسهم ممتازة بمعدل توزيعات 16% ومصاريف إصدار للسهم 5% أحسب ت. الأسهم الممتازة؟

$$\text{ت. الأسهم الممتازة} = \frac{\text{معدل التوزيعات}}{1 - \text{نسبة الإصدار}} \times 100$$

$$= 100 \times \frac{0.16}{0.05 - 1} = 16.84\%$$

ث- شركة أصدرت أسهما ممتازة بقيمة اسمية 1000 ج للسهم الممتاز وتوزيعات سنوية 150 ج ومصاريف إصدار للسهم الممتاز 60 ج أحسب ت. الأسهم الممتازة؟

$$\text{ت. الأسهم الممتازة} = \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{صافي سعر الأسهم الممتازة}} \times 100$$

↓

القيمة الاسمية - م. الإصدار

$$= 100 \times \frac{150}{1000 - 60} = 15.96\%$$

# تمارين متنوعة

## تمرين 1:

إذا افترضت منشأة مبلغ 200000 بمعدل فائدة 16% فبعض الأمر أن التكلفة المحاسبية لهذا القرض ستبلغ:

اقرضت

**Note**  
يعني عاوز التكلفة بالحنية مش نسبة

$$\begin{aligned} \text{التكلفة المحاسبية} &= \text{القرض} \times \text{سعر الفائدة} \\ \text{الفوائد} &= 200000 \times 16\% \\ &= 32000 \text{ ج} \end{aligned}$$

(1) 16 %

(2) 64 %

(3) 32003

(4) لا شيء مما سبق

## تمرين 2:

في السؤال مباشرة إذا كانت المنشأة تخضع لمعدل ضريبة 22% فإن التكلفة التمويلية للقرض ستبلغ :

$$\begin{aligned} \text{ت. القرض} &= \text{سعر الفائدة} (1 - \text{سعر الضريبة}) \\ \text{(التكلفة التمويلية)} &= 0,16 (1 - 0,22) \\ &= 0,1248 = 12,48\% \end{aligned}$$

(1) 13 %

(2) 60000 ج

(3) 3200 ج

(4) لا شيء مما سبق

**Note**

متناسق ان الوفر الضريبي هنا هو الفرق بين ال 16% وال 12,48%

## تمرين 3:

أصدرت الشركة أسهما ممتازة أسمية 200 ج للسهم بتوزيعات قدرها 36 جنيه للسهم ومصاريف إصدار 10 للسهم تكون تكلفة الأسهم الممتازة:

(1) 18 %

(2) 36 جنيه

(3) لا شيء مما سبق

$$\text{ت. الأسهم الممتازة} = \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{صافي بيع الأسهم الممتازة}}$$

القيمة الأسمية للأسهم الممتازة - م. الإصدار

$$\text{ت. الأسهم الممتازة} = 100 \times \frac{36}{200 - 10}$$

$$= 18,94\% = 100 \times \frac{36}{190}$$



#### تمرين 4: مهم جدا

قرض قيمة مليون جنية بمعدل 15 % وتخضع الشركة المقترضة لمعدل ضريبة 22 % وقد اشترط البنك دفع الفوائد مقدما، الأمر الذي يعنى أن معدل ت. القرض ستكون :

$$(1) 150000 \text{ ج}$$

$$(2) 17,65 \%$$

$$(3) 13,77 \%$$

$$\text{قيمة الفوائد} = \text{القرض} \times \text{سعر الفائدة}$$

$$= 1000000 \times 15 \%$$

$$= 150000 \text{ ج}$$

$$\text{ت. القرض} = \frac{\text{الفوائد}}{\text{القرض} - \text{الفوائد}} (1 - \text{سعر الضريبة})$$

$$\text{ت. القرض} = \frac{150000}{1000000 - 150000} (1 - 0,22) = 0,1377 = 13,77 \%$$

#### تمارين إضافية

1 - إذا إقتضت منشأة مبلغ 500000 بسعر فائدة 10 % أحسب التكلفة المحاسبية لهذا القرض؟  
التكلفة المحاسبية = القروض × سعر الفائدة  
(الفوائد) = 500000 × 10 %  
= 50000 ج

2 - إذا علمت في السؤال السابق أن سعر الضريبة 30 % أحسب التكلفة التمويلية لهذا القرض؟  
ت. القرض = سعر الفائدة (1 - سعر الضريبة)  
(التكلفة التمويلية) = 0,10 (1 - 0,30)  
= 0,07 = 7 %

3 - أصدرت شركة أسهم ممتازة بقيمة اسمية للسهم 300 ج للسهم بتوزيعات قدرها 60 ج ومصاريف إصدار 15 ج أحسب التكلفة للسهم الممتاز؟  
ت. الأسهم الممتازة =  $100 \times \frac{60}{300 - 15} = 21,05$

4 - قرض قيمته 100000 بسعر فائدة 15 % وتخضع الشركة لضريبة 40 % واشترط البنك دفع الفوائد مقدما أحسب تكلفة لقرض؟  
قيمة الفوائد = القرض × سعر الفائدة

$$= 100000 \times 15 \%$$

$$= 15000 \text{ ج}$$

$$\text{ت. القرض} = \frac{15000}{100000 - 15000} (1 - 0,40)$$

$$= 0,1058 = 10,58 \%$$