

# SBA Center



Class of  
Class of

## Fourth Grade

### جزء المالية

الادارة 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 أي مشروع من منظور مالي (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 الاقتصادية المنشآة.

### القرارات المالية نوعان :

- 1- إتخاذ القرارات المتعلقة بحجم ونوع الأصول الواجب شرائها (قرارات استثمار) ←  
2- إتخاذ القرارات المتعلقة بحجم ونوع التمويل المناسب لكل نوع من أنواع تلك الأصول (قرارات تمويل) ←
- Assets  
Investment decision ←  
Financial decision ←  
l + o

### قرارات استثمار

الأصول تشمل :

- أصول ثابتة Fixed Assets  
(ارضي - مباني - وسائل نقل وابتنال - الات)

- أصول متداولة Current Assets  
(نقدية - أوراق قبض - مخزون)  
Inventory

### كيفية تمويل شراء الأصول

- الخصوم وحقوق الملكية تشمل:

- حقوق الملكية : (رأس المال - احتياطيات - الأرباح المحتجزة)

- الخصوم : (قروض طويلة الأجل أو سندات - داتنوں - إنتمان تجاري).

وإذا كانت المحاسبة تهتم بتسجيل العمليات التي تمت بناءاً على قرارات إتخاذها إدارة المنشأة.

فإن الإدارة المالية هي صناعة القرارات التي بناءاً عليها يتم شراء الأصول أو تمويل تلك الأصول.

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

الخصوم وحقوق الملكية	الأصول
<u>حقوق ملكية</u> <p style="text-align: right;">xx رأس مال xx إحتياطيات xx ارباح محتجزة xx إجمالي حقوق الملكية</p>	<u>أصول ثابتة</u> <p style="text-align: right;">xx أراضي xx مباني xx وسائل نقل وإنفاق xx عدد والات xx إجمالي الأصول الثابتة</p>
<u>الخصوم</u> <p style="text-align: right;">xx قروض طويلة الأجل xx سندات xx خصوم طويلة الأجل xx دائنون وأوراق دفع xx إئتمان تجاري xx قروض قصيرة الأجل xx خصوم قصيرة الأجل</p>	<u>أصول متداولة</u> <p style="text-align: right;">xx نقدية xx مدينون وأوراق قبض xx مخزون</p>
xx إجمالي الخصوم وحقوق الملكية	xx إجمالي الأصول

## ثانياً : وظيفة الإدارة المالية:

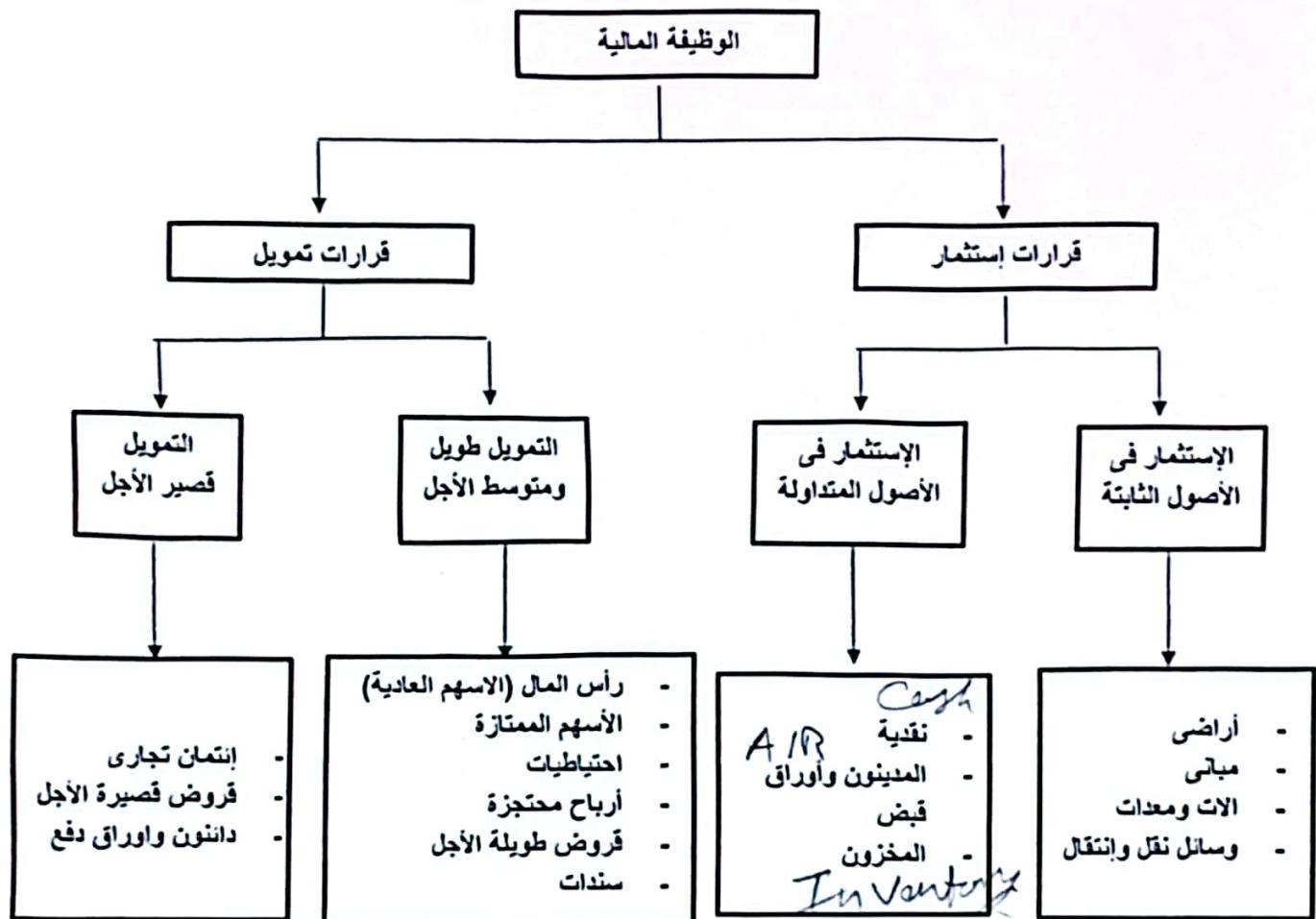
في سبيل تحقيق الهدف المالي، يقوم المدير المالي بإتخاذ أو المشاركة في إتخاذ مجموعة من القرارات تكون في مجموعها ما يسمى بالوظيفة المالية وهي:

- أ- ما هي أنواع الأصول ( الثابتة - المتداولة ) الواجب إقتناها؟ وما هو حجم كل منها؟ وما هو المبرر الاقتصادي لاقتناه كل منها؟ وما هو صافي المكاسب المتوقعة من كل منها؟ وما هي المخاطر المرتبطة باقتناه كل أصل منها؟
- ب- ما هي الطريقة المثلث لتمويل كل أصل أو كل مجموعة من الأصول؟ وما هي المخاطر المالية المرتبطة بكل طريقة تمويل؟ وما هو هيكل التمويل الأمثل؟ وما هي تكلفة الحصول على مختلف أنواع الأموال؟

إن إقتناه أي أصل ما هو إلا استثمار واستثمار الأموال مرتبط بكيفية تمويلها ويمكن تصنيف التمويل إلى انه تمويل طويل ومتوسط وقصير الأجل ولنلخص فيما يلي القرارات التي تكون في مجموعها الوظيفة المالية.

# الوظيفة المالية

## The Finance Function



### ثالثاً : الهدف المالي الملائم للإدارة المالية:

IM

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

#### 1- هدف تحقيق أقصى ربح للملوك:<sup>\*</sup>

هو هدف محاسبي ولقد نجحت مهنة المحاسبة منذ زمن بعيد في قياس ربحية الشركات. فالربح هو الفرق بين الإيرادات والمصاريف وفقاً لمبدأ الإستحقاق المحاسبي والذي يعني من نقاط الضعف التالية:

fine value of Money

1- إن مبدأ الإستحقاق يتغاضى عن مفهوم القيمة الزمنية (أو الحالية) للنقد أو التفضيل الزمني للنقد.

Opport Cost

2- إن مبدأ الإستحقاق يتغاضى عن مفهوم تكلفة الفرصة البديلة.

Risk

3- إن مبدأ الإستحقاق يتغاضى عن عنصر المخاطر.

M.V

.

4- إن الهدف لا يسمح بدراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم.

لهذه الأسباب لا يصلح هدف تحقيق أقصى ربح للملوك كهدف شامل للإدارة المالية بالمنشآت الخاصة. ربح أو عواطف

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

## 2- هدف تحقيق أقصى ثروة للملك:\*

تزداد ثروة الملك عندما تكون :

صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة

< صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة

ويعد الهدف أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ربح للملك لأنه يأخذ في الاعتبار كل من :

f, v, m

1- مقدار التدفقات النقدية المتوقعة

2- توقعات حدوثها (القيمة الحالية).

3- درجة المخاطرة المرتبطة بها.

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

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

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

- 1- مفهوم القيمة الزمنية (الحالية) للنقد
- 2- مفهوم تكلفة الفرصة البديلة للملك 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 سلامية القرارات المالية من منظور مالي بحت.

الشروط الواجب توافرها في الهدف المحوري:

clear and specific

1- الوضوح والتحديد:

يعني أن يكون الهدف مفهوماً لكل الناس من إدارة وعاملي وجمهور (مستثمرين ومستهلكين) وأن يكون محدداً بكلمات بسيطة تعبر عن الهدف وليس بها غموض أو إبهام.

2- الشمولية:

يعني أن يكون الهدف كلياً مرتبطاً بكل نشاط المنشأة وليس جزئياً قاصر على نشاط معين.

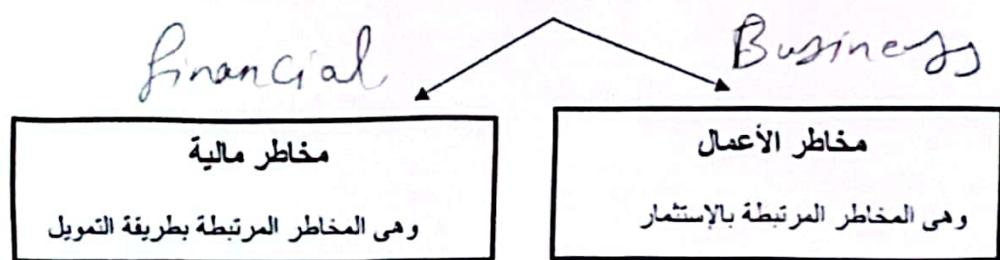
3- القابلية للقياس:

يعني إمكانية تقدير هذا الهدف كمياً أو رقمياً.

## رابعاً: محددات القيمة الإقتصادية للمنشأة:

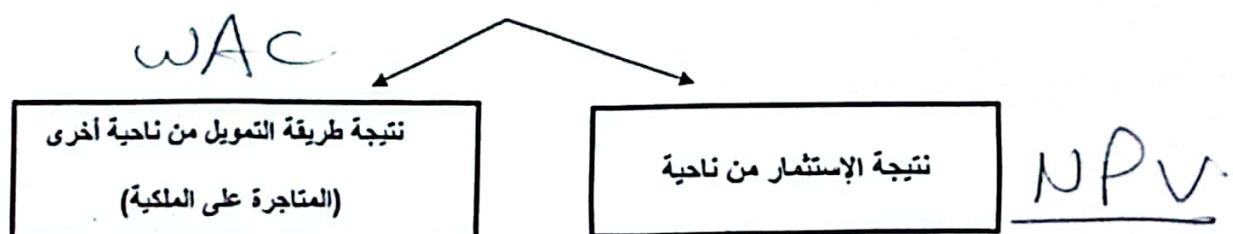
إن القيمة الإقتصادية للمنشأة تحدد ثلاث عوامل هي :

1- المخاطر الكلية للمنشأة: وهي نوعان :



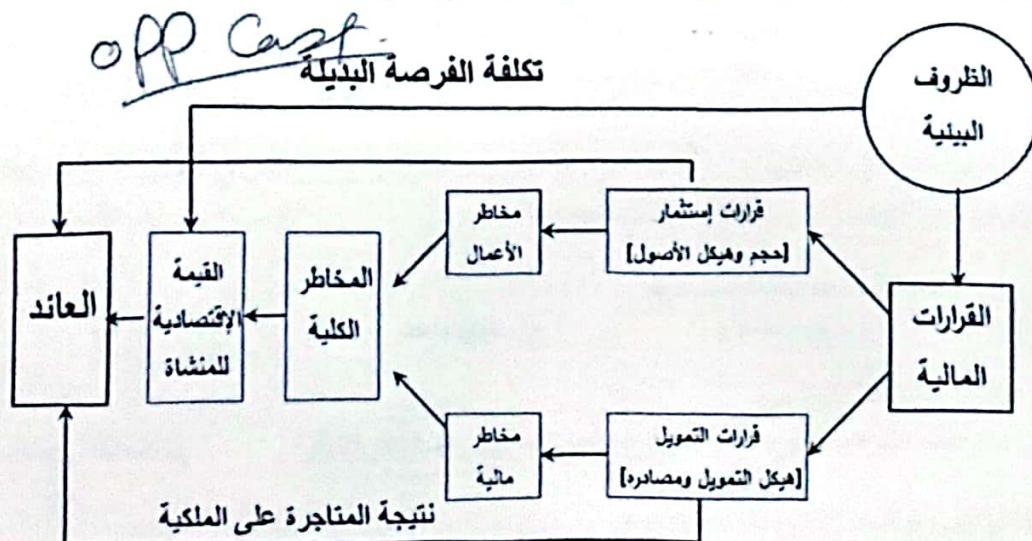
2- العائد من الاستثمار:

ينتج من ناحيتين:



3- تكلفة الفرصة البديلة:

أمام ملاك المنشأة من ناحية وأمام الملاك الآخرين لاستثمار 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 منطقى للإدارة المالية

V Im

خامساً: الفرق بين المحاسبة والإدارة المالية:

Essay

الإدارة المالية	المحاسبة	مجال المقارنة
الاستثمار	الأصول	1-
التمويل	الخصوم	2-
الاستثمار طويل الأجل	الأصول الثابتة	3-
الاستثمار 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 ✓ او ✗ أقصى فحص إقتصادياً للمنشأة

- 1- بعد هدف تحقيق أقصى ربح للملك هدف شامل للإدارة المالية. ✗
- 2- بعد هدف تحقيق أقصى ربح للملك أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ثروة للملك. ✗
- 3- بعد هدف تحقيق أقصى قيمة إقتصادية للمنشأة الهدف المالي المحوري الأساسي للإدارة المالية. ✓
- 4- الشروط الواجب توافرها في الهدف المحوري الواضح والتحديد فقط. ✗

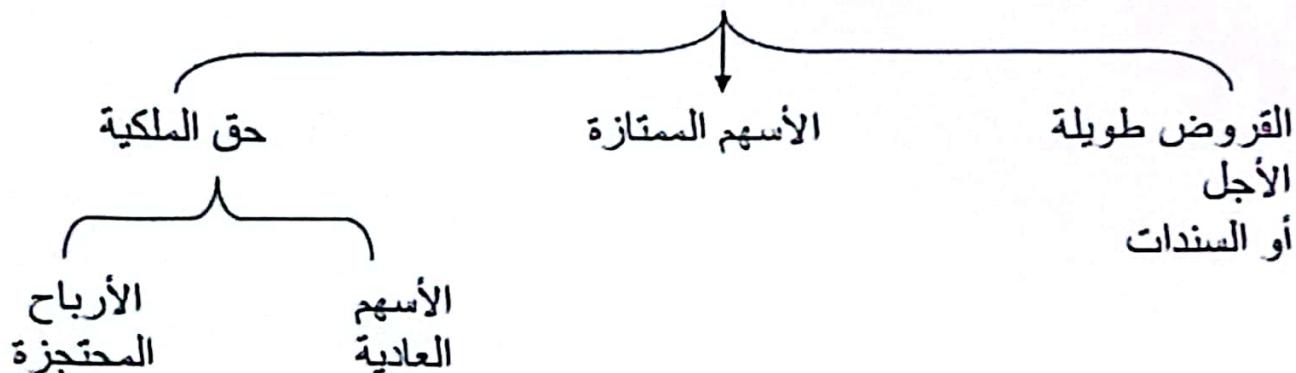
السؤال الثاني: اختر الإجابة الصحيحة

- 1- \_\_\_\_\_ هي إدارة أي مشروع من منظور مالي  
 (ج) الادارة المالية      (ب) إدارة الموارد البشرية      (أ) الادارة الاستراتيجية
- 2- القرارات \_\_\_\_\_ تكون متعلقة دائمًا 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 للملك      (ب) هدف تحقيق أقصى ثروة للملك      (ج) هدف تعظيم القيمة الاقتصادية للمنشأة
- 5- يعد هدف تحقيق أقصى ثروة للملك الهدف أكثر دقة من هدف تحقيق أقصى ربح للملك لأنّه يأخذ في الاعتبار:  
 (أ) مقدار التدفقات النقدية المتوقعة      (ب) توقع حدوثها (القيمة الحالية).      (ج) درجة المخاطرة المرتبطة بها.      (د) كل ما سبق
- 6- يعتبر هدف تعظيم القيمة الاقتصادية للمنشأة هو الهدف الملاحم للإدارة المالية لأنّه يأخذ في الاعتبار:  
 (أ) مفهوم القيمة الزمنية      (ب) نكفة 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) الاسرار، الاستثمارية، الأيمن      (ب) الأيسر، التمويلية، الأيمن      (ج) اليسير، الاستثمارية، الأيمن
- 8- هناك \_\_\_\_\_ تحدد قيمة المنشأة الاقتصادية  
 (أ) عوامل      (ب) عاملان      (ج) عامل واحد      (د) 3 عوامل
- 9- المخاطر الكلية للمنشأة تتكون من:  
 (أ) مخاطر الاعمال، المخاطر لاستثمارية      (ب) مخاطر الاعمال، المخاطر المالية
- 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) نكفة الفرصة البديلة      (ب) العائد من الاستثمار      (ج) المخاطر الكلية      (د) كل ما سبق

## الفصل الثاني

أولاً : مصادر التمويل طويل الأجل:

### مصادر التمويل طويل الأجل



### 1- السندات Bonds

السند جزء من قرض طويل الأجل تصدره الشركات .

- صاحب السائد → دائن الشركة ويحصل على فوائد ثابتة تدفع بغض النظر عن الأرباح وتسمى كوبونات .
- ~~السند → له تاريخ استحقاق معين يسند فيه ، 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 العادي Common Stocks

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

السهم العادي → ليس له تاريخ إستحقاق ، عمره بعمر الشركة.

السهم العادي → أصحابه يحصلون على توزيعات أرباح غير ثابتة وغير محددة مقدماً .

السهم العادي → أصحابه لهم حق التصويت لأنانتخاب مجلس الادارة ولهم حق فحص الدفاتر <sup>الدفاتر</sup> <sub>Trust</sub>.

السهم العادي → أعلى مصادر التمويل مخاطرة / أعلىها عائد / أعلىها تكلفة.

## 3- الأسهم الممتازة Preferred Stock

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

- يكون التزام الشركة بسداد هذه الأرباح إلتزام أديبي

### هناك نوعين من الأسهم الممتازة

- مجعة الأرباح
- غير مجعة الأرباح

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

- السهم الممتاز → وسط من حيث العائد والتكلفة والمخاطر بين السندات والأسهم العادية.

## 4- الأرباح المحتجزة Retained Earnings

تحدد سياسة تحديد الأرباح تلك الجزء الذي يوزع علي المالك من الأرباح وذلك الجزء الذي يحتجز ، والأرباح المحتجزة تعتبر مصدرا رئيسيأ لتمويل التوسع في المنشآت.

### ثالثاً : المخاطرة المالية وهيكل التمويل:

#### ١- المخاطر المالية:

قرص الفوائد

هي مخاطر عدم القدرة على سداد أعباء التمويل الثابتة (الفوائد + أقساط الديون) وهي مرتبطة بقرار التمويل ونسبة الديون التي تلجم إليها المنشأ.

#### ٢- تعريف هيكل التمويل Capital Structure

يشير هيكل التمويل ← الجانب الأيسر من الميزانية

(الخصوم وحقوق الملكية)

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

هيكل التمويل (بالمعنى الضيق) هو تركيب الأموال المملوكة ،

رأس المال - الاحتياطات - الأرباح المحتجزة

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

المال - الاحتياطيات - الأرباح المحتجزة - القروض طويلة الأجل

#### ٣- هيكل التمويل الأمثل :

optimal Capital Structure

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

خلال تعظيم القيمة التسوية لأسهمها العاديّة .

## 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 الاستثمار"

## **أولاً : مصادر التمويل المتاحة للمنشأة**

مصادر التمويل طويلة الأجل			مصادر التمويل قصيرة الأجل
حق الملكية	الأسهم الممتازة	السندات	- الإئتمان المصرفي - الإئتمان التجاري
التمويل الخارجي ↓ الأسهم العادية	التمويل الداخلي ↓ الارباح المتحجزة	الإقتراض طوبل الأجل	

## **ثانياً : تعريف تكلفة الأموال:**

### تكلفة الأموال The Cost of Capital

- هي التكلفة التي تحملها المنشأة في سبيل الحصول على الأموال سواء كانت أموال مملوكة أو أموال مقترضة.

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

التكلفة التي تحملها المنشأة

في سبيل الحصول على قرض مليون ج

- تكلفة الأموال  $\leftarrow$  مصطلح إقتصادي (%)  $\leftarrow$  (لابد أن يظهر في صورة نسبية مئوية)
- تكلفة الأموال تمثل الحد الأدنى من معدل العائد على الاستثمار الواجب تحقيقه كي لا تتأثر مصالح أصحاب المشروع وذلك وفقاً للقاعدة التالية:

**العائد على الاستثمار  $\leq$  تكلفة الأموال**

## ثالثاً : تكلفة الإقراض (السندات)

### أولاً : حالة الشركة معفاة من الضرائب:

أول و ذكر في التمرين أن الشركة من (شركات الاستثمار):

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

$$\text{تكلفة الإقراض} = \text{سعر الفائدة الإسمى} \quad (\text{Nominal interest rate})$$

- 2- لو ذكر في التمرين قيمة الفوائد في صورة قيمة بالجنيه

$$\text{تكلفة الإقراض} = \frac{\text{قيمة الفوائد}}{\text{قيمة القرض}} \times 100$$

- 3- لو إشترط البنك دفع الفوائد مقدماً.

$$\text{تكلفة الإقراض} = \frac{\text{قيمة الفوائد}}{\text{قيمة القرض}-\text{قيمة الفوائد}} \times 100$$

### تمرين 1

إحسب تكلفة الإقراض في الحالات التالية:

- أ- قرض مليون جنيه سعر فائدة 10% والشركة معفاة من الضرائب.  
ب- قرض 500000 جنيه وقيمة الفوائد 100000 جنيه والشركة من شركات الاستثمار.  
ج- قرض 200000 جنيه وقيمة الفوائد 20000 جنيه تدفع مقدماً والشركة معفاة من الضرائب

### الحل

أ) تكلفة الإقراض = سعر الفائدة الإسمى = 10%

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

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

## ثانياً : حالة الشركة تخضع للضريبة :

1- لودر في التمرن سعر الفائدة في صورة نسبة مئوية :

$$\text{ت . الإقراض الفعلي} = \text{سعر الفائدة الإسم} \times \text{مكمل سعر الضريبة}$$

↓  
1- سعر الضريبة)

2- لودر في التمرن قيمة الفوائد في صورة قيمة بالجنيه :

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

↓  
1- سعر الضريبة)

3- لودر في التمرن أن الفوائد تدفع مقدماً :

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

↓  
1- سعر الضريبة)

## تمرين 2 ( تكميلة لتمرين 1 )

أحسب تكلفة الإقراض في الحالات الفعلية في التمرن السابق في الحالات الثلاثة. إذا علمت أن سعر الضريبة 40%



أ. تكلفة الإقراض الفعلية =  $(1 - 0,10) / 0,10 = 0,06 = 6\%$  ← ده معناه ان الوفر الضريبي (*Tax saving*) =  $40\% - 6\% = 34\%$  (الفرق بين الـ 10 والـ 6)

ب. ت . الإقراض الفعلي =  $0,12 = (1 - 0,12) \times \frac{100000}{500000}$

ج. ت . الإقراض الفعلي =  $0,0661 = (1 - 0,12) \times \frac{20000}{200000 - 20000}$

## رابعاً : تكلفة الأسهم الممتازة:

### تكلفة الأسهم الممتازة

*floatation cost.*

حالة وجود مصاريف إصدار	حالة عدم وجود مصاريف إصدار
<p>أ- إذا كانت في صورة نسبة منوبة</p> $\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \frac{\text{معدل التوزيعات}}{1 - \text{نسبة الإصدار}}$	<p><u>تكلفة الأسهم الممتازة</u></p> $\text{معدل التوزيعات} = \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{100} \times \frac{100}{\text{القيمة الأساسية للأسهم الممتازة}}$
<p>ب- إذا كانت في صورة قيمة بالجنة</p> $\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة} = \frac{\text{صافي سع القيمة الممتازة}}{100}$ $= \text{القيمة الأساسية} - \text{م. الإصدار للأسهم الممتازة}$	<p><u>Note</u></p> <p>لوفقاً لما في بـ 1000</p> <p><u>تكلفة الأسهم الممتازة</u></p> <p>هي معدل العائد الواجب كسبه على الإستثمارات المولدة بأسهم ممتازة من أجل إلأ تأثير المكافآت المرتبطة بحملة الأسهم</p>

### تمرين 3

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

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \text{معدل التوزيعات} = 15\%$$

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

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

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

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

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

ث- شركة أصدرت أسهماً ممتازة بقيمة أساسية 1000 ج للسهم الممتاز وتوزيعات سنوية 150 ج ومصارف أصدار للسهم الممتاز 60 ج أحسب ت. الأسهم الممتازة؟

$$\text{T. الأسهم الممتازة} = \frac{\text{مبلغ التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{صافي سع القيمة الممتازة}} \times 100$$

القيمة الأساسية - م. الإصدار

$$15,96\% = 100 \times \frac{150}{1000 - 60}$$

# تمارين متنوعة

تمرين 1:

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

Note  
يعني عاوز التكلفة بالعينة مثل نسبة



افتراض

% 16 (1)

% 64 (2)

32003 (3)

(4) لا شيء مما سبق

$$\text{التكلفة المحاسبية} = \text{القروض} \times \text{سعر الفائدة}$$

$$(\text{الفوائد}) = \% 16 \times 200000$$

$$= 32000 ج$$

ت. القرض = سعر الفائدة (1 - سعر الضريبة)  
 $(\text{التكلفة التمويلية}) = (0,22 - 0,16) = 0,06$   
 $\% 12,48 = 0,1248 =$

Note  
متناسب مع الفوترة الضريبية هنا هو الفرق بين الـ 16% و الـ 12,48%

تمرين 2:

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

% 13 (1)

60000 ج (2)

3200 ج (3)

(4) لا شيء مما سبق

تمرين 3:

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

% 18 (1)

36 جنيه (2)

(3) لا شيء مما سبق

$$\text{ت. الأسهم الممتازة} = \frac{\text{صلوة التوزيعات للأسهم الممتازة}}{\text{صافي سع الـأسهم الممتازة}}$$

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 % وتحضع الشركة المقترضة لمعدل ضريبة 22 % وقد أشترط البنك دفع الفوائد مقدما، الأمر الذي يعني أن معدل ت. القرض ستكون :

$$ج 150000 (1)$$

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

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

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

$$\% 15 \times 1000000 =$$

$$ج 150000 =$$

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

$$\text{T. القرض} = \frac{150000}{(0,22 - 1) \frac{1000000 - 150000}{1000000}} \\ \% 13,77 = 100 \times 0,1377 =$$

#### تمارين إضافية

1 - إذا اقترضت منشأة مبلغ 500000 بسعر فائدة 10 % أحسب التكلفة المحاسبية لهذا القرض؟

$$\begin{aligned} \text{التكلفة المحاسبية} &= \text{القرض} \times \text{سعر الفائدة} \\ (\text{النواند}) &= \% 10 \times 500000 \\ &= ج 50000 \end{aligned}$$

2 - إذا علمت في السؤال السابق أن سعر الضريبة 30 % أحسب التكلفة التمويلية لهذا القرض؟

$$\begin{aligned} \text{T. القرض} &= \text{سعر الفائدة} (1 - \text{سعر الضريبة}) \\ (\text{التكلفة التمويلية}) &= (0,30 - 0,10) \\ &= \% 7 = 0,07 \end{aligned}$$

3 - أصدرت شركة أسهم ممتازة بقيمةأسمية لسهم 300 ج للسهم بتوزيعات قدرها 60 ج ومصاريف إصدار 15 ج أحسب التكلفة للسهم الممتاز؟

$$\text{T. الأسهم الممتازة} = \frac{60}{300 - 15} = 21,05 = 100 \times$$

4 - قرض قيمته 100000 بسعر فائدة 15 % وتحضع الشركة لضريبة 40 % واشترط البنك دفع الفوائد مقدما أحسب تكلفة لقرض؟

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

$$ج 15000 = \% 15 \times 100000$$

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

$$\% 10,58 = 100 \times 0,1058 =$$