

حل السلسلة التطبيقية رقم-2-

التمرين الأول:

الطريقة التمويلية الأولى من افتراض معدل المردودية الاقتصادية = 20%:

عملية التمويل				البيان
التمويل D بـ 60%	التمويل D بـ 40%	التمويل D بـ 40%	التمويل D=0	
$i=8\%$	$i=8\%$	$i=10\%$		
1000000	1000000	1000000	1000000	مبلغ الاستثمار CE
600000	400000	400000	0	مبلغ القرض D
20%	20%	20%	20%	معدل المردودية الاقتصادية Re
400000	600000	600000	1000000	الأموال الخاصة CP
48000	32000	40000	0	مصاريف مالية I=D.i
152000	168000	160000	200000	النتيجة الجارية RC $RC=CE.Re-D.i$
38%	28%	26.67%	20%	المردودية المالية $R_F=RC/CP*100$
18%	8%	6.67%	/	اثر الرافعة المالية $E=(Re-i).D/CP$

التحليل: حسب هذه الطريقة التمويلية يتبين لنا ان الرفع المالي ينشأ من الديون المقترضة وينمو بالزيادة :

-مع انخفاض معدل الفائدة ؛

-مع الزيادة في نسبة الدين

اذن هذه الطريقة التمويلية مقبولة ما دام معدل الفائدة أقل من معدل المردودية الاقتصادية للإستثمار.

الطريقة التمويلية الثانية من افتراض معدل المردودية الاقتصادية = 8%:

تحل بنفس الطريقة التمويلية الأولى ويلاحظ عند تحليل النتائج مايلي:

-أثر الرافعة المالية سالب اذا كان معدل الفائدة أكبر من المردودية الاقتصادية ؛

- ويكون أثر الرافعة المالية معدوم اذا تساوى معدل الفائدة مع معدل المردودية الاقتصادية مهما كان حجم الديون المقترضة ؛

التمرين الثاني:

1- تحديد مستوى قدرت الاستدانة عند الحالات الثلاثة: لدينا ما يلي:

رأس المال الاقتصادي = الأصول الاقتصادية = الأصول الثابتة الصافية + احتياجات رأس المال العامل للإستغلال

= الأموال الخاصة + ديون مالية

وعليه يكون: الأصول الاقتصادية = 15000 + 660 = 15660 (و.ن)

البيان	الطريقة التمويلية الأولى	الطريقة التمويلية الثانية	الطريقة التمويلية الثالثة
نسبة الاستقلالية المالية	%20	%40	%50
نسبة الاستدانة	%80	%60	%50

2- الهيكل التمويلي المناسب الذي يؤدي الى تعظيم المردودية المالية للشركة حسب اقتراحات الادارة المالية:

يعتمد اختيار الهيكل التنظيمي المناسب على صيغة الرافعة المالية: $E=D/CP$ بشرط $D/CP < 1$ او تساوي الى الواحد.

يحسب معدل المردودية المالية حسب القاعدة التالية: $RF=(Re+(Re-i)D/CP).(1-IS)$

البيان	الطريقة التمويلية-1	الطريقة التمويلية-1	الطريقة التمويلية-1
الأصول الاقتصادية CE	15660	15660	15660
الأموال الخاصة CP	7830	6264	3132
الديون المالية D	7830	9396	12528
معدل الفائدة i	%9.5	%10.5	%11.5
فائض اجمالي الاستغلال RG	1840	1840	1840
معدل المردودية الاقتصادية Re	%11.75	%11.75	%11.75
المصاريف المالية	743.85	986.58	1440.72
الرافعة المالية D/CP	1	1.5	4
معدل المردودية المالية RF	%9.8	%9.53	%8.925

الهيكل التمويلي الذي يعظم المردودية المالية للشركة هو الطريقة التمويلية رقم-3-، حيث الرافعة المالية $1=D/CP=RF$

حل السلسلة التطبيقية رقم-3-

حل التمرين الأول:

1- حساب معدلات المردودية الاقتصادية والمالية:

$$Re = \frac{\text{نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة}}{\text{الأموال خاصة + ديون مالية}} = \text{معدل المردودية الاقتصادية}$$

$$Re = \frac{3240}{(12000+15000)} = 12\%$$

$$Rf = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال خاصة}} = \text{معدل المردودية المالية}$$

$$Rf = \frac{2310}{15000} = 15,4\%$$

2- قياس أثر المديونية على المردودية:

معدل المردودية المالية = 15,4% وهو أعلى من المردودية الاقتصادية = 12% أي (Rf أكبر من Re) يفسر هذا على أن: مديونية هذه الشركة تؤثر تأثيراً إيجابياً على مردوديتها، لأن معدل المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة i = 7,8%. كما يمكن اظهار أثر الرافعة المالية على النحو التالي:

$$E = (Re - i) \frac{D}{CP} = \text{أثر الرافعة المالية}$$

$$E = (12\% - 7,8) \frac{12000}{15000}$$

$$E = 3,4\%$$

او

$$E = Rf - Re$$

$$E = 15,4\% - 12\%$$

$$E = 3,4\%$$

حل التمرين الثاني:

1- تحليل المديونية المالية للشركة:

تم عملية تحليل المديونية المالية بإستعمال النسب التالية:

$$2,48 = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}} = \frac{43208}{17456}$$

$$2.06 = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{قدرة التمويل الذاتي}} = \frac{17456}{8474}$$

قدرة التمويل الذاتي للشركة=CAF= النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك والمؤونات

$$3150 + 5324 =$$

$$8474 =$$

التحليل:

وفقا لمعيار نسبة الاستقلالية المالية (يجب ان يكون أكبر من 1)، ونلاحظ ان لدى الشركة نسبة استقلالية مقدرة بـ 2,48، ووفقا لمعيار نسبة قدرة تسديد الديون (يجب ان تكون أقل من 3 او 4)، ويلاحظ أن نسبة القدرة على تسديد الديون قدرت بـ 2,06، وعليه نلاحظ ان هذه الشركة ليست لها ديون كبيرة، وتتمتع بإستقلالية مالية مناسبة ومريحة لنشاط الشركة.

2- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية (بعد اقتطاع مقدار الضريبة على أرباح الشركات):

حساب نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة على ارباح الشركات:

نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة على ارباح الشركات=(ايرادات الاستغلال-أعباء الاستغلال).الضريبة على ارباح

الشركات

$$\text{أ-مقدار الضريبة على ارباح الشركات} = (47922 - 39013) \cdot 33,33\%$$

$$= (8909) \cdot 33,33\%$$

$$= (2969)$$

ب-النتيجة الصافية من الضريبة على ارباح الشركات = النتيجة الاجمالية -مقدار الضريبة

$$S_{(T)} - R_G = R_{N(T)}$$

$$2969 - 8909 =$$

$$5940 =$$

او تحسب نتيجة الاستغلال الصافية بالطريقة المباشرة التالية:

$$5940 = 3/2 \cdot (39013 - 47922) =$$

3/2

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{Re} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة}}{\text{(الأموال خاصة + ديون مالية)}} = \frac{5940}{17456 + (5324 - 43208)} = 10,74\%$$

$$\text{المردودية المالية} = \text{Rf} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{5324}{(5324 - 43208)} = 14,05\%$$

3- حساب وتحليل أثر الرفع المالي:

أ- حساب معدل الفائدة على القروض:

$$\text{معدل الفائدة على القروض} = i = \frac{\text{مصاريف مالية}}{\text{ديون مالية}} = \frac{924}{17456} = 5,29\%$$

أثر الرفع المالي = (معدل المردودية الاقتصادية - معدل الفائدة على القروض) . $\frac{\text{الديون المالية}}{\text{الأموال الخاصة}}$

$$\%3,32 = \frac{17456}{(5324 - 43208)} \cdot \left(\frac{D}{CP} \cdot (i - \text{Re}) \right) = \frac{17456}{(5324 - 43208)} \cdot \left(5,29 - 10,74 \right)$$

$$\text{Re} - \text{Rf} =$$

$$\%3,32 = 10,74 - 14,5 =$$

التحليل:

يلاحظ ان هناك أثر رفع مالي ايجابي لأن معدل الفائدة على القروض أقل من معدل المردودية الاقتصادية، وعليه فان الاستقلال المالي للشركة ملائم، والسياسة المالية لهذه الشركة مقبولة في ظروف مناخ استثماري متقارب.

3/3