

الإجابة النموذجية

الجزء الأول:

1. تتمثل مبادئ عملية التمويل في (04 ن):

- الاستحقاق: يعني أن الأموال المتحصل عليها لها تاريخ استحقاق معين الاستحقاق، وحتى بالنسبة للأموال الخاصة في المؤسسات الفردية التي لا يكون فيها عدد المساهمين كبير.
- الحق في الدخل: لها الأولوية في الحصول على جزء من النتائج التي تحققها
- الحق في الأصول: ففي حالة عجز المؤسسة عن تسديد التزاماتها
- الملاءمة: اختيار مصدر التمويل الملائم الذي يناسب المؤسسة
- ضرورة الموازنة بين المخاطرة والعائد
- الأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود
- كفاءة سوق رأس المال: بما أن هدف التمويل هو تعظيم ثروة الملاك لهذا يجب ان يكون هناك السوق الكفء يعكس فيه قيم الأصول والسندات للجمهور.
- الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الضريبية
- إشكالية الوكالة: أي الفصل الملكية عن التسيير

2. الفرق بين المصطلحات:

- الائتمان التجاري والائتمان المصرفي (1,5 ن):
تتمثل الفروق في: المرونة، التكلفة، الضمان ، السهولة.
- الاستئجار التشغيلي و الاستئجار الرأسمالي (1,5 ن):
الاستئجار التشغيلي: يتميز بما يلي:
 - قابلية العقد للإلغاء بشرط إعطاء فترة انذار يتم تحديدها في العقد.
 - مدة العقد أقل من العمر الانتاجي للأصل.
 - لا يغطي مجموع دفعات الإيجار ثمن شراء الأصل يكون أقل.
 - يعيد المستأجر الأصل في نهاية فترة العقد الى المؤجر الذي يمكنه بدوره أن يأجرها إلى مستأجر آخر.

- يتحمل المؤجر خدمات صيانة الأصل والتأمين والضرائب العقارية.
- التمويل الرأسمالي (الاستئجار الرأسمالي): ويتميز هذا النوع من الاستئجار بالخصائص التالية:
- عدم قابلية العقد للإلغاء فإذا رغب المستأجر في إلغاء العقد ترتب عليه تسديد جميع دفعات الإيجار المتبقية دفعة واحدة.
- تحدد فترة العقد على أساس العمر الانتاجي للأصل.
- تغطي مجموع دفعات الإيجار ثمن شراء الأصل بالإضافة إلى عائد مناسب يحصل عليه المؤجر.
- للمستأجر في نهاية مدة العقد الخيار في تملك الأصل.
- يتحمل المستأجر خدمات صيانة الأصل بالإضافة إلى مصاريف التأمين والضرائب إن وحدة.

• الهيكل التمويلي وهيكل رأس المال (01 ن):

يتمثل هيكل رأس المال في المزيج بين الأموال الخاصة والديون الطويلة الأجل، أما هيكل التمويل فيتمثل التمويل الطويل والقصير الأجل أي بعبارة أخرى يمثل هيكل رأس المال جزء من هيكل التمويل

الجزء الثاني:

حل التمرين 01 (06 ن):

حساب تكلفة مصادر التمويل:

1 تكلفة السندات (01 ن): :

$$\frac{\text{قيمة الخصم أو قيمة العلاوة}}{\text{عدد لسنوات}} + \text{مبلغ الفائدة} = \frac{\text{العائد لموعد الاستحقاق}}{2} \text{ (صافي الثمن + القيمة الاسمية)}$$

$$\frac{20 + \frac{10}{2}}{\frac{250 + 250 - 10}{2}} = 0,085$$

$$5,1\% = 0.051 = 0,085(0.6) = r(1 - t) = K_p$$

2 أسهم ممتازة (01ن):

$$K_p = \frac{D_p}{V_p(1 - \alpha)}$$

$$K_p = \frac{8}{130(1-0.1)} = 0.068 = 6.8\%$$

3 أسهم عادية (01ن):

$$K_e = \frac{D_t}{P_0(1-Z)}$$

$$K_e = \frac{9}{90-5} + 0.06 = 0.165 = 16.5\%$$

2- التكلفة المرجحة للأموال

المصدر	القيمة	التكلفة	الوزن النسبي (1,5ن)	التكلفة المرجحة (1,5ن)
السندات	1200.000	%5.1=0.051	0.4	0.204
الاسهم الممتازة	900.000	0.068 = 6.8%	0.1	6.8*10 ⁻³
الاسهم العادية	1.500.000	16.5%	0.5	0.825
المجموع	3.000.000			0.1097

حل تمرين 02 (06ن):

1. تحديد العناصر المجهولة (04ن):

$$30.000 = 0.15 * 200000 \text{ ح/752}$$

$$30.000 \text{ ح/765}$$

$$\frac{30000}{0.6} = 50.000 \text{ ح/767}$$

$$\text{ح/665: } 15\% \text{ من الأعباء المالية}$$

النتيجة المالية = منتجات مالية – الاعباء المالية

$$\text{الاعباء المالية} * = 120000 - 60000 = 60000$$

$$9000 = 0.15 * 60000 : \text{ح/665}$$

$$170000 = 30000 - 200000 = \text{ح/75} - \text{ح/752}$$

$$40000 = (30000 + 6000) - 120000 = (\text{ح/767} + \text{ح/765}) - \text{ح/76}$$

$$41000 = (10000 + 9000) - 60000 = (\text{ح/667} + \text{ح/665}) - \text{ح/66}$$

2 قدرة التمويل الذاتي: caf

المبالغ -	المبالغ +	البيان
	700.000	فائض اجمالي للاستغلال
	170.000	ح/75 - ح/752
	40.000	ح/76 - (ح/767 + ح/765)
0	0	ح/65 - ح/652
41.000		ح/66 - (ح/665 + ح/667)
169.000		ح/69
<u>700.000</u> (01 ن)		caf

3 التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي – الأرباح الموزعة (01 ن)

$$550000 = 150000 - 700000$$