

التمرين الأول

جدول حسابات النتائج لسنة 2010

5950000	المبيعات من المنتجات تامة الصنع:
7800	منتوجات الأنشطة الملحقة:
(12750)	التخفيضات والتنزيلات والحسومات الممنوحة:
5945050	المبيعات والمنتجات الملحقة:
25000	تغيرات المخزونات الجارية:
(75000)	تغيرات المخزونات من المنتجات:
(50000)	تغيرات المخزونات:
967500	المواد الأولية المستهلكة:
(69000)	تغيرات المخزونات:
	التخفيضات والحسومات المتحصل عليها عن المشتريات:
(27400)	
871100	المشتريات المستهلكة:
825000	مخص للاهتلا. أ. غ. جارية:
13350	مخص للاهتلا. العناصر المالية:
32000	مخص للاهتلا. أ. جارية:
870350	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات:
15000	استرجاعات الاستغلال عن أ. غ. جارية:
6000	استرجاعات الاستغلال عن أ. جارية:
5000	الاسترجاعات المالية. خ. القيم والمؤونات:
26000	الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات:
11250	الأعباء العملية الأخرى:
92000	نواقص القيمة عن خروج أصول مثبتة غ مالية:
103250	الأعباء العملية الأخرى:

المبالغ	البيان
5945050	المبيعات والمنتجات الملحقة
(50000)	تغيرات المخزونات
60000	إنتاج مثبت
180000	إعانات الاستغلال
6135050	1- إنتاج السنة المالية
871100	المشتريات المستهلكة
169500	خدمات خارجية أخرى
1040600	2- استهلاك السنة المالية
5094450	3- القيمة المضافة (2-1)
(1200000)	أعباء المستخدمين
(360000)	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
3534450	4- إجمالي فائض الاستغلال
60000	المنتجات العملية الأخرى
(103250)	الأعباء العملية الأخرى
(870350)	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات
26000	استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
2646850	النتيجة العملية
19500	المنتوجات المالية
(237000)	الأعباء المالية
(217500)	النتيجة المالية
2429350	النتيجة العادية قبل الضرائب
0	منتجات غير عادية
(1170)	أعباء غير عادية
(1170)	النتيجة الغير عادية
2428180	النتيجة الاجمالية (8+7)
(946000)	الضرائب على الأرباح
1482180	صافي نتيجة السنة المالية

حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الجمع:

نتيجة السنة المالية:	1482180
+ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات (ح/ 68):	870350
- استرجاع المؤونات (ح/ 78):	(26000)
+ نواقص القيمة (ح/ 652):	92000
- إعانات الاستثمار المحول للنتيجة (ح/ 754):	0

2418530 قدرة التمويل الذاتي:

حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الطرح:

إجمالي فائض الاستغلال EBE:	3534450
+ المنتجات العملية الأخرى:	60000
- الأعباء العملية الأخرى:	(11250)
+ المنتجات المالية:	19500
- الأعباء المالية:	(237000)
- الأعباء الغير عادية:	(1170)
- الضرائب على الأرباح:	(946000)

2418530 قدرة التمويل الذاتي:

حساب التمويل الذاتي:

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - توزيعات الأرباح خلال السنة n

التمويل الذاتي = -2418530 - (0.3 . 1380000)

التمويل الذاتي = 2004530 دج

التمرين الثاني:

حساب النتيجة الصافية:

البيان	الطريقة الاولى	الطريقة الثانية
الاموال الخاصة	600000	500000
الديون	200000	300000
النتيجة قبل الفوائد والضرائب	135000	135000
فوائد الديون	(16000)	(30000)
النتيجة الاجمالية	119000	105000
الضريبة على ارباح الشركات	(35700)	(31500)
النتيجة الصافية	83300	73500

حساب المردودية الاقتصادية:

$$RE = \frac{R}{AT}$$

الطريقة الاولى

$$RE = \frac{135000}{800000} = 16.87\%$$

الطريقة الثانية

$$RE = \frac{135000}{800000} = 16.87\%$$

حساب المردودية المالية

$$RF = \frac{RN}{CP}$$

الطريقة الاولى

$$RF = \frac{83300}{60000} = 13.88\%$$

الطريقة الثانية

$$RF = \frac{73500}{500000} = 14.7\%$$

حساب أثر الرفع المالي

$$EL = \left[\frac{D}{CP} (RE - i) \right] (1 - T)$$

الطريقة الاولى

$$EL = \left[\frac{200000}{600000} (0.1687 - 0.08) \right] (1 - 0.3) = 0.02$$

الطريقة الثانية

$$EL = \left[\frac{300000}{500000} (0.1687 - 0.1) \right] (1 - 0.3) = 0.028$$

- من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن المردودية الاقتصادية متساوية رغم اختلاف الهيكل المالي، لأنها تتعلق بقدرة المؤسسة على التحكم في النشاط الاقتصادي وخلق الأرباح دون السياسة التمويلية والضريبية. أما المردودية المالية فنلاحظ أنها أكبر في الطريقة الثانية مقارنة بالأولى وهذا راجع لارتفاع حجم الديون $\frac{D}{CP}$ وزيادة أثر الرفع المالي الإيجابي، مع تحقق شرط الاستدانة $(RE - i)$.

وعليه يجب على الشركة أن تختار الطريقة الثانية لأن المردودية المالية وأثر الرفع المالي أكبر.

- نلاحظ أن أثر الاستدانة على المردودية المالية إيجابي في الطريقتين الأولى والثانية لأن شرط الاستدانة محقق، ومع زيادة نسبة الاستدانة في الطريقة الثانية نلاحظ أثر رفع مالي أكبر ومردودية مالية أكبر أيضا.

التمرين الثالث:

حساب المردودية المالية:

الطريقة الأولى: التمويل بواسطة الأموال الخاصة (الاسهم العادية) فقط

$$RF = \frac{RN}{CP}$$
$$RF = [R - (D \cdot i)](1 - T)$$
$$RF = (200000 - 0)(1 - 0.3) = 140000 \text{ DA}$$
$$CP = 1225000 + 600000 = 1825000 \text{ DA}$$
$$RF = \frac{140000}{1825000} = 7.67\%$$

الطريقة الثانية: التمويل بنصف الأسهم العادية ونصف السندات

$$RF = \frac{RN}{CP}$$
$$RF = [R - (D \cdot i)](1 - T)$$
$$RF = (200000 - (300000 \cdot 0.15))(1 - 0.3) = 108500 \text{ DA}$$
$$CP = 1225000 + 300000 = 1525000 \text{ DA}$$
$$RF = \frac{108500}{1525000} = 7.11\%$$

الطريقة الثالثة: التمويل بثلاث الأسهم العادية وثلاث أسهم ممتازة وثلاث سندات:

$$RF = \frac{RN}{CP}$$

$$RF = [R - (D \cdot i)](1 - T)$$

$$RF = (200000 - (200000 \cdot 0.13))(1 - 0.3) = 121800 \text{ DA}$$

حساب عائد حملة الأسهم العادية:

$$97800 = (0.12 \cdot 200000) - 121800 =$$

$$CP = 1225000 + 200000 = 1425000 \text{ DA}$$

$$RF = \frac{108500}{1425000} = 7.61\%$$

من خلال النتائج المتوصل إليها نلاحظ أن المردودية المالية في الطريقة 1 أحسن من المردودية المالية في الطريقة 2 و 3 وهذا دليل على أن استخدام الديون في الهيكل المالي لهذه الشركة أثر سلبي على مردوديتها المالية لأن أثر الرفع المالي سلبي وهذا لعدم تحقق شرط الاستدانة ($RE - i$) لذلك يفضل الاعتماد على الأموال الخاصة (الأسهم العادية) بدلا من الأسهم الممتازة والسندات وبالتالي يجب اختيار الطريقة 1 في تمويل هذا المشروع الاستثماري لأنها تحقق أحسن مردودية 7.67% .