

## مراجعة شاملة لمقرر الإدارة المالية ٢

تقديم:

د. عبد الكريم أحمد قندوز

أستاذ المالية المساعد (جامعة الملك فيصل)

dr.Guendouz@gmail.com

### مصادر التمويل قصيرة الأجل

#### السؤال الأول

- تقوم شركة بإصدار أوراق تجارية للحصول على احتياجاتها التمويلية قصيرة الأجل وقد توفرت المعلومات التالية:

– قيمة الأوراق التجارية المصدرة: ٨٠٠ ألف ريال.

– فترة الاستحقاق: ٩ أشهر (٢٧٠ يوماً).

– سعر الفائدة السنوية المخصصة: ٧%.

– تدفع المنشأة ٤٥ ألف ريال مصاريف لمؤسسات الوساطة المالية.

- أوجد تكلفة التمويل بالأوراق التجارية (سعر الفائدة الفعلي).

#### حل السؤال الأول

تذكير بالقانون:

$$AR = \frac{I}{V - (E + I)} \times \frac{360}{\text{الاستحقاق جة}}$$

إيجاد قيمة الفائدة:

$$I = 800000 \times 7\% \times \frac{270}{360} = 42000$$

نعوض في القانون السابق:

$$AR = \frac{42000}{800000 - (45000 + 42000)} \times \frac{360}{270}$$

$$AR = ١٥\%$$

### السؤال الثاني

- تقوم شركة بإصدار أوراق تجارية للحصول على احتياجاتها التمويلية قصيرة الأجل وقد توفرت المعلومات التالية:
  - قيمة الأوراق التجارية المصدرة: ٨٠٠ ألف ريال.
  - فترة الاستحقاق: ٦ أشهر (١٨٠ يوماً).
  - سعر الفائدة السنوية المخصومة: ٧%.
  - تدفع المنشأة ٤٥ ألف ريال مصاريف لمؤسسات الوساطة المالية.
- أوجد تكلفة التمويل بالأوراق التجارية (سعر الفائدة الفعلي).

### حل السؤال الثاني

تذكير بالقانون:

$$AR = \frac{I}{V - (E + I)} \times \frac{360}{\text{الاستحقاق حة}}$$

إيجاد قيمة الفائدة:

$$I = 800000 \times 7\% \times \frac{180}{360} = 21000$$

نعوض في القانون:

$$AR = \frac{21000}{800000 - (45000 + 21000)} \times \frac{360}{180}$$

$$AR = 1.7\%$$

### السؤال الثالث

- تشتري شركة معينة من موردها مواد خام بتسهيلات ائتمانية محددة وفق التالي:
  - شروط الائتمان التجاري: (١٠/٣٠، صافي ٤٠)
  - متوسط مشتريات الشركة ٤٠ ألف ريال. في حالة عدم الاستفادة من الخصم النقدي.
  - أوجد: تكلفة الائتمان التجاري.

### حل السؤال الثالث

#### • تذكير بالقانون

$$AR = \frac{D}{1 - D} \times \frac{360}{CP - DP}$$

$$AR = \frac{3.5\%}{1 - 3.5\%} \times \frac{360}{40 - 10} = 43.52\%$$

### مصادر التمويل طويل الأجل

#### مسألة عن التمويل بالأسهم العادية

تحتاج الشركة العربية إلى تمويل قدره ٣٠ مليون ريال وقد قررت إصدار أسهم عادية جديدة من أجل الحصول على هذا المبلغ على أن تعطي الأولوية للمساهمين القدامى في شراء الإصدارات الجديدة، وتحدد سعر بيع السهم بمبلغ ٣٠ ريالاً، علماً أن قيمته السوقية ٤٠ ريالاً.

يبلغ عدد الأسهم العادية المصدرة حالياً مليون سهم، كما أن قيمة المنشأة سترتفع بنفس قيمة المبلغ الذي تم الحصول عليه من الإصدارات الجديدة.

#### المطلوب:

- ما هو عدد الأسهم الواجب إصدارها للحصول على التمويل المطلوب.
- عدد الحقوق التي يجب أن يمتلكها المساهم القديم حتى يتمكن من شراء سهم جديد بالسعر المخفض.
- ما تأثير الإصدارات الجديدة على قيمة المنشأة (قيمة السهم بعد الإصدار)
- ما قيمة الحق الذي يسمح للمساهم بشراء سهم جديد؟

#### عدد الأسهم الواجب إصدارها

$$NI = \frac{C}{P_0} \cdot$$

- حيث: (C) الاحتياجات المالية للشركة، ( $P_0$ ): سعر بيع السهم للمساهمين القدامى.

$$NI = \frac{30000000}{30} = 1m$$

## عدد الأسهم الواجب إصدارها للحصول على التمويل المطلوب

$$NI = \frac{C}{P_0} \cdot$$

$$NI = \frac{30000000}{30} = 1m \cdot$$

عدد الحقوق التي يجب أن يمتلكها المساهم القديم حتى يتمكن من شراء سهم جديد بالسعر  
المخفض:

$$Q = \frac{N}{NI} \cdot$$

$$Q = \frac{1000000}{1000000} = 1 \cdot$$

تعني هذه النتيجة أن المساهم الحالي له الحق في الحصول على سهم جديد مقابل كل سهم يمتلكه  
بالإضافة إلى دفع قيمة (٣٠ ريالاً)، أي: سعر السهم المصدر (الجديد) للمساهم الحالي يساوي  
٣٠ ريالاً + حق واحد.

## تأثير الإصدارات الجديدة على قيمة المنشأة (قيمة السهم بعد الإصدار)

- قيمة المنشأة قبل الإصدار = ١ مليون سهم \* ٤٠ ريال = ٤٠ مليون ريال
- القيمة السوقية للإصدارات الجديدة = ١ مليون سهم \* ٣٠ = ٣٠ مليون ريال
- إجمالي القيمة السوقية الجديدة = ٤٠ مليون + ٣٠ مليون = ٧٠ مليون ريال
- عدد الأسهم المصدرة ككل = ١ مليون + ١ مليون = ٢ مليون سهم
- القيمة السوقية للسهم = ٧٠ مليون ريال / ٢ مليون سهم = ٣٥ ريالاً للسهم
- أي أن القيمة السوقية للسهم انخفضت نتيجة الإصدار الجديد من ٤٠ ريال إلى ٣٥ ريالاً.

## قيمة الحق الذي يسمح للمساهم بشراء سهم جديد

باستخدام معادلة إيجاد قيمة الحق (PQ) نجد:

$$PQ = \frac{40 - 30}{1 + 1} = 5$$

## التكلفة الوسطية المرجحة

• يوضح الجدول التالي مكونات هيكل رأس المال لشركة (الإئماء) مع تكلفة كل مصدر من تلك المصادر.

• المطلوب/ إيجاد التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال (WACC) للشركة

مصادر التمويل	قيمتها	تكلفتها
سندات دين	10,000 ر.س.	5%
أسهم ممتازة	10,000 ر.س.	10%
أسهم عادية	30,000 ر.س.	15%
هيكل رأس المال	50,000 ر.س.	

الحل

مصادر التمويل	قيمتها	تكلفتها	الوزن النسبي	التكلفة المرجحة
سندات دين	10,000 ر.س.	5%	20%	1%
أسهم ممتازة	10,000 ر.س.	10%	20%	2%
أسهم عادية	30,000 ر.س.	15%	60%	9%
هيكل رأس المال	50,000 ر.س.		WACC	<b>12%</b>

هنا عشان نطلع الوزن النسبي ناخذ قيمه مصدر التمويل ونقسمه على قيمه هيكل راس المال والناجح نضربه في ١٠٠ عشان يطلع الرقم مئوي

$$\frac{10000}{50000} \times 100 = 20\% \text{ السندات}$$

$$\frac{10000}{50000} \times 100 = 20\% \text{ اسهم ممتازة}$$

$$\frac{30000}{50000} \times 100 = 60\% \text{ اسهم عادي}$$

وبعدين عشان نطلع التكلفة المرجحة ناخذ التكلفة ونضربها في الوزن النسبي ولا ننسى نضرب الناتج في ١٠٠ عشان يطلع الرقم مئوي .. ثم نجمع نواتج التكلفة المرجحة ويكون المجموع الكلي = ١٢%

