

الادارة المالية المتقدمة

(مدخل استراتيجيات الادارة بالقيمة)

إرشادات حل
دليل الطالب
للتدريب على امتحان منتصف العام

طبعة خاصة لطلبة
المعهد العالي للحاسبات
ونظم المعلومات الإدارية وعلوم الادارة
شبرا الخيمة

الدكتور
هيكيل عبده هيكيل
2025 - 2024

مقدمة

بين يديك دليل الطالب لمادة: تمويل الشركات 2 وتم تقسيم الدليل إلى جزئين:

- الجزء الأول: ارشادات لما تم شرحه بالتفصيل في المحاضرات وموقعها من المقرر الدراسي، بهدف سيطرة الطالب على أجزاء المنهج.
- الجزء الثاني: حالات دراسية متكاملة، والهدف منها هو إعداد طالب متمكن لامتحان منتصف العام الدراسي. وتم مراعاة أن تتناسب مع تعليمات إدارة الكلية.

وتشكر دائماً مقولتي: عليك أن تدرك ليس فقط مكونات الشجرة (المنهج منفرداً) بل أيضاً موقعها من الغابة (المنهج متكاملاً).

نائله حسن الخاتمة وأن يعلمونا ما ينفعنا وهو الهدى إلى سوء السبيل.

مع تحياتنا لأبنائنا الطلبة والطالبات

د. هيكل عبده

الحالة الدراسية الأولى

فيما يلي بعض البيانات المقارنة المستخرجة من القوائم المالية لشركة تصنیع الأدوات الكهربائية عم عام 2023 (المبالغ بالمليون)

قائمة الدخل	مبالغ	الالتزامات	مبالغ	الأصول
المبيعات	530	حسابات دائنة	28	نقدية
تكاليف تشغيل نقدية	400	مستحقات	69	استثمارات مالية
الإهلاك	30	قروض وسندات	84	حسابات مدينة
		أسهم عادية	112	مخزون
		أرباح محتجزة	291	صافي الأصول الثابتة

وإذا علمت أن القيمة الاسمية للسهم 3 جنيه وأن معدل الضريبة 20% وأن السعر السوقى للسهم 3.9 جنيه، وأن معدل الفائدة 12.5% وأن رأس المال التشغيلي عن العام الماضى 421 مليون جنيه وأن تكالفة الأموال بالشركة 15.57%.

المطلوب:

1- الأصول المتداولة التشغيلية مليون جنيه

$$= 224 - 112 + 84 + 28 =$$

أ- 224	ب- 515	ج- 84	د- 140
--------	--------	-------	--------

2- أصول العمليات (التشغيلية) مليون جنيه.

$$= 515 - 224 + 291 =$$

أ- 224	ب- 515	ج- 84	د- 140
--------	--------	-------	--------

3- الالتزامات المتداولة التشغيلية مليون جنيه

$$= 84 + 56 =$$

أ- 224	ب- 515	ج- 84	د- 140
--------	--------	-------	--------

4- رأس المال العامل التشغيلي مليون جنيه

$$= 140 - 84 - 224 =$$

أ- 224	ب- 515	ج- 84	د- 140
--------	--------	-------	--------

5- رأس المال المستثمر التشغيلي مليون جنيه

$$= 431 + 291 =$$

أ- 224	ب- 515	ج- 431	د- 70
--------	--------	--------	-------

6- التدفق النقدي الحر مليون جنيه

أولاً: إيجاد ربح التشغيل

$$= 100 - 30 - 400 - 530 =$$

ثانياً، تحديد الزيادة في رأس المال التشغيلي

$$= 431 - 421 = 10 \text{ مليون جنيه}$$

ثالثاً، إعداد القائمة التالية

100	ربح التشغيل
20	يطرح، الضريبة (20%)
80	صافي ربح التشغيل
10	يطرح، الزيادة في رأس المال التشغيلي
70	التدفق النقدي الحر

د - 70	ج - 421	ب - 515	أ - 224
--------	---------	---------	---------

7- معدل العائد على رأس المال التشغيلي (لأقرب رقم صحيح)

$$\% 19 = 431 \div 80 =$$

د - 80	ج - 40	ب - 10	أ - 19
--------	--------	--------	--------

8- القيمة الاقتصادية المضافة مليون جنيه

$$= 80 - 12.9 \times 0.1557 = 12.9 \text{ مليون جنيه تقريبا}$$

د - 676	ج - 607	ب - 12.9	أ - 44.8
---------	---------	----------	----------

9- القيمة السوقية المضافة

يتم أولاً تحديد عدد الأسهم العادي

$$= 80 \div 3 = 240 \text{ مليون سهم}$$

ثانياً، القيمة السوقية للأسهم = $80 \times 3.9 = 312$ مليون جنيه

ثالثاً، القيمة الدفترية لحقوق الملكية = $240 + 60 = 300$ مليون جنيه

أخيراً، القيمة السوقية المضافة = $312 - 300 = 12$ مليون جنيه

د - 676	ج - 607	ب - 12	أ - 44
---------	---------	--------	--------

الحالة الدراسية الثانية

فيما يلي بيانات مالية عن فرعين لفندق استثماري تتدالى أسهمه بالبورصة المصرية (المبالغ بالمليون)

بيان	فرع الغردقة	فرع الأقصر
صافي الإيرادات	1200	1400
مصاريف التشغيل	960	1100
صافي الأصول الثابتة	300	500
رأس المال العامل التشغيلي	200	300
معدل النمو الدائم	% 6	% 5

إدارة مالية متقدمة.... دليل الطالب للتدريب على امتحان منتصف العام.. دكتور هيكل عبده

إذا علمت رأس المال التشغيلي للفندق يبلغ 1500 مليون جنيه وأن تكلفة الأموال بالشركة 18% وأن معدل الضريبة 20% والقيمة الدفترية للسهم 3 جنيه في حين قيمته السوقية 4.5 جنيه وأن عدد الأسهم العادي 300 مليون سهم.

10- رأس المال التشغيلي لفرع الفردقة..... مليون جنيه.

$$= 500 + 300 = 800$$

د - 1300	ج - 1500	ب - 800	أ - 500
----------	----------	---------	---------

11- رأس المال التشغيلي لفرع الاقصر..... مليون جنيه.

$$= 500 + 300 = 800$$

د - 1300	ج - 1500	ب - 800	أ - 500
----------	----------	---------	---------

12- معدل العائد على رأس المال التشغيلي لفرع الفردقة

يتم أولاً حساب ربح التشغيل بعد الضريبة

$$= (960 - 1200) \times 0.80 = 192$$

ثم حساب العائد على رأس المال التشغيلي

$$\%38.4 = 500 \div 192 =$$

د - %12.8	ج - %30.0	ب - %38.4	أ - %18.0
-----------	-----------	-----------	-----------

13- معدل العائد على رأس المال التشغيلي لفرع الاقصر

بنفس الطريقة السابقة سوف تجد أنه 30%

د - %12.8	ج - %30.0	ب - %38.4	أ - %18.0
-----------	-----------	-----------	-----------

14- القيمة الاقتصادية المضافة لفرع الفردقة..... مليون جنيه.

$$= 500 \times 0.18 = 90$$

د - 240	ج - 450	ب - 96	أ - 102
---------	---------	--------	---------

15- القيمة الاقتصادية المضافة لفرع الاقصر..... مليون جنيه.

بنفس الطريقة السابقة سوف تجد أنه 96 مليون جنيه

د - 240	ج - 450	ب - 96	أ - 102
---------	---------	--------	---------

16- القيمة السوقية المضافة للمساهمين..... مليون جنيه.

$$= 300 \times (3 - 4.5) = -150$$

د - 240	ج - 450	ب - 96	أ - 102
---------	---------	--------	---------

17- تفكير إدارة الشركة في ضخ استثمار إضافي لفرع واحد ، فهل تنصح

الشركة بالتوسيع الاستثماري؟ نعم أو لا؟ وفي أي فرع؟

نعم، الفردقة لأنها يحقق معدل عائد تشغيلي أكبر وبمعدل نمو أكبر

د - لا يمكن الحكم	ج - لا	ب - نعم، الفردقة	أ - نعم، الاقصر
-------------------	--------	------------------	-----------------

الحالة الدارسية الثالثة

تدرس شركة لانتاج روبوت ذكي اقتناء اصل تبلغ تكلفته الاستثمارية 48 مليون ج وعمره الإنتاجي 3 سنوات. ويمكن إيقاف المشروع وبيع الأصل في نهاية أي سنة من سنوات عمره الإنتاجي. وقد أمكن تقدير الإيرادات والتكاليف التشغيلية (بما فيها من إهلاك بالقسط المتساوي) بالإضافة صافي القيمة البيعية لقيمة التخريدية خلال عمر المشروع كما يوضحه الجدول التالي (المبالغ بالمليون):

السنة 3	السنة 2	السنة 1	بيان
40	46	35	الإيرادات التشغيلية
32.5	31	25	- تكاليف التشغيل
صفر	23	32	صافي القيمة البيعية

وتكلفه الأموال 18% والضرائب 20%. والمطلوب:

18- صافي القيمة الحالية للمشروع في نهاية عمره الإنتاجي مليون جنيه.

يتم أولاً تقدير التدفقات النقدية خلال 3 سنوات
قسط الإهلاك السنوي = $48 \div 3 = 16$ مليون جنية

السنة 3	السنة 2	السنة 1	صفر	بيان
			(48)	مبلغ الاستثمار
40	46	35		الإيرادات التشغيلية
32.5	31	25		- تكاليف التشغيل
7.5	15	10		ربح التشغيل قبل ض
1.5	3	2		- الضريبة (%) 20
6	12	8		صافي ربح التشغيل
16	16	16		+ الإهلاك
22	28	24		التدفق النقدي التشغيلي
صفر				+ القيمة البيعية
22	28	24	(48)	التدفقات النقدية

لاحظ أن القيمة البيعية لقيمة التخريدية للأصل تساوى صفر وعليه فإن:

$$\text{ص ق ح} = \frac{22}{3(0.18 + 1)} + \frac{28}{2(0.18 + 1)} + \frac{24}{1(0.18 + 1)} + 48 - 5.8 \text{ م ج}$$

د- صفر	ج- (0.5)	ب- 8.2	أ- 5.8
--------	----------	--------	--------

19- العمر الاقتصادي للمشروع.

يتم افتراض أن عمر المشروع 2 سنة والحل بنفس الطريقة السابقة

السنة 2	السنة 1	صفر	بيان
		(48)	مبلغ الاستثمار
46	35		الإيرادات التشغيلية
31	25		- تكاليف التشغيل
15	10		ربح التشغيل قبل ض
3	2		- الضريبة (%) 20
12	8		صافي ربح التشغيل
16	16		+ الإهلاك
28	24		التدفق النقدي التشغيلي
23			+ القيمة البيعية
51	24	(48)	التدفقات النقدية

$$\text{ص ق ح} = \frac{51}{2(0.18 + 1)} + \frac{24}{1(0.18 + 1)} + 48 = 9 \text{ مليون جنيه تقريبا}$$

يتم افتراض أن عمر المشروع 1 سنة والحل بنفس الطريقة السابقة

السنة 1	صفر	بيان
	(48)	مبلغ الاستثمار
35		الإيرادات التشغيلية
25		- تكاليف التشغيل
10		ربح التشغيل قبل ض
2		- الضريبة (%) 20
8		صافي ربح التشغيل
16		+ الإهلاك
24		التدفق النقدي التشغيلي
32		+ القيمة البيعية
56	(48)	التدفقات النقدية

$$\text{ص ق ح} = \frac{56}{1(0.18 + 1)} - 48 = 0.5 \text{ مليون جنيه تقريبا}$$

العمر الاقتصادي هو الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية موجب

أ- 1 سنة	ب- 2 سنة	ج- 3 سنة	د- لا يمكن تحديدها
----------	----------	----------	--------------------

إدارة مالية متقدمة... دليل الطالب للتدريب على امتحان منتصف العام.. دكتور هيكل عبده

20- على ضوء العمر الاقتصادي للمشروع، فإن معدل العائد الداخلي المحود

لتقدير معدل العائد الداخلي المحور يمكن اتباع الخطوات التالية:

الخطوة الأولى: تقدير القيمة الانتهائية (ق هـ):

وهي عبارة عن مجموع القيمة المستقبلية للتدفقات النقدية الداخلة بمعدل عائد مساوى لتكلفة الأموال (18%) وهي:

$$\text{القيمة المستقبلية لتدفق السنة الأولى} = 24 \times (1 + 0.18)^1 = 28.32 \text{ ج}$$

$$\text{القيمة المستقبلية لتدفق السنة الثانية} = 51 \times (1 + 0.18)^2 = 59.00 \text{ ج}$$

$$\text{القيمة الانتهائية (ق هـ)} = 79.32 \text{ ج}$$

الخطوة الثانية: حساب معدل العائد الداخلي المحور:

معدل العائد الداخلي المحور (ع) هو الذي يحقق المعادلة التالية:

$$1 - \frac{79.32}{48} = \text{م ع م د م}$$

$$1.6525 = 1 - 1.2855 = 1 - 1 - 0.5 \quad \text{م ع م د م (س)}$$

أ-٪22.7	ب-٪28.5	ج-٪17.7	د-٪16.7
---------	---------	---------	---------

الحالة الدراسية الرابعة

أنت بصدّد المقارنة بين مشروعين متنافسين (متعارضين بالتبادل) لهما التدفقات النقدية التالية:

المشروع (ص)	المشروع (س)	السنة
(110)	(100)	0
45	70	1
50	60	2
60	—	3

يقدم المشروعان خدمة ضرورية، لذلك أيًّا كان المشروع المنتظر فسيتم تكراره في المستقبل القريب، وتكلفة الأموال 14.6% والمطلوب:

21- سعر الخصم المقترن في طريقة صافي القيمة الحالية.

سعر الخصم المقترن في طريقة صافية القيمة = تكلفة الأموال - 14.6%

أ-٪8.0	ب-٪19.0	ج-٪14.6	د- لا شيء مما سبق
--------	---------	---------	-------------------

إدارة مالية متقدمة.... دليل الطالب للتدريب على امتحان منتصف العام.. دكتور هيكل عبده

22- صافي القيمة الحالية للمشروع (س) مليون جنيه.

$$\text{ص ق ح} = \frac{60}{2(0.146 + 1)} + \frac{70}{1(0.146 + 1)} + 100 = 6.8 \text{ مليون جنيه تقريبا}$$

6.8	د -	23.6 ج	4.2 ب -	4.1 أ -
-----	-----	--------	---------	---------

23- صافي القيمة الحالية للمشروع (ص) مليون جنيه.

$$\text{ص ق ح} = \frac{60}{3(0.18 + 1)} + \frac{50}{2(0.18 + 1)} + \frac{45}{1(0.18 + 1)} + 110 = 7.2 \text{ م ج}$$

7.2	د -	6.7 ج	4.2 ب -	4.1 أ -
-----	-----	-------	---------	---------

24- باستخدام صافي القيمة الحالية، يمكن التوصية بـ

أ- قبول المشروع (س)	ب- قبول المشروع (ص)	ج- كل من (أ + ب)	د - غير محدد
---------------------	---------------------	------------------	--------------

25- يستخدم مدخل لحل مشكلة اختلاف الأعمار.

د- العمر الاقتصادي	ج- معدل العائد الداخلي	ب- مؤشر القيمة الحالية	أ- استمرار عمر المشروع
--------------------	------------------------	------------------------	------------------------

26- يستخدم مدخل لحل مشكلة اختلاف الأحجام

د- العمر الاقتصادي	ج- معدل العائد الداخلي المعدل	ب- مؤشر القيمة الحالية	أ- استمرار عمر المشروع
--------------------	-------------------------------	------------------------	------------------------

27- يستخدم مدخل لحل مشكلة اختلاف افتراضات إعادة استثمار التدفقات الوسيطة

د- العمر الاقتصادي	ج- معدل العائد الداخلي المعدل	ب- مؤشر القيمة الحالية	أ- استمرار عمر المشروع
--------------------	-------------------------------	------------------------	------------------------

28- بمعالجة مشكلة اختلاف الأحجام، ولاختيار مشروع واحد، يفضل

$$\text{مؤشر القيمة الحالية (س)} = \frac{106.8}{100} = 106.8\%$$

$$\text{مؤشر القيمة الحالية (ص)} = \frac{117.2}{110} = 106.5\%$$

أ- المشروع (س)	ب- المشروع (ص)	ج- كل من (أ + ب)	د - غير محدد
----------------	----------------	------------------	--------------

29- بمعالجة مشكلة اختلاف الأعمار، ولاختيار مشروع واحد، يفضل

$$\text{ص ق ح (س)} = \frac{28.5 \text{ مليون جنيه}}{1 - \frac{2}{(0.146+1)}} \times 6.8 =$$

$$= \frac{28.5}{1 - \frac{2}{(0.146+1)}} \times 6.8$$

$$\text{ص ق ح (ص)} = \frac{21.5 \text{ مليون جنيه}}{1 - \frac{3}{(0.146+1)}} \times 7.2 =$$

$$= \frac{21.5}{1 - \frac{3}{(0.146+1)}} \times 7.2$$

أ- المشروع (س)	ب- المشروع (ص)	ج- كل من (أ + ب)	د- غير محدد
-----------------------	----------------	------------------	-------------

30- معدل العائد الداخلي المحور للمشروع (س)

$$\text{القيمة المستقبلية لتدفق السنة الأولى} = 80.22 = 1(0.146 + 1) 70 \text{ ج}$$

$$\text{القيمة المستقبلية لتدفق السنة الثانية} = 60.00 = 60 (0.146 + 1) \text{ صفر ج}$$

$$\text{القيمة الانتهائية (ق ه)} = 140.22 \text{ ج}$$

$$1 - \left[\frac{140.22}{100} \right] = \text{م ع م د م}$$

$$\%18.04 = 1 - 1.1841 = 1 - 0.5 1.4022 = (\text{س})$$

د- غير محدد	ج-14.6%	ب-17.1%	%18.4
-------------	---------	---------	--------------

31- معدل العائد الداخلي المحور للمشروع (ص)

د- غير محدد	ج-14.6%	ب-17.1%	%18.4
-------------	---------	----------------	-------

32- باستخدام معدل العائد الداخلي المحور، وبمعلومات تكلفة الأموال
ولاختيار مشروع واحد ، يفضل
.....

د- غير محدد	ج- كل من (أ + ب)	ب- المشروع (ص)	أ- المشروع (س)
-------------	------------------	----------------	-----------------------

مع تحياتي وبالتفقيق

د. هيكل عبده