

## المحاسبة عن المشاركة كأحد الصيغ البديلة لتمويل المشروعات التي تعمل وفقا لعقود البناء والتشغيل ونقل الملكية (B.O.T)

### "مع دراسة تطبيقية "

#### إشراف

د. مصطفى عطية الغندور  
مدرس المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة- جامعة المنصورة

أ.د. محمود عبد الفتاح رزق  
أستاذ المحاسبة الإدارية والتكاليف  
كلية التجارة- جامعة المنصورة

#### الباحث

مني سلامه أبو سليمان حجازي

### طبيعة ومشكلة البحث

يعد نظام البناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT) (Build , Operate , and Transfer) أحد أهم الأساليب المستخدمة لتمويل مشروعات البنية الأساسية اعتمادا علي مشاركة القطاع الخاص .

وتعرف منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية ( UNIDO ) نظام B.O.T بأنه نظاما تعاقديا بمقتضاه يقوم القطاع الخاص بتنفيذ الإنشاء (شاملا التصميم والتمويل) لمشروع بنية أساسية وإدارته والاحتفاظ به ، وفي خلال فترة الإدارة المحددة ( فترة الإمتياز) يحق له الحصول على مقابل الخدمات التي يقدمها من عوائد ورسوم وحقوق ملكية ، بحيث لا تزيد عن المتفق عليه والمحدد في العقد ليتمكن القطاع الخاص من استرداد استثماراته ومقابل تكاليف الإدارة والصيانة للمشروع ، بالإضافة إلى عائد مناسب . وفي نهاية المدة ( فترة الإمتياز) يقوم القطاع الخاص بنقل الملكية إلى الجهة الحكومية أو جهة خاصة أخرى جديدة من خلال مناقصة عامة (محمد الحسيني ، ٢٠١٠ ، ص ١) .

ويتم تمويل المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T بالاعتماد علي مصدرين أساسيين هما أموال المساهمين ، والقروض وغالبا ما تكون نسبة المشاركة في تكاليف الاستثمار ١ : ٤ " ٢٠% أموال المساهمين ، ٨٠% قروض " ( Sebastiaan Menheere and others , 1996 , p 19)

وبالرجوع إلي الطبيعة الحالية لعقود B.O.T المستخدمة لتمويل مشروعات البنية الأساسية يتضح أن تلك العقود شأنها شأن غيرها من عقود التمويل لها ايجابيات وسلبيات ، فمن الخصائص المميزة للمشروعات التي تعمل بنظام B.O.T اعتمادها بصورة كبيرة علي التمويل من خلال القروض ، ومن ثم تشكل تكلفة الاقتراض الجزء الأكبر من مجموع التكاليف التي تتكبدها شركة المشروع هذا إلي جانب الفوائد علي رأس المال المقترض والتي تعتبر عبئا علي الإيراد ( مروة حسان ، ٢٠٠٧ ، ص ٩٤ )

ومن هذا المنطلق يسعى هذا البحث لإستخدام أسلوب لتمويل مشروعات B.O.T يعمل علي خفض تكاليف الإقتراض باعتبار أنها تمثل ٨٠% من حجم التمويل ، ويخفض عبء الموازنة العامة للدولة مما يتيح الفرصة أمام شركات القطاع الخاص المحلية توفير التمويل اللازم لتنفيذ مثل هذه المشروعات خاصة وأن كبر حجم استثمارات هذه المشروعات يستلزم كبر حجم التمويل المطلوب لها ، وفي الوقت نفسه يساعد علي الحيلولة دون سيطرة المستثمر الأجنبي علي قطاعات حيوية بالدولة من خلال عدم التوسع في تمليك الأجانب المشروعات الأساسية وفقا لنظام B.O.T .

ويتمثل المحور الرئيس لهذا البحث في محاولة حل المشاكل المترتبة علي تمويل مشروعات BOT، ويتمثل تساؤل البحث في :

" هل يمكن استخدام صيغة المشاركة في تمويل مشروعات BOT كبديل لأساليب التمويل التقليدية التي تعتمد علي الإقتراض بفائدة ؟ وما هو أثر ذلك علي القوائم المالية للمشروع بعد إنتقاله إلي الجهة الحكومية المانحة للإمتياز ؟ "

### هدفي البحث

يتمثل هدفي البحث فيما يلي :

- ١- استخدام صيغة المشاركة في تمويل مشروعات BOT ، ودراسة الآثار المحاسبية المترتبة علي ذلك .
- ٢- القيام بدراسة تطبيقية علي الشركة المصرية لنقل الكهرباء .

### أهمية البحث

تتبع الأهمية الأكاديمية للبحث من الدور الذي يلعبه نظام BOT في تخفيض أعباء الموازنة العامة للدولة خاصة في الظروف الاقتصادية التي تمر بها جمهورية مصر العربية في السنوات الأخيرة . وتمتد أهمية البحث إلي الجانب التطبيقي حيث سيتم التطبيق علي الشركة المصرية لنقل الكهرباء ، مع إمكانية تعميم نتائج البحث علي الشركات التي تطبق نفس النظام .

### فروض البحث

- ١- لا يمكن استخدام صيغة المشاركة في تمويل مشروعات BOT كبديل لأساليب التمويل التقليدية التي تعتمد علي الإقتراض .
- ٢- لا يؤثر استخدام صيغة المشاركة علي القوائم المالية للمشروع بعد انتقاله للجهة الحكومية المانحة للإمتياز .

## حدود البحث

تنقسم المشاركة إلي نوعين وهما : المشاركة الدائمة ( الثابتة ) والمشاركة المتناقصة ، وسوف يقتصر البحث علي المشاركة المتناقصة ولن يتعرض إلي المشاركة الثابتة إلا بالقدر الذي يخدم البحث فقط .

## خطة البحث

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقا لأهدافه ، وبالإضافة إلي ما سبق تم تقسيم البحث إلي :

- ١- مفهوم وصيغ نظام BOT وأساليب تمويله .
- ٢- مفهوم المشاركة كأحد الصيغ البديلة لتمويل المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T .
- ٣- دراسة تطبيقية علي الشركة المصرية لنقل الكهرباء .

## ١- مفهوم وصيغ نظام BOT و أساليب تمويله :

### ١/١ مفهوم نظام BOT :

يقوم نظام B.O.T علي أساس تمويل القطاع الخاص لإقامة مشروعات البنية الأساسية ، ويتم بمقتضاه منح الدولة شركة المشروع " صاحب الامتياز " الحق في بناء وتشغيل وإدارة مشروع معين واستغلاله خلال فترة الامتياز ، ويتم في نهاية فترة الامتياز نقل المشروع بكامل طاقته إلي الحكومة دون أي مقابل (SUDKI & Khan and others ,2008,p 88 & www.cbsinfosys.com,2005,p4)

كما عرف البعض نظام B.O.T بأنه " تعاقد الدولة أو أحد أجهزتها مع مستثمر أو شركة من القطاع الخاص محلية أو أجنبية أو مختلطة أو مجموعة متحالفة أو متحدة من هذه الشركات Consortium بهدف إنشاء مشروعات البنية الأساسية مستخدمة استثمارات في مقابل الحصول علي حق استغلال كامل للمرفق الذي يبنيه بتمويله الذاتي ورأسماله خلال فترة محددة من الزمن بموجب عقود امتياز تحدد فيها شروط استغلال المرفق التي تمكن المثمر من استعادة التكاليف التي أنفقها من رأسماله الخاص وسداد القروض وتوزيع الأرباح علي المساهمين علي أن يقوم بتسليم المرفق عند نهاية فترة الامتياز للحكومة في حالة جيدة وصالحة للتسيير " (عزت ملوك قناوي ، ٢٠٠٤ ، ص ٢٧٧ ) .

وفي ضوء ما سبق يري الباحث أن نظام B.O.T هو أحد أساليب تمويل مشروعات البنية الأساسية بمشاركة القطاع الخاص من خلال اتفاق تعاقدي يتم بين الحكومة (الدولة المضيفة ) وبين المستثمر من القطاع الخاص الذي يقوم ببناء وتشبيد المشروع أو المرفق وتشغيله طوال فترة محددة تسمى فترة الامتياز مع الالتزام بتسليم ونقل ملكية المشروع أو المرفق في نهاية فترة الامتياز إلي الحكومة بدون مقابل وفي حالة جيدة صالح للاستخدام .

## ٢/١ صيغ نظام BOT :

- تتعدد صيغ عقود (B.O.T) ويمكن عرض بعض منها علي النحو التالي :
  - عقد البناء و التشغيل والتملك Build-Operate and Own : وهو عقد يبرم بين الحكومة والمستثمر الخاص ، وفيه تكون شركة المشروع (المستثمر ) مسؤولة عن تصميم وتمويل وتشغيل وصيانة المشروع وتظل ملكية المشروع للمستثمر دون نقل الملكية للحكومة ( Sudki M.Jad ,2005,p.5 & Mubin and Ghaffar, 2008,p34 ) .
  - عقد البناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية Build-Own-Operate and Transfer : يتيح للمستثمر بناء المشروع وتملكه والتشغيل خلال فترة الامتياز ، وبعد إنتهاء هذه الفترة يصبح المشروع ملكية عامة للدولة ( Emmanuelle Auriol and Picard,2011,p3& David Levy , 1996,p102& Marjan Bashiri and others , P4 ) .
  - عقد البناء ونقل الملكية والتشغيل Build- Transfer and Operate : ويتم بموجبه يقوم المستثمر ببناء المشروع ثم نقل ملكيته للحكومة بموجب عقد آخر لتشغيل المشروع ( Sudki M .Jad ,2005,p.5 ) .
  - عقدالتصميم والبناء والتمويل والتشغيل Design-Build-Finance and Operate : وفيه يقوم المستثمر ببناء وتمويل وتشغيل المشروع وفقا للتصميمات والضوابط التي تضعها الحكومة دون إنتقال ملكية المشروع للحكومة بعد انتهاء فترة الامتياز (Raja Abd Karim ,2012,p.31) .
  - عقد البناء – التأجير- التشغيل ونقل الملكية Build -Lease - Operate and Transfer : ويصلح في حالة عدم قدرة الشركة المشرفة علي المشروع علي تشغيله فتقوم بتأجيره لشركة أخرى لتشغيله وإدارته خلال فترة الامتياز أو قد تقوم الحكومة بتأجير المشروع مقابل حق إنتفاع وعائد تحصل عليه ( أمل البشبيشي ، ٢٠٠٤ ، ص٦ & p9 , 2014, Alazemi and Bhamara ) .

## ٣/١ الأساليب التقليدية لتمويل مشروعات BOT :

في ظل اختلاف طبيعة مشروعات البنية الأساسية عن غيرها من المشروعات الأخرى نظرا لضخامة حجم الاستثمارات المطلوبة ، وهو ما يضعف من قدرة البنوك في تقديم التمويل اللازم لهذه المشروعات ، واحتياجاتها إلي تكنولوجيا متطورة ، وما يتبعها من حاجة إلي الخبرات الأجنبية سواء في عملية الإنشاء أو التصميم أو الإدارة ،

وفي ضوء ذلك توجد طريقتان أساسيتان للحصول علي القروض اللازمة في حالة المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T ، وهما :

أ- طريقة الاقتراض بلا ضمان .

ب- طريقة الاقتراض بضمان محدود .

ويمكن عرضهما علي النحو التالي : (تهاني أبو القاسم ، ٢٠٠١ ، ص ١٢٦-١٢٨ – أمل البشبيشي ، ٢٠٠٤ ، ص ٨ ) .

أ- طريقة الاقتراض بلا ضمان :

أحد نماذج تمويل مشروعات B.O.T ، وهي التمويل دون حق الرجوع حيث يقتصر ضمان سداد الديون وفوائدها كلية علي أصول المشروع من مباني وآلات ومعدات بالإضافة إلي العائد الناجم عن تشغيله، وفيها يعتمد قرار الجهة المقرضة بمنح القروض اللازمة لشركة المشروع بصفة أساسية علي القيمة المتوقعة لإيرادات المشروع ، ويطلق عليها مشروعات استرداد التكلفة القائمة بذاتها Stand – Alone projects ، وهي المشروعات التي يمكن تغطية تكاليف إنشائها وتشغيلها من خلال رسوم تقرر علي المنتفعين كما هو الحال في رسوم كباري المرور .

ب- طريقة الاقتراض بضمان محدود :

وهي الطريقة الأكثر شيوعا ، وعادة يتم تمويل مشروعات B.O.T عن طريق قروض دولية تعرف بالقروض المشتركة ، وذلك بسبب ضخامة التمويل المطلوب الذي قد يصل إلي مئات الدولارات ، وفيها تتدخل الدولة من خلال قيامها بتقديم عدد من الضمانات والتيسيرات لشركة المشروع كوسيلة لضمان تحقيق الإيرادات ، وتتوقف الموافقة علي التمويل توافر مجموعة من العناصر أهمها توافر دراسة جدوي اقتصادية ذات نتائج مقبولة تأخذ في الاعتبار أسوأ الاحتمالات علي أن تعاد الدراسة بمعرفة البنك الممول ، ووجود خطة أو برنامج مالي واضح يبرر تكلفة المشروع ومصادر تمويله وكيفية السداد وحجم رأس المال المقدم من القائمين عليه وأن يكون العائد المتوقع من المشروع كافيا ومضمونا ، وتأخذ هي الطريقة صورتين وهما:

■ إنشاء مشروعات مشتركة بين الحكومة والقطاع الخاص والمؤسسات المالية ، ويتم اللجوء إلي هذا النوع عندما تكون الرسوم المقبولة اجتماعيا أو اقتصاديا من قبل الدولة المضيفة غير كافية لاسترداد تكاليف المشروع

بالكامل مثل مشروعات تنقية مياه الشرب ، ومن ثم لا بد من وجود دعم من قبل حكومة الدولة المضيفة .

■ تقوم فيها الحكومة بدور العميل ( المستهلك لخدمات المشروع ) فتدفع مقابل أو عائد للمستثمر مقابل المشروع أو الخدمات التي ينشئها ويكون المستثمر هو المسئول عن الاستثمار الأساسي في أي أصول رأسمالية تكون مطلوبة مقابل هذا العائد الذي يحصل عليه ويظل متحملاً للمسئولية طوال مدة التعاقد .

وفي ضوء ما سبق يري الباحث أن تمويل المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T يعتمد بنسبة كبيرة علي القروض كمصدر أساسي للتمويل ، ومن ثم تلتزم شركة المشروع برد أصل القرض مضافاً إليه مبلغ الفائدة المستحقة عليه إلي الجهات المقرضة ، ومن ثم تزايد الأعباء المالية علي شركة المشروع متمثلة في ارتفاع تكلفة الاقتراض فضلاً عن تحملها تكاليف الصيانة والتشغيل طوال فترة الامتياز .

## ٢- مفهوم المشاركة كأحد الصيغ البديلة لتمويل المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T :

تعتبر صيغة التمويل بالمشاركة من أبرز صيغ التمويل البديل عن أسلوب الإقراض بالفائدة فهي صيغة مرنة تقوم علي أساس عقد شراكة يتم بموجبه الاتفاق بين طرفين أو أكثر علي القيام بنشاط استثماري علي أن يكون رأس المال والربح مشترك بينهما ( مصطفى طایل ، ٢٠٠٦ ، ص ١٨٩ - إبراهيم المديني ، ٢٠١٠ ، ص ٢ ) .

ويعتمد التمويل بالمشاركة على أساس مشاركة المصرف في التمويل الذي يطلبه المتعاملين دون اشتراط فائدة ثابتة كما هو الحال في التمويل بالقروض بالمصارف التقليدية، وإنما يشارك المصرف المتعامل في الناتج المتوقع ربحاً كان أو خسارة ، وذلك في ضوء قواعد وأسس توزيع متفق عليها بين المصرف والمتعامل ، هذا ويتميز أسلوب البنك الإسلامي في التمويل بالمشاركة عن أساليب البنوك التجارية في التمويل بالإقراض في أن مشاركة البنك الإسلامي تتطلب اشتراك البنك بخبراته المختلفة في البحث عن أفضل مجالات الاستثمار والطرق التي تؤدي إلى ضمان نجاح المشروع وتؤكد ربحيته وبالتالي تزيد من أرباح البنك الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة ودائعه بعد ذلك ( مصطفى طایل ، ٢٠٠٦ ، ص ١٩٥ ) .

وتأخذ المشاركة في المصارف الإسلامية عدة أساليب وتقوم بتنفيذها حسب الصيغة التي تحكم العقد وتتمثل في الأساليب التالية :

■ **المشاركة الدائمة** : أو ما يطلق عليها أحياناً بالمشاركة الثابتة، وهي قيام المصرف الإسلامي بالاشتراك والمساهمة في رأس مال المشروع المراد إنشائه

مع طرف آخر، ويترتب على ذلك إمكانية الإدارة والإشراف على المشروع. وتظل هذه المشاركة دائمة إلى حين انتهاء مدة المشروع، أو المدة المتفق عليها عند إبرام الشراكة. ( الغريب ناصر ، ٢٠٠١ ، ص ١٦٣ ) .

■ **المشاركة المتناقصة :** وهي نوع من المشاركة تنتهي بالتملك للشريك بأن يحل محل المصرف الإسلامي في ملكية المشروع، إما دفعة واحدة أو على عدة دفعات وفقاً للشروط المتفق عليها وطبيعة العملية وعادة ما يميل إلى هذا النوع من التمويل العملاء الذين لا يرغبون في استمرارية المصرف الإسلامي بالمشاركة ولهذا النوع من المشاركة المتناقصة عدة صور كأن يكون للطرفان حرية التصرف بالبيع لبعضهما أو الطرف آخر أو أن يتفق الشريك مع المصرف على تقسيم الدخل إلى ثلاث إما كحصة للمصرف كعائد للتمويل أو كحصة ثالثة لسداد تمويل المصرف أو أن يقتني الشريك عدداً معيناً من أسهم المصرف كل سنة بحيث تتناقص حصة المصرف وتزداد حصة الشريك إلى أن يصبح الشريك مالكا للمشروع بالكامل. ( علي شاهين ، ٢٠١٢ ، ص ١٥ ) .

وتسمى المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك ويقصد بها المساهمة في إنشاء مصنع على سبيل المثال ويكون من حق الشريك أن يحل محل المصرف تدريجياً في ملكية المصنع. ( محمد البلتاجي ، ٢٠٠٥ ، ص ١٢ ) .

وتتسم صيغة المشاركة بإنخفاض المخاطر مقارنة بصيغ التمويل الأخرى فالمصرف لا يتحمل عند الخسارة في حالة التمويل بالمشاركة إلا بمقدار مساهمته في المشروع ( عادل بوقري ، ٢٠٠٥ ، ص ٢٠ ) .

وهناك أوجه اختلاف بين أسلوب التمويل عن طريق المشاركة في البنوك الإسلامية وأسلوب التمويل بالقرض في البنوك التقليدية ، ويمكن بيان تلك الاختلافات كما هو بالجدول رقم (١) ( محمد المكاوي ، ٢٠٠٩ ، ص ٧٣ - ٧٥ ) :

**جدول رقم (١)**  
**مقارنة بين التمويل بالمشاركة وأسلوب التمويل بالقروض**

أوجه المقارنة	القرض في البنوك التقليدية	التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية
<b>العلاقة والالتزام</b>	علاقة دائن بمدين ، يلتزم المدين بسداد أصل القرض والفوائد الثابتة	علاقة شريك بشريك ، يرتبط السداد بالتدفقات الفعلية والنتائج النهائية للمشروع .
<b>قرار التمويل</b>	يعتمد اتخاذه علي قدرة المقترض علي الوفاء بالدين	يهتم البنك بسلامة المشروع والقدرة التجارية والإدارية للمشارك .
<b>التوزيع والعائد</b>	فوائد في فترة الإنشاء ، تتحدد مسبقا في شكل الفائدة الثابتة ، وتحمل كتكلفة علي حساب الأرباح والخسائر	لا يوجد عبء تمويلي لمالكي رأس المال ، ويتم التوزيع بين البنك والشريك حسب النتائج الفعلية ربحا أو خسارة بنسبة كل منهما في إجمالي التمويل ، ويتلقى عائد فقط في حالة إذا حقق المشروع ربحا .
<b>الضمانات</b>	الضمانات هي أول العناصر التي ينظر إليها عند دراسة المقترض ، والهدف من أخذها هو الرجوع عليها واستيفاء المديونية .	الضمان يؤخذ لمواجهة تقصير الشريك في تنفيذ الشروط المتفق عليها ، حيث أن الشريك أمين علي حصة البنك في المشاركة ، والهدف من أخذها هو تأكيد جدية الشريك .
<b>تكلفة التمويل</b>	تكلفة مقطوعة تمثل عبئا علي المشروع ، وتتكون من الفوائد وبعض العمولات والرسوم .	لا توجد تكلفة مسبقة إذ أن العائد هو ناتج فعلي محقق يتم الحصول عليه لتوزيع الربح وليس تحميلا علي الربح .
<b>مخاطر التمويل</b>	المقترض ملزم بأصل القرض والفائدة في تاريخ الاستحقاق بغض النظر عن نتيجة المشروع الممول ، كما أن حق البنك لا يسقط بعدم السداد طالما أنه مستمر في المطالبة به .	الشريك لا يكون ملتزما بسداد عوائد أو إعادة أصل مبلغ التمويل إلا إذا كان هناك تعد أو تقصير .

**٣- دراسة تطبيقية علي الشركة المصرية لنقل الكهرباء :**

سوف يقوم الباحث بالتطبيق علي محطات توليد ونقل الكهرباء والتي يتم تنفيذها بنظام B.O.O.T ، والذي يقصد به البناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية وهو نظام يتيح للمستثمر ( الحكومة ) بناء المشروع وتملكه بواسطة شركة مؤقتة ( الشركة المصرية لنقل الكهرباء ) تمثل الحكومة وتتولي الإشراف علي التأسيس والتشغيل خلال فترة الامتياز وبعد انتهاء هذه الفترة ينقل المشروع للدولة (الشركة القابضة لكهرباء مصر) . واستخدم الباحث القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء عن العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤ ، ولتحقيق ذلك تم تقسيم الدراسة التطبيقية علي النحو التالي :



١/٣ : تحليل القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل التقليدي (الإقتراض بفائدة) عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤، وتحليل النسب المالية

٢/٣ : تحليل القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤، وتحليل النسب المالية .

١/٣ : تحليل القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل التقليدي (الإقتراض بفائدة) عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤، وتحليل النسب المالية :

#### ■ بالنسبة لقائمة الدخل :

- أ- بلغت مشتريات الشركة من الطاقة خلال العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤ حوالي ١٦١١٢٦٢ مليون ك. و.س قيمتها حوالي ١٩٦١٢ مليون جنيه منها حوالي ٢٣٣٣٤ مليون ك. و.س من شركات القطاع الخاص الـ B.O.O.T بقيمة قدرها حوالي ٢٤٢٣٢٠٤ مليون جنيه .
- ب- بلغت مبيعات الشركة من الطاقة حوالي ١٥٤١٥٠ مليون ك. و.س بقيمة قدرها حوالي ٢٤٩٥٨ مليون جنيه ،
- ج- تَظهر نتيجة النشاط خلال العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤ تحقق صافي خسارة بعد ضرائب الدخل قيمتها حوالي ١٥٩١٥٠٠ ألف جنيه .

#### ■ بالنسبة لقائمة المركز المالي :

- أ- عدم الإفصاح عن قيمة أصول "B.O.T" والالتزام الناشئ عنها بالقوائم المالية للجهة الحكومية منذ بداية العقد وقبل إنتقال ملكية الأصول للجهة الحكومية كما هو متبع في القوائم المالية لشركة المشروع .
- ب- بلغ إجمالي حقوق الملكية في ٢٠١٤/٦/٣٠ حوالي ٥٠٣٧ مليون جنيه ، وبلغ إجمالي الألتزامات طويلة الأجل في ٢٠١٤/٦/٣٠ حوالي ١٥١٤٢ مليون جنيه .
- ج- بلغت نسبة القروض إلي حقوق الملكية ٣,٢ : ١ ويرجع ذلك إلي الاعتماد علي القروض في تمويل المشروعات الاستثمارية ، ويوضح الجدول التالي أعباء القروض المستحقة عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤ :

#### جدول رقم (٢)

القروض المستحقة عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤

الأرقام بالآلاف جنيه

بيان	فائدة	فقط	الإجمالي
<b>القروض الخارجية</b>			
المباشرة	٧٩٢٦	١٨٦٢١	٢٦٥٤٧
المضمونة	٦٧٨٥	٤٤٣٥٩	٥١١٤٤
المعاد إقراضها	٣٩٦٥٩	٢٠٥٨٢٥	٢٤٥٤٨٤
<b>إجمالي القروض الخارجية</b>	<b>٥٤٣٧٠</b>	<b>٢٦٨٨٠٥</b>	<b>٣٢٣١٧٥</b>
<b>القروض المحلية</b>			
بنك الاستثمار	١٤٢٨٩٧٦	٩٤٨٢٣٨	٢٣٧٧٢١٤
الآخري	٤٨٥٧٦٤	٣٩٥٩٠٧	٨٨١٦٧١
<b>إجمالي القروض المحلية</b>	<b>١٩١٤٧٤٠</b>	<b>١٣٤٤١٤٥</b>	<b>٣٢٥٨٨٨٥</b>
<b>الإجمالي العام</b>	<b>١٩٦٩١١٠</b>	<b>١٦١٢٩٥٠</b>	<b>٣٥٨٢٠٦٠</b>

وتظهر القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالإقتراض عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤ :

جدول رقم (٣)  
قائمة الدخل للشركة المصرية لنقل الكهرباء للعام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤

البيان	القيمة
إيرادات النشاط	
مبيعات طاقة مشتراة بغرض البيع	٢٤٩٥٨٢٧٢
خدمات مبيعة	١٣٩
إيرادات تشغيل للغير	١٤٣٣٧٠
إيرادات النشاط الأخرى	١٢٨٠
<b>إجمالي إيرادات النشاط</b>	<b>٢٥١٠٣٠٦١</b>
يخصم منها	
تكلفة الإنتاج وشراء الوحدات المبيعة	٢٢٨٣٩٠٣٢
التكاليف التسويقية	١٤٤٤٤٧
يضاف إليه	
منح وإعانات	٣٥٤٠٢٤
<b>مجمّل الربح ( الخسارة )</b>	
يضاف إليه	
إيرادات استثمارات مالية	٠
مخصصات انتفى الغرض منها	٠
ديون سبق اعدامها	٠
أرباح بيع أوراق مالية	٠
إيرادات وأرباح متنوعة	١٣٠٧٥٤
يخصم منه	
المصروفات الإدارية	١١٥٦٧٧٦
إعباء وخسائر	
مخصصات بخلاف الأهلاك	٣٣٧٦١١
ديون معدومة	٠
خسائر بيع أوراق مالية	٠
إعباء وخسائر متنوعة	٤٧٥٤١
<b>صافي أرباح ( خسائر ) النشاط قبل الفوائد</b>	<b>١١٩٢٤٣٢</b>
مصروفات تمويلية	٢٠٥٩٤٣٣
فوائد دائنة	١١٧٣٥
<b>صافي أرباح ( خسائر ) النشاط</b>	<b>٨٥٥٢٦٦-</b>
يضاف إليه ( يخصم منه )	
أرباح ( خسائر ) فروق عملة	٢٠٦٠٩-
إيرادات ( مصروفات ) سنوات سابقة	٧٥٧٨٥٦-
أرباح ( خسائر ) رأسمالية	٩٤٥٥
إيرادات ( خسائر ) غير عادية	٣٢٧٧٦
<b>صافي الربح ( الخسارة ) قبل ضرائب الدخل</b>	<b>١٥٩١٥٠٠-</b>
ضريبة الدخل	٠
<b>صافي الربح ( الخسارة ) بعد ضرائب الدخل</b>	<b>١٥٩١٥٠٠-</b>

جدول رقم (٤)  
قائمة المركز المالي للشركة المصرية لنقل الكهرباء للعام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤

البيان	القيمة
الأصول طويلة الأجل	٤١٤٥١٣٩٩
الأصول الثابتة	١٣٠٤٧١٩٠
يخصم منه ( مخصص الاهلاك )	
صافي الأصول الثابتة	٢٨٤٠٤٢٠٩
مشروعات تحت التنفيذ	٦٢١٥١٠٢
أصول أخرى	٢٤٣٠
استثمارات طويلة الأجل	
مجموع الأصول طويلة الأجل (١)	٣٤٦٢١٧٤١
الأصول المتداولة	
المخزون	٧٤٢٨٣٤
عملاء واوراق القبض وحسابات مدينة	١٥٢٠٠٣٢٠
استثمارات متداولة فى اوراق مالية	
تقديية بالبنوك والصندوق	٤٢١٣٨٢
مجموع الأصول المتداولة	١٦٣٦٤٥٣٦
الالتزامات المتداولة	
المخصصات	١٠٨٨١٢٧
موردون واوراق دفع وحسابات دائنة	٢٩٧١٩٤٧٥
مجموع الالتزامات المتداولة (٣)	٣٠٨٠٧٦٠٢
صافي رأس المال العامل (٤) = (٢-٣)	١٤٤٤٣٠٦٦-
اجمالي الاستثمار = (٤+١)	٢٠١٧٨٦٧٥
يتم تمويله على النحو التالي	
حقوق المساهمين	
راس المال المدفوع	٦٦١٢٠٨٣
الاحتياطيات	
احتياطي قانوني	٣٥٦١
احتياطي يستثمر فى سندات حكومية	
احتياطي راسمالي	٨٥٢٠
احتياطي أخرى	٣٨٤٣
صافي ربح ( خسارة) العام	١٥٩١٥٠٠-
اجمالي حقوق الملكية (٥)	٥٠٣٦٥٠٧
الالتزامات طويلة الأجل	
قروض محلية	١٣٢٥٩٩٩٠
قروض خارجية	١١٩٠٦٠٢
الالتزامات طويلة الأجل أخرى	
تامين استهلاك تيار	٦٩١٥٧٦
اجمالي الالتزامات طويلة الأجل (٦)	١٥١٤٢١٦٨
اجمالي تمويل رأس المال العامل والأصول طويلة الأجل (٦+٥)	٢٠١٧٨٦٧٥

ويتبين من تحليل النسب المالية بالتطبيق علي البيانات المستخرجة من القوائم المالية السابقة في ظل التمويل بالإقتراض بالتركيز علي مجموعتين من تلك النسب التي تهم الجانب المصرفي عند منح أي تمويل وهي نسب المديونية ، نسب الربحية (محمد المكاوي ، ٢٠٠٩ ، ص ٢٦٥ ) :

#### نسب المديونية :

تشير إلي مدي إعتداد الشركة علي الديون في تمويل إجمالي أصولها ، وبمعني آخر فإنها تبين مقدار رأس المال الذي ساهم به المالكون بالمقارنة إلي القروض التي ساهم بها الدائنون في مجموع أصول الشركة ، وتستخدم للحكم علي مدي قدرة المشروع علي الوفاء بالتزاماته طويلة الأجل وتتمثل في :

أ- معدل نسبة المديونية : وتقيس هذه النسبة العلاقة بين إجمالي الخصوم و إجمالي الأصول ، ودرجة مساهمة الدائنين في مجموع الأصول ، وكلما زادت هذه النسبة فإن الشركة لا تستطيع الحصول علي ديون إضافية لتوسيع أعمالها واستثماراتها .

$$\text{نسبة الديون لإجمالي الأصول} = \frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي الأصول}} = \frac{١٥١٤٢١٦٨ + ٣٠٨٠٧٦٠٢}{٣٤٦٢١٧٤١ + ١٦٣٦٤٥٣٦} = \frac{٤٥٩٤٩٧٧٠}{٥٠٩٨٦٢٧٧} = ٩٠.١٢\%$$

يلاحظ إرتفاع النسبة مما يعني أن الدائنين ساهموا بأكبر جزء من التمويل الإجمالي للشركة ، ومن ثم ستجد الشركة صعوبة في الحصول علي ديون إضافية ما لم يتم تخفيض هذه النسبة أولاً ، وهذا يعني ضرورة لجوء الشركة إلي الحصول علي تمويل بطريقة أخرى غير الإقتراض إما عن طريق بيع أسهم جديدة أو استخدام صيغ التمويل المقترحة مثل التمويل بالمشاركة .

ب- نسبة حقوق الملكية : يدل هذا المؤشر علي نسبة مساهمة أصحاب المشروع في تمويل أصول المشروع ، وهي تقيس حجم التغطية التي توفره حقوق الملكية للدائنين ، ويستخدم هذا المؤشر كدليل علي مدي استقرار المركز المالي في الأجل الطويل ، ويعكس مدي التوازن بين مصادر التمويل الخارجية والداخلية وأثر ذلك علي هيكل المركز المالي .

$$\text{نسبة الديون إلي حقوق الملكية} = \frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} = \frac{٤٥٩٤٩٧٧٠}{٥٠٣٦٥٠٧} = ٩٠.١٢\%$$

وتعني أن مساهمة أصحاب الشركة أقل بكثير من مساهمة الدائنين ، ومن ثم فإن الشركة تجد صعوبة في الحصول علي أموال إضافية عن طريق الدين .

ج - نسبة القروض إلي حقوق الملكية : تقيس مدي إعتداد الشركة علي القروض في تمويل المشروعات الإستثمارية .

نسبة القروض إلي حقوق الملكية = إجمالي القروض =  $\frac{14450592}{5036507} = 2.8\%$   
وتشير النسبة إلي إعتداد الشركة بصورة أكبر علي القروض في تمويل مشروعاتها الإستثمارية .

د- عدد مرات تغطية الفوائد علي القروض : تشير هذه النسبة إلي عدد مرات إكتساب الفوائد من دخل الشركة ، وتقيس قدرة الشركة علي دفع فوائدها السنوية من صافي الدخل المحقق .

$$\text{معدل إكتساب الفوائد} = \frac{\text{صافي الربح (الخسارة) قبل الضرائب} + \text{الفوائد}}{\text{فوائد القروض}} = \frac{11735 + 1091500}{11735} = 134.6 \text{ مرة}$$

يلاحظ تحقيق الشركة صافي خسارة قدرها ( ١٥٩١٥٠٠ ) ألف جنيه ، ومن ثم عدم قدرة الشركة علي دفع فوائدها السنوية والمقدرة بمبلغ ١١٧٣٥ ، ويظهر ذلك من إرتفاع معدل إكتساب الفوائد عن متوسط الصناعة والذي يقدر بـ ٨ مرات .

هـ- معدل قدرة التدفقات النقدية علي خدمة القروض : تقيس هذه النسبة مدي قدرة المشروع علي تحقيق تدفقات نقدية تكفي لخدمة متطلبات القروض طويلة الأجل المتمثلة في أصل القرض بالإضافة إلي فوائد القروض .

$$= \frac{\text{التدفقات النقدية من التشغيل}}{\text{إجمالي الديون طويلة الأجل}} = \frac{1240988}{14450592} = 8.5\%$$

### نسب الربحية :

تشير هذه النسب إلي مدي سلامة حقوق أصحاب المشروع في ظل مصادر التمويل المتنوعة من خلال ربط العائد إما بالمبيعات أو الأصول أو حقوق الملكية وتتمثل في :

أ- نسبة هامش الربح : تقيس هذه النسبة مدي استخدام المبيعات في تحقيق الربح

$$\text{نسبة هامش الربح} = \frac{\text{صافي الربح (الخسارة) بعد الفوائد}}{\text{إجمالي الإيرادات}} = \frac{11735 + 1192432}{25103061} = \frac{1204167}{25103061} = 4.7\%$$

ويعني أنه مع كل جنيه مبيعات تحقق الشركة ربحاً قدره ٤.٧% في الجنيه ، وكلما كان المعدل أقل من المعدل الوسطي والذي يقدر بـ ٩% فإنه يعني أن أسعار الشركة منخفضة نسبياً أو تكاليفها عالية أو الإثنين معا .

ب- معدل العائد علي إجمالي الأصول : يقيس مدى فعالية استخدام مجموع الأصول .

$$\text{معدل العائد علي الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح (الخسارة) قبل الضرائب} + \text{الفوائد}}{\text{متوسط إجمالي الأصول}} = \frac{147365}{10493138.5} = \frac{11735 + (1091500)}{34621741 + 16364536} = 1.4\%$$

ويعني هذا أن كل جنيه من قيمة الأصول يحقق صافي دخل قدره ( ١.٤ % ) من الجنيه والذي منه ستدفع الفائدة والضرائب ، والسبب في إنخفاض النسبة يرجع إلي الربح الضئيل إلي حد ما علي المبيعات .

ج- معدل العائد علي حقوق الملكية : يشير إلي حسن تصرف الشركة تجاه الاستثمارات المقدمة من أصحاب الشركة ، ويقاس الأرباح الصافية لكل جنيه مستثمر من قبل الملاك في الشركة .

$$\text{صافي الدخل (الخسارة) بعد الضرائب} = \frac{(1091500)}{5036507} = 31.5\%$$

حقوق الملكية

ويلاحظ من إرتفاع هذا المعدل ومع تحقيق الشركة صافي خسارة إنخفاض الأرباح الصافية لكل جنيه مستثمر من قبل المساهمين .

و يلخص الباحث نتائج المؤشرات السابقة في الجدول التالي :

جدول رقم (٥)

النسب المالية المحققة في الشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالإقتراض

النسبة المحققة في الشركة المصرية لنقل الكهرباء	متوسط الصناعة	المؤشر
٩٠.١٢ %	٣٧ %	نسب المديونية نسبة الديون إلي إجمالي الأصول
٩.١٢ %	٥٠ %	نسبة الديون إلي حقوق الملكية
٢.٨ %	١ %	نسبة القروض إلي حقوق الملكية
١٣٤.٦ مرة	٨ مرات	معدل إكتساب الفوائد
٨.٥ %	٢ %	مؤشر التدفقات النقدية
٤.٧ %	٩ %	نسب الربحية نسبة هامش الربح
١.٤ %	٢٥ %	معدل العائد علي الاستثمار
٣١.٥ %	١٥ %	العائد علي حقوق الملكية

٢/٣ : تحليل القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة عن العام المالي ٢٠١٣ / ٢٠١٤ ، وتحليل النسب المالية :

في ظل نظام التمويل التقليدي يقوم البنك بتمويل المشروع في شكل قروض مقدمة للمشروع وهنا يعتبر البنك مقرضا ويستحق فائدة عن هذا القرض ، ويظهر القرض ضمن الخصوم بقائمة المركز المالي للمشروع ، وتكون فائدة القرض أحد الأعباء بقائمة الدخل ، أما في ظل صيغة التمويل بالمشاركة يكون قرض البنك ممثلا لحصته في المشاركة ويصبح البنك شريكا مساهما في رأس مال المشروع .

وتمثل صيغة التمويل بالمشاركة المتناقصة عقد شراكة يتم بموجبه الإتفاق بين طرفين ( الشركة المصرية لنقل الكهرباء ، البنك الممول ) علي القيام بنشاط استثماري علي أن يكون رأس المال والربح مشترك بينهم ، ويكون من حق الشريك (الشركة المصرية لنقل الكهرباء ) أن يحل محل البنك بشراء أسهم البنك دفعة واحدة أو تدريجيا علي دفعات سنوية حتي تتناقص حصة البنك في رأس مال المشاركة ليصبح المشروع ملكا للشركة .

وفي ضوء ماسبق وباستخدام البيانات المستخرجة من القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء للعام المالي ٢٠١٤/٢٠١٣ يفترض الباحث عند إعداد القوائم في ظل استخدام التمويل بالمشاركة الآتي :

- تم الإتفاق بين الطرفين ( الشركة المصرية لنقل الكهرباء – البنك الممول ) علي إبرام عقد مشاركة متناقصة علي أن تكون حصة البنك في المشاركة نقدية
- أن حصة البنك في رأس مال المشاركة يفترض أن تقدر بإجمالي قيمة القروض (المحلية – الخارجية) التي حصلت عليها الشركة + الفوائد المستحقة عليها .
- إتفق الطرفان علي قيام الشركة بشراء أسهم البنك علي دفعة واحدة تدفعا الشركة في نهاية مدة العقد ليصبح المشروع بكامله ملكا للشركة .
- يحسب نصيب البنك من الأرباح السنوية المحققة بنسبة مشاركته في رأس المال

وبناء علي ذلك تظهر المعالجة المحاسبية المقترحة لعقد المشاركة في القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء علي النحو التالي :

#### رأس مال المشاركة :

حصة الشركة = رأس المال المدفوع = ٦٦١٢٠٨٣ ألف جنيه

حصة البنك = إجمالي مبلغ القروض ( المحلية + الخارجية ) + الفوائد = ١٤٤٦٢٣٢٧ ألف جنيه

إجمالي رأس مال المشروع = ٢١٠٧٤٤١٠

نسبة المشاركة في رأس المال والأرباح :

نسبة الشركة = ٣١,٤ % نسبة البنك = ٦٨,٦ %

**جدول رقم ( ٦ )**  
**قائمة الدخل للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة للعام المالي**  
**٢٠١٤/٢٠١٣**

البيان	القيمة
إجمالي إيرادات النشاط	٢٥١٠٣٠٦١
<u>يخصم منه :</u> تكلفة الإنتاج وشراء الوحدات المباعة التكاليف التسويقية	٢٢٨٣٩٠٣٢ ١٤٤٤٧
<u>يضاف إليه :</u> منح وإعانات	٣٥٤٠٢٤
<b>مجمّل الربح ( الخسارة )</b>	<b>٢٦٠٣٦٠٦</b>
<u>يضاف إليه :</u> إيرادات استثمارات مالية إيرادات وأرباح أخرى مخصصات انتفي الغرض منها إيرادات وأرباح متنوعة	- - - ١٣٠٧٥٤
<u>يخصم منه :</u> المصروفات الإدارية أعباء وخسائر مخصصات بخلاف الإهلاك أعباء وخسائر متنوعة	١١٥٦٧٧٦ - ٣٣٧٦١١ ٤٧٥٤١
<b>صافي أرباح ( خسائر ) النشاط قبل الفوائد</b>	<b>١١٩٢٤٣٢</b>
<b>صافي أرباح ( خسائر ) النشاط</b>	<b>١١٩٢٤٣٢</b>
<u>يضاف إليه :</u> أرباح رأسمالية إيرادات غير عادية	٩٤٥٥ ٣٢٧٧٦
<u>يخصم منه :</u> خسائر فروق عملة مصروفات سنوات سابقة	( ٢٠٦٠٩ ) ( ٧٥٧٨٥٦ )
<b>صافي الربح قبل ضرائب الدخل</b>	<b>٤٥٦١٩٨</b>
ضريبة الدخل	-
<b>صافي الربح بعد ضرائب الدخل</b>	<b>٤٥٦١٩٨</b>



ومن القائمة السابقة يمكن حساب حصة كل من الشركة والبنك من الأرباح السنوية المحققة وفقا لنسب المشاركة وذلك علي النحو التالي :

حصة الشركة أو البنك في الأرباح السنوية = صافي الربح بعد الضرائب × نسبة المشاركة  
حصة الشركة في الأرباح = ٤٥٦١٩٨ × ٣١,٤% = ١٤٣٢٤٦,٢ ألف جنيه  
حصة البنك في الأرباح = ٤٥٦١٩٨ × ٦٨,٦% = ٣١٢٩٥١,٨ ألف جنيه

جدول رقم (٧)

قائمة المركز المالي للشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة للعام المالي ٢٠١٤/٢٠١٣

البيان	القيمة
مجموع الأصول طويلة الأجل	٣٤٦٢١٧٤١
الأصول المتداولة	
المخزون	٧٤٢٨٣٤
عملاء وأوراق قبض	١٥٢٠٠٣٢٠
نقدية بالبنوك والصندوق**	٢٤٨٠٨١٥
مجموع الأصول المتداولة	١٨٤٢٣٩٦٩
حقوق المساهمين :	
رأس المال المدفوع :	٢١٠٧٤٤١٠
حصة الشركة	٦٦١٢٠٨٣
حصة البنك	١٤٤٦٢٣٢٧
الإحتياطيات :	
إحتياطي قانوني	٣٥٦١
إحتياطي رأسمالي	٨٥٢٠
إحتياطيات أخرى	٣٨٤٣
صافي ربح العام	٤٥٦١٩٨
حصة الشركة في الأرباح	١٤٣٢٤٦,٢
حصة البنك في الأرباح	٣١٢٩٥١,٨
إجمالي حقوق الملكية	٢١٥٤٦٥٣٢
الإلتزامات المتداولة :	
المخصصات	١٠٨٨١٢٧
موردون وأوراق دفع وحسابات دائنة	٢٩٧١٩٤٧٥
مجموع الإلتزامات المتداولة	٣٠٨٠٧٦٠٢
الإلتزامات طويلة الأجل :	
تأمين استهلاك تيار	٦٩١٥٧٦
إجمالي الإلتزامات طويلة الأجل	٦٩١٥٧٦

\*\*في ظل عدم وجود قروض أو فوائد تم تحميل قيمة المصروفات التمويلية علي ح/نقدية بالبنوك والصندوق .

ويظهر تحليل النسب المالية بالتطبيق علي البيانات المستخرجة من القوائم المالية السابقة في ظل التمويل بالمشاركة بالتركيز علي مجموعتين من تلك النسب التي تهم الجانب المصرفي عند منح أي تمويل وهي نسب المديونية ، نسب الربحية ( محمد المكاوي ، ٢٠٠٩ ، ص ٢٦٥ ، محمد الحناوي ، بدون سنة إصدار ، ص ٨٧ ) :

### ١/١/٣ نسب المديونية :

في ظل استخدام أسلوب التمويل بالمشاركة المتناقصة يلاحظ عدم وجود أي قروض أو فائدة ، وبناء علي ذلك فإن نسب المديونية التي يمكن استخدامها تتمثل في النسب التالية :

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ نسبة الديون لإجمالي الأصول} &= \frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي الأصول}} \\ &= \frac{31499178}{53045710} = 59,4\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ نسبة الديون إلي حقوق الملكية} &= \frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \\ &= \frac{31499178}{21046532} = 1,46\% \end{aligned}$$

ويرجع إنخفاض النسبة لإرتفاع حقوق الملكية وتعني أن مساهمة أصحاب الشركة تفوق بكثير مساهمة الدائنين ، لقيام المشاركة علي أساس علاقة شريك بشريك وليست علاقة مدين ودائن .

### ٢/١/٣ : نسب الربحية :

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ نسبة هامش الربح} &= \frac{\text{صافي الربح (الخسارة) بعد الفوائد}}{\text{إجمالي الإيرادات}} \\ &= \frac{1192432}{25103061} = 4,8\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ معدل العائد علي الاستثمار} &= \frac{\text{صافي الربح قبل الضرائب} + \text{الفوائد}}{\text{متوسط إجمالي الأصول}} \\ &= \frac{456198}{26522855} = \frac{456198}{\frac{53045710}{2}} = 1,72\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \blacksquare \text{ معدل العائد علي حقوق الملكية} &= \frac{\text{صافي الدخل بعد الضرائب}}{\text{حقوق الملكية}} \\ &= \frac{456198}{21046532} = 2,12\% \end{aligned}$$

ويري الباحث أن إنخفاض نسب الربحية يرجع إلي إنخفاض هامش ربح الشركة من المبيعات ، وأن إرتفاع نسب الربحية ليس مؤشرا علي درجة المخاطرة التي تتعرض لها الشركة ، فقد أشار أحد الباحثين إلي أن المنشآت ذات النسب المنخفضة التي تقيس مدي مساهمة الملاك في الهيكل المالي بالمقارنة بالتمويل الذي مصدره القروض المختلفة تتعرض لدرجة أقل من الخطر في فترات الكساد ، ولكنها في نفس الوقت تحقق عوائد منخفضة في حالة رواج الاقتصاد ، أما الشركات ذات النسب المرتفعة تتعرض لخطر الخسائر الكبيرة ، ولكنها في نفس الوقت قد تحقق أرباحا مرتفعة للغاية ( جميل توفيق ، محمد الحناوي ، ١٩٩٣ ، ص ١٢٤ ) .

و يلخص الباحث نتائج المؤشرات السابقة في الجدول التالي :

جدول رقم (٨)

النسب المالية المحققة في الشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة

المؤشر	متوسط الصناعة	النسبة المحققة في الشركة المصرية لنقل الكهرباء في ظل التمويل بالمشاركة
نسب المديونية نسبة الديون إلي إجمالي الأصول	٣٧%	٥٩,٤%
نسبة الديون إلي حقوق الملكية	٥٠%	١,٤٦%
نسبة القروض إلي حقوق الملكية	١%	-
معدل إكتساب الفوائد	٨ مرات	-
مؤشر التدفقات النقدية	٢%	-
نسب الربحية نسبة هامش الربح	٩%	٤,٨%
معدل العائد علي الاستثمار	٢٥%	١,٧٢%
العائد علي حقوق الملكية	١٥%	٢,١٢%

وفي ضوء البيانات السابقة والبيانات المستخرجة من القوائم المالية للشركة المصرية لنقل الكهرباء يري الباحث أنه يمكن تقدير تكلفة التمويل بالإقتراض وتكلفة التمويل بالمشاركة في العام المالي ٢٠١٣/٢٠١٤ وذلك علي النحو التالي ( تقدير سعر الخصم [www.Kau.edu.com](http://www.Kau.edu.com) & محمد الحناوي ، بدون سنة إصدار ، ص :٨٧)

تكلفة التمويل بالإقتراض ويمكن تقديرها من المعادلة التالية :  
 = إجمالي مبلغ القروض ( المحلية + الخارجية ) + الفوائد  
 إجمالي رأس مال المشروع

$$\% ٢.١٩ = \frac{١٤٤٦٢٣٢٧}{٦٦١٢٠٨٣} =$$

تكلفة التمويل بالمشاركة ويمكن تقديرها بالمعادلة التالية :  
 = صافي الربح بعد الضرائب × نسبة البنك المشارك في الربح  
 إجمالي رأس مال المشاركة

$$\% ٠,٠١٥ = \frac{\% ٦٨,٦ \times ٤٥٦١٩٨}{٢١٠٧٤٤١٠} =$$

ويلاحظ من المعادلتين السابقتين إنخفاض تكلفة التمويل بالمشاركة مقارنة بتكلفة التمويل بالإقتراض ، وهو ما يعكس أن استخدام التمويل بالمشاركة المتناقصة كبديل عن التمويل بالإقتراض يمكن أن يساهم في حل بعض المشاكل المحاسبية التي ترتبط بتكلفة الإقتراض بفائدة .

#### نتائج الدراسة التطبيقية :

- في ضوء النتائج المحققة من قبل الشركة المصرية لنقل الكهرباء يلاحظ إعتقاد الشركة بنسبة كبيرة علي الإقتراض في تمويل مشروعاتها الاستثمارية وإنعكاس ذلك سلبا علي نتيجة النشاط بتحقيق الشركة صافي خسارة تقدر بمبلغ ١٥٩١٥٠٠ ألف جنيه ، ومن ثم التأثير علي مقدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها ومدى استقرار المركز المالي في الأجل الطويل إلي جانب صعوبة الحصول علي ديون إضافية ، و إرتفاع الأعباء والخسائر التمويلية الناتجة عن إرتفاع الفوائد (محلية – خارجية) والمدفوعات النقدية لإقتناء الأصول الثابتة ، وأعباء التمويل (محلّي – أجنبي ) ، وأقساط القروض فقد زادت الأعباء والخسائر المحققة خلال عام ٢٠١٣ / ٢٠١٤ لتصل إلي ٧١,٦ مليون جنيه مقارنة بالعام المالي ٢٠١٢ / ٢٠١٣ والتي كانت تبلغ ٩,٥ مليون جنيه ، وهو ما يعكس ضرورة اللجوء إلي مصادر تمويل بديلة عن التمويل بالإقتراض ، وهو ما يؤكد رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل الذي ينص علي أنه " يمكن استخدام صيغة المشاركة في تمويل مشروعات BOT كبديل لأساليب التمويل التقليدية التي تعتمد علي الإقتراض " .

- وفي ضوء النتائج المحققة يلاحظ إنخفاض تكلفة التمويل بالمشاركة مقارنة بتكلفة التمويل بالإقتراض ، وهو ما يعكس أن استخدام التمويل بالمشاركة المتناقصة كبديل عن التمويل بالإقتراض يمكن أن يؤثر علي القوائم المالية للمشروع بعد انتقاله للجهة الحكومية مانحة الامتياز ، وهو ما يؤكد رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل الذي ينص علي أنه "يؤثر استخدام صيغة المشاركة علي القوائم المالية للمشروع بعد انتقاله للجهة الحكومية مانحة الامتياز "

### النتائج والتوصيات

#### أولاً : نتائج البحث :

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلي النتائج التالية :

- 1- تختلف الطبيعة التمويلية لمشروعات B.O.T عن غيرها من الأشكال الأخرى لمشاركة القطاع الخاص ، لذلك تتطلب التعامل معها بفكر مختلف عن غيرها من المشروعات التي تتطلب تمويلاً مصرفياً .
- 2- يتم تمويل المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T بالاعتماد علي مصدرين أساسيين هما أموال المساهمين ، والقروض وغالباً ما تكون نسبة المشاركة في تكاليف الاستثمار ١ : ٤ ( ٢٠% أموال المساهمين ، ٨٠% قروض ) .
- 3- إرتفاع الأعباء والخسائر التمويلية الناتجة عن إرتفاع الفوائد ( محلية – خارجية) والمدفوعات النقدية لإقتناء الأصول الثابتة ، وأعباء التمويل ( محلي – أجنبي ) ، وأقساط القروض يؤثر سلباً علي نتائج أعمال المشروع .
- 4- يعتبر أسلوب التمويل بالمشاركة من أبرز أساليب التمويل البديل عن أسلوب الإقراض بالفائدة فهو أسلوباً مرناً يقوم علي أساس عقد شراكة يتم بموجبه الاتفاق بين طرفين أو أكثر علي القيام بنشاط استثماري علي أن يكون رأس المال والربح مشترك بينهما .
- 5- إنخفاض تكلفة التمويل بالمشاركة مقارنة بتكلفة التمويل بالإقتراض .

#### ثانياً : التوصيات :

يوصى الباحث من خلال هذه الدراسة بالتوصيات التالية :

- 1- التأكيد علي دراسة إمكانية وضع معيار محاسبي يتضمن قواعد وأسس موحدة لإعداد ونشر القوائم المالية لكافة المشروعات التي تعمل بنظام B.O.T .
- 2- ضرورة الإفصاح عن قيمة أصول "B.O.T" والالتزام الناشئ عنها بالقوائم المالية للجهة الحكومية منذ بداية العقد وقبل إنتقال ملكية الأصول للجهة الحكومية كما هو متبع في القوائم المالية لشركة المشروع .
- 3- إعطاء أهمية خاصة في الدراسات والبحوث لصيغ التمويل والإستثمار التي تقوم علي المشاركة والغنم بالغرم، لما لهذه الصيغ من تأثير إيجابي علي المشارك والوحدة المحاسبية ، والمجتمع أيضاً .

- ٤- استخدام صيغ التمويل البديلة مثل التمويل بالمشاركة المتناقصة والتمويل بالإجارة المنتهية بالتملك عن طريق البيع التدريجي في تمويل مشروعات البنية الأساسية التي تعمل وفقا لنظام B.O.T في حل مشكلة الاقتراض .
- ٥- دعوة الجهات المعنية في الدولة لتبني تفعيل تطبيق صيغ التمويل الإسلامي بصفة عامة ، وإصدار القواعد والقوانين المنظمة لذلك من البنك المركزي .

### قائمة المراجع

#### أولا : المراجع باللغة العربية :

١. إبراهيم أبو بكر المديني : " أسلوب التمويل والاستثمار بالمشاركة في النظام المصرفي الإسلامي مع دراسة حالة بنك التضامن الإسلامي بالسودان " ، مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني ، طرابلس - ليبيا ، ٢٧-٢٨ إبريل ، ٢٠١٠ .
٢. أمل نجاح البشبيشي : " نظام البناء والتشغيل والتحويل B.O.T " ، سلسلة جسر التنمية ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، العدد ٣٥ ، السنة الثالثة ، نوفمبر ، ٢٠٠٤ .
٣. تهاني محمد أبو القاسم : " تعظيم الاستفادة من نظام B.O.T في تمويل مشروعات البنية الأساسية " ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة حلوان ، السنة ١٥ ، العدد الثالث والرابع ، ٢٠٠١ .
٤. جميل أحمد توفيق ، محمد صالح الحناوي : " الإدارة المالية " ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ١٩٩٣ .
٥. عادل بن عبد الرحمن بوقري : " مخاطر صيغ التمويل التجارية الإسلامية في البنوك السعودية " ، رسالة دكتوراة في الاقتصاد الإسلامي ، المملكة العربية السعودية ، جامعة أم القرى ، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية ، ٢٠٠٥ .
٦. مصطفى كمال السيد طایل : " القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية " ، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية ، ٢٠٠٦ .
٧. محمد البلتاجي : " نحو بناء نموذج محاسبي لتقويم وسائل الاستثمار في البنوك الإسلامية (المراحة ، المضاربة ، المشاركة) " ، الندوة الدولية ترشيد مسيرة البنوك الإسلامية ، دولة الإمارات العربية المتحدة - دبي ، ٣-٥ سبتمبر ٢٠٠٥ .

٨. محمد أديب الحسيني : " عقود bot – المفهوم والخصائص وبعض مشكلات التطبيق " ، مركز أراذوس للتحكيم ، سوريا ، أكتوبر ، ٢٠١٠ .
٩. محمد صالح الحناوي : " الإدارة المالية والتمويل " ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، بدون سنة إصدار .
١٠. محمد محمود المكاوي : " أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة " ، المكتبة العصرية ، المنصورة ، ٢٠٠٩ .
١١. مروة حسن محمد حسان : " دراسة تحليلية للمعايير المحاسبية المصرية في ضوء الطبيعة الخاصة لعقود البناء والتشغيل ونقل الملكية (B.O.T) دراسة نظرية – تطبيقية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة – جامعة المنصورة ، ٢٠٠٧ .

#### ثانيا : المراجع باللغة الانجليزية :

1. AL.azemi,K and Bhamra.R." Risk management for build- operate and transfer (BOT) projects in Kuwait ", **Journal of Civil Engineering and management** 20 (3) , 2014, Loughborough University Institutional Repository.
2. Ammad Hassan Khan, Mudassar Sattar, Misbah Jamil : "The Trend of Build Operate and Transfer (BOT) Projects inPakistan",**FirstInternational Conference on Construction In Developing Countries (ICCIDC-I) “Advancing and Integrating Construction Education, Research & Practice”**August 4-5, 2008, Karachi,, Pakistan.
3. Build – Operate – Transfer (BOT) Model, central Business solutions, LLC, <http://www.cbsinfosys.com>, seen at 5pm date 7/6/2016.
4. David A.levy " BOT and public procurement Aconceptual Framwork ",**IND.INT,L &com.L.Rev**, Vol 7:1, 1996
5. Emmanuelle Auriol and Pierre M.Picard: " **A Theory of BOT concessioncontracts**",March,2011,<http://www.idei.fr/sites/default/files/medias/doc/wp/2011/theoryea.pdf> .
6. <http://www.Kau.edu.com>.

7. Marjan Bashiri and others,"Analytical comparison between BOT,BOOT and PPP project delivery systems",  
<http://www.mabaforum.ir/download/mba/pm/6th/322.pdf>
8. Raja Abdkarim ," Malazysia's BOT Method implementation for highway development projects", **Master of Science in international cooperation policy**, Ritsumeikan Asia Pacific University, March, 2012.
9. S.Mubin and A.Ghaffar:" BOT contracts : Applicability in Pakistan for Infrastructure development",**Pak J.Engg&Appl.sci** vol 3 Jul 2008, University of Engineering and Technology, Lahore , Pakistan.
10. SUDKI M. JAD : "Build, Operate, And Transfer (BOT) Project Development System In Saudi Arabia", **King Fahd University** of Petroleum and Minerals,2005.
11. Sebastiaan Menheere and SpiroN.Pollalis,"**Case Studies on Build,Operate,Transfer**",Delft University of Technology Faculty of Architecture, The Netherlands,1996