المركز الجامعي
عبد الحفيظ بوالصوف ميلة

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
سنة أولى ماستر محاسبة ومالية

University center Abdelhafid Boussouf Mila

Institute of Economic, Commercial and Management Sciences
Master 01 in Accounting and Finance

التصحيح النموذجي للامتحان الاستدراكي في مقياس السياسات المالية للمؤسسة

التمرين الأول (5ن)

اجب بصحيح او خطأ على العبارات التالية: **0.5 لكل إجابة**

1. مؤشر الربحية يقيس مردودية الوحدة النقدية المستثمرة في المشروع. **صحيح**
2. طريقة معدل العائد الداخلي لا تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود. **خطأ**
3. العائد المحاسبي يعتمد على صافي الربح المحاسبي السنوي فقط وليس على التدفقات النقدية. **صحيح**
4. في حالة عدم التأكد، يمكن وضع احتمالات دقيقة للعوائد المستقبلية. **خطأ**
5. كلما زاد معامل الاختلاف دل على انخفاض درجة المخاطرة. **خطأ**
6. تهدف سياسة التمويل إلى تعظيم قيمة المؤسسة وتقليل تكلفة التمويل. **صحيح**
7. كلما انخفضت تكلفة التمويل، زادت القيمة السوقية للمؤسسة. **صحيح**
8. تكلفة الأموال المرجحة (WACCT) تستخدم لتقييم قبول أو رفض المشاريع الاستثمارية. **صحيح**
9. يمثل المتوسط المرجح لتكلفة الأموال مقياسا لتقييم تكلفة التمويل الكلية للمؤسسة. **صحيح**
10. يمكن استخدام التمويل طويل الأجل لتغطية المصاريف التشغيلية اليومية. **خطأ**

التمرين الثاني (3ن)

أحسب القيمة الحالية الصافية لمشروع مدة حياته 15 سنة، يعطي تدفقات نقدية صافية 500 وحدة نقدية، تكلفته الأولية 1850 وحدة نقدية، معدل الخصم 10%.

الحل

- حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع:

$$VAN = -I_0 + a\frac{1-(1+t)^{-n}}{t} \quad 1$$

$$VAN = -1850 + 500\frac{1-(1+0.1)^{-15}}{0.1} \quad 1$$

$$VAN = 1953.04 \quad 1$$

التمرين الثالث (4ن)

شركة (Exo) لديها 1400 000 سهم متداول سعر السهم حاليا في السوق 20 دج لكل سهم، كما أن الشركة لديها حاليا سندات متداولة في السوق بقيمة تمثل 93% من قيمتها الاسمية والمقدرة بـ 5000000 دج، ويبلغ معدل العائد عليها لحين الاستحقاق 11%.

إذا كان المعدل الخالي من المخاطرة 8% وعلاوة مخاطر السوق 7% وبيتا (B) للشركة 0.7، ومعدل الضريبة على الأرباح 25%.

المطلوب:

- حساب التكلفة المرجحة لرأس المال WACCT

الحل

1- حساب تكلفة الاسهم:

$$R_i = R_f + (R_m - R_f)\beta_i$$
$$R_i = 0.08 + (0.07-0.08)*0.7$$ 1
$$R_i = 0.073 = \mathbf{7.3\%}$$

2- حساب تكلفة السندات:

تكلفة الأموال للتمويل بالسندات = معدل الفائدة على الدين × (1- معدل الضريبة على الأرباح) 1

تكلفة الأموال للتمويل بالسندات = 0.11*(0.25-1) = 0.0825 = **8.25%**

3- حساب الوزن النسبي لكل من الاسهم W_e والسندات W_d

$$W_e = \frac{1400000*20}{(1400000*20)+(5000000*0.93)} = 0.8576 = \mathbf{85.73\%}$$ 1

$$W_d = \frac{5000000*0.93}{(1400000*20)+(5000000*0.93)} = 0.1424 = \mathbf{14.24\%}$$

4- حساب التكلفة المرجحة لرأس المال WACCT

$$WACCT = \sum W_i \times WACC_i$$ 1

$$WACCT = (0.073*0.8576)+(0.0825*0.1424)$$
$$WACCT = 0.07435 = \mathbf{7.435\%}$$

التمرين الرابع (8ن)

واجهت مؤسسة ما أربعة بدائل استثمارية (P_1، P_2، P_3، P_4) وثلاث حالات طبيعة (A_1، A_2، A_3)، يوضح الجدول الموالي القيمة الحالية الصافية بالوحدة النقدية لكل بديل استثماري حسب كل حالة طبيعة :

A_3	A_2	A_1	
295	180	65	P_1
70	175	300	P_2
305	85	115	P_3
90	170	290	P_4

المطلوب:

- أي بديل تختار حسب كل معيار من معايير المفاضلة في حالة عدم التأكد؟ افترض أن معامل التفاؤل (α=%25)

- بماذا تفسر اختلاف النتائج، حسب كل معيار؟
- حسب رأيك، ما هو أحسن بديل تختاره؟ علل إجابتك.

الحل:

1- أي بديل تختار حسب كل معيار: (**04 نقاط**)

	A_1	A_2	A_3	لابلاس	التفاؤل	التشاؤم	الو اقعية
P_1	65	180	295	180	295	65	122.5
P_2	300	175	70	181.66	300	70	127.5
P_3	115	85	305	168.33	305	85	140
P_4	290	170	90	183.33	290	90	140
القرار				P4	P3	P4	P4+ P3

مصفوفة الندم: (**02 نقطة**)

	A_1	A_2	A_3	الندم
P_1	235	0	10	235
P_2	0.	5	235	235
P_3	185	95	0	185
P_4	10	10	215	215
القرار				P3

2- بماذا تفسر اختلاف النتائج، حسب كل معيار: **يتم تفسير اختلاف النتائج حسب كل معيار حسب متخذ القراروومدى تفاؤله اوتشاؤمه.** 1

3- 3- حسب رأيك، ما هو أحسن بديل تختاره مع التعليل: **جميع الاجابات مقبولة شرط تعليلها تعليلا منطقيا.** 1