

السنة الجامعية: 2022 - 2023

المستوى: سنة ثالثة

التخصص: محاسبة ومالية

المدة: 1 سا 30



جامعة العربي بن مهدي - أم البواقي -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة

يوم :/...../2022

الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس السياسات المالية للمؤسسة

العلامة	أولا	
1	بيع آلة ضغط وكيس، دراسة قرار شراء آلة رافعة حديثة	قرار استثمار
1	إعادة شراء 10% من أسهم الشركة، إصدار قرض سندي، الإختيار بين قرض بنكي ودخول شريك جديد للشركة من أجل توسعة مصنع الشركة	قرار تمويل
1	دراسة عدد مرات منح توزيعات أرباح في السنة، إعادة شراء 10% من أسهم الشركة	قرار توزيع أرباح
1	توظيف محاسب متربص، إجراء مناقصة للتعين محافظ حسابات جديد للشركة	قرار غير مالي
4		المجموع

النقاط	ثانيا	
0,5 1	$E(R_j) = R_f + (E(R_m) - R_f)\beta_j$ $\beta_j = \text{cov}(R_j, R_m) / \text{VAR}(R_m)$ $\beta_j = \sigma_{j,m} / \sigma_m$ $\beta_j = (0,05 \cdot 0,6) / 0,025 = 1,2$	1
1	$E(R_j) = 0,03 + (0,08 - 0,03)1,2$ $E(R_j) = 9\%$	2
0,5	مخاطرة الشركة مرتفعة ($\beta_j = 1,2$)	3
1	المخاطرة الكلية هي: $\sigma_j^2 = \beta_j^2 \sigma_m^2 + \sigma_{\varepsilon_{jt}}^2$ المخاطرة غير قابلة للتنوع: $\beta_j^2 \sigma_m^2 = (1,2)^2 (0,025)^2 = 0,0009$	4
4		المجموع

النقاط	ثالثا	
2	$\beta_j = \text{cov}(R_j, R_m) / \text{VAR}(R_m)$ $\beta_j = \sum (R_{jt} - R_j)(R_{mt} - R_m) / \sum (R_{mt} - R_m)^2$ $\beta_j = 0,19 / 0,1112 = 1,7$	1
2	$R_j = \alpha_j + \beta_j R_m$ $0,015 = \alpha_j + 1,7 \cdot (-0,05)$	2
		$\alpha_j = 0,1$

2	<p>فرضيات النموذج:</p> <ul style="list-style-type: none"> - الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي - عدم وجود ارتباط ذاتي - عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي - تذبذب عائد الأصل المالي راجع إلى تذبذب السوق 	3
6		المجموع

النقاط	رابعاً	
1	<p>نظرية (Modigliani & Miller) لسنة 1958</p> <ul style="list-style-type: none"> - قيمة الشركة مستقلة عن هيكل رأس المال في غياب الضرائب وتكاليف الإفلاس - وتقوم نظرية التوزيع على الفرضيات الموالية: (1) العائد على الأصول مضمون ويمكن للمستثمرين الاقتراض بسعر خالي من المخاطر. (2) وجود سوق مالية كاملة. (3) توجد شركتان أو أكثر من نفس قسم المخاطرة (شركات لها معدلات عائد مرتبطة ارتباطاً كلياً) وبمستوى مديونية مختلف ولا وجود لتكاليف الإفلاس (4) تصدر الشركات نوعين فقط من الأوراق المالية: أسهم عادية (بها مخاطر) وسندات بمعدل عائد خال من المخاطر. 	1
1,5	<p>نظرية (Modigliani & Miller) لسنة 1963</p> <ul style="list-style-type: none"> - يترتب عن التمويل عن طريق الديون أثرين، الأول، إيجابي ويتمثل في كون الفوائد المترتبة عن الديون قابلة للتخفيض من النتيجة الجبائية. الأثر الثاني سلبي، ويتمثل في أن الفشل في تسديد خدمة الدين يتسبب في الإفلاس. - بعد الأخذ بالحسبان الضريبة على أرباح الشركات، يرى مودigliاني وميلار أن قيمة الشركة المقترضة أكبر من قيمة الشركة التي تعتمد في تمويلها على الأموال الخاصة فقط؛ فكلما زاد مستوى المديونية، زادت قيمة الشركة. 	2
6		المجموع