



يوم : 2026/01./15

امتحان الدورة العادية في مقياس السياسات المالية للمؤسسة

ملاحظة: في الحساب نأخذ رقمين بعد الفاصلة دون تقريب

التمرين الأول: (08 نقاط)

يفكر زوجان في دفع رسوم دراسة طفلهما الجامعية لمدة 3 سنوات بدءا من عمر 19 عاما من الآن. تكلفة التعليم الجامعي السنوية الحالية هي 4000 ، ويتوقعان أن ترتفع هذه التكلفة بمعدل سنوي قدره 3%. كم يجب أن يخصصوا سنويا، بدءا من العام المقبل، إذا خططوا لدفع 18 دفعة متساوية، مع افتراض أنهم قادرون على تحقيق عائد سنوي قدره 5%؟

التمرين الثاني: (06 نقاط)

لدينا شركتان X و Y تعملان في نفس القطاع و لهما نفس تكلفة رأس المال. معامل بيتا (Beta) لأسهم X هو 1.2 بينما يبلغ 1.1 للشركة Y. إذا كان معدل الفائدة الخالي من المخاطر 2.5%، وكانت علاوة مخاطر الأسهم للشركتين 4%،

1- ما هو معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين لكل من X و Y؟

2- إذا كانت النسبة (الديون / حقوق المساهمين) 0.5 للشركة X، فما هي قيمة هذه النسبة للشركة Y، علما أن معدل الفائدة لـ

Y 3% و X 3.5% (افتراض عدم وجود الضرائب)؟

التمرين الرابع: (06 نقاط)

تخطط شركة (Jensen Farms, Inc) للاقتراض بمبلغ 8 مليون دولار أمريكي، وذلك لإعادة شراء أسهمها، وتتوفر لديك المعلومات التالية:

سعر السهم وقت إعادة الشراء: 50 دولار أمريكي.

الأرباح بعد خصم الضرائب: 5.5 مليون دولار أمريكي.

عدد الأسهم القائمة: 2 مليون سهم.

عدد الأسهم المخطط لإعادة شرائها: 200000 سهم.

المطلوب:

حساب الأرباح لكل سهم (EPS) بعد إعادة الشراء، بافتراض أن تكلفة الاقتراض بعد خصم الضرائب هي 6%.



الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس السياسات المالية للمؤسسة

النقاط	التمرين الأول	
1.5	$7014.02 = 1.03^{19} * 4000$	1
1.5	$7224.44 = 1.03^{20} * 4000$	
1.5	$7441.17 = 1.03^{21} * 4000$	
2	$= 6427,96 + 6552,78 + 6680,01 = {}^3-1.05 * 7441.17 + {}^2-1.05 * 7224.44 + {}^1-1.05 * 7014.02$ 19660.75	2
1.5	$x \cdot \frac{1.05^{18}-1}{0.05} = 19660.75 = 28,13 x = 19660.75 \quad x = 698.92$	3
8	المجموع	

النقاط	التمرين الثاني	
1.5	$Re_x = 0.025 + 1.2 \times 0.04 = 0.073 = 7.3\%$	1
1.5	$re_y = 0.025 + 1.1 \times 0.04 = 0.069 = 6.9\%$	
1.5	$D/E_y = 0.5$ $D = 0.5E$ $V = E + D = 1.5E$ $wE = E / 1.5E = 0.6667$ $wD = 0.5E / 1.5E = 0.3333$ $WACC = wD \times rd + wE \times re$ $WACC = (0.3333 \times 0.035) + (0.6667 \times 0.073)$ $WACC = 0.06032 = 6.032\%$	2
1.5	$0.06032 = (1 - wE) \times 0.03 + 0.069 \times wE$ $wE \approx 0.777 = 77.7\%$ $wD = 1 - 0.777 = 0.222$ $D/E_x = 0.222/0.777 = 0.285$	
6	المجموع	

النقاط	التمرين الرابع	
1.5	إجمالي تكلفة الفائدة: 8000000 دولار أمريكي $\times 0.06 = 480,000$ دولار	1
1.5	الأرباح الصافية بعد إعادة الشراء: 5,500,000 دولار أمريكي - 480,000 دولار أمريكي = 5,020,000 دولار .	
1.5	عدد الأسهم القائمة بعد إعادة الشراء: 2000000 سهم - 200000 سهم = 1800000 سهم.	
1.5	EPS بعد إعادة الشراء: 5,020,000 دولار أمريكي / 1,800,000 سهم = 2.78 دولار.	
6	المجموع	