

الإجابة النموذجية في امتحان السداسي السادس (الدورة العادية)

الجزء النظري: (7.5 نقاط) أجب بصحيح أو خطأ

- 1) تحتوي الهيكلية المالية للمؤسسة بالضرورة على مزيج من الديون الخارجية والأموال الذاتية. خطأ 0,75
- 2) حسب النظرية التقليدية فإن نقطة الاقتراض المثلى هي تلك النقطة التي تكون فيها تكلفة الأموال منعدمة. خطأ 0,75
- 3) حسب نظرية صافي ربح العمليات توجد علاقة بين تكلفة الأموال والقيمة السوقية للمؤسسة. خطأ 0,75
- 4) حسب نظرية موديقلياني وميلر 1958 هناك علاقة بين القيمة السوقية للمؤسسة وهيكلتها المالية. خطأ 0,75
- 5) حسب نظرية موديقلياني وميلر 1958 فإنه للديون أثرا إيجابيا على قيمة المؤسسة مهما كانت نسبتها. خطأ 0,75
- 6) حسب نظرية الوكالة فإنه لا توجد علاقة بين قيمة المؤسسة وهيكلتها المالية. خطأ 0,75
- 7) حسب نظرية ميلر 1977 فإن الاقتصاد الضريبي يتلاشى أو يصبح سالبا عندما تكون الضريبة على حملة السندات أكبر من الضريبة على حملة الأسهم. صحيح 0,75
- 8) لا يمكن بأي شكل من الأشكال أن تقوم المؤسسة باحتجاز كل أرباحها المحققة. خطأ 0,75
- 9) تقوم نظرية موديقلياني وميلر 1961 على وجود علاقة بين سياسة توزيع أرباح السهم والقيمة السوقية للمؤسسة. خطأ 0,75
- 10) حسب نظرية التفضيل الضريبي فإنه لا توجد علاقة بين الضرائب المطبقة وسياسة توزيع أرباح السهم المعتمدة. خطأ 0,75

الجزء التطبيقي: (11.5 نقطة)

العرض الأول (الآلة الأولى): عرض مرفوض لأنه لا يحقق معايير المؤسسة (50000 كيس/ساعة). (2)

العرض الثاني (الآلة الثانية): حساب صافي القيمة الحالية للمشروع (VAN_B)

$$VAN = \sum_{t=1}^n CF_t (1+i)^{-t} + VR (1+i)^{-n} - I_0 (1+i)^{-0} \quad (115)$$

$$VAN_B = 500000 \times (1,09)^{-1} + 700000 \times (1,09)^{-2} + 650000 (1,09)^{-3} + 400000 (1,09)^{-4} + 200000 (1,09)^{-4} - 900000$$

$$VAN_B \approx 1074866 \text{ د.ع.} \quad (1)$$

(1) بما أن $VAN_B > 0$ فالعرض (الآلة) الثاني مقبول.

(2) العرض الثالث (الآلة الثالثة): عرض مرفوض لأنه يفوق القدرة التمويلية للمؤسسة.

العرض الرابع (الآلة الرابعة): حساب صافي القيمة الحالية للمشروع (VAN_D)

$$VAN = \sum_{t=1}^n CF_t (1+i)^{-t} + VR (1+i)^{-n} - I_0 (1+i)^{-0}$$

$$VAN_D = 1000000 (1,09)^{-1} + 2000000 (1,09)^{-2} + 3000000 (1,09)^{-3}$$

$$+ 2000000 (1,09)^{-4} - \left[1000000 + 1000000 (1,09)^{-2} \right]$$

$$VAN_D \approx 4492511 \text{ د.ع.} \quad (1)$$

(1) بما أن $VAN_D < 0$ فالعرض (الآلة) الرابع مقبول.

عند المقارنة بين العرضين المقبولين نضع المؤسسة باختيار

$$VAN_D > VAN_B \quad (1)$$

العرض الرابع لأن (1)

- إجابة بلون واحد..... 0.5 نقطة.

- الإجابة المنظمة..... 0.5 نقطة.