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 لامتحان مقياس السياسات المالية للمؤسسة

التمرين الأول (02ن)

- **السياسة المالية:** تعرف على أنها تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الاستراتيجية، وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانات المالية المتوفرة للمؤسسة. **0.5**
- **الرسملة:** تعني حساب القيمة النقدية المستقبلية لمبلغ (مبالغ) نقدي (ة) حالي(ة)، بحيث يتم حساب المبلغ المستقبلي الذي سنتحصل عليه من خلال توظيف مبلغ مالي خلال مدة زمنية معينة بمعدل فائدة معين. **0.5**
- **الهيكل المالي:** يعرف بأنه تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على الأموال لغرض تمويل استثماراتها، وهو يتمثل في جميع العناصر المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية. **0.5**
- **التدفق النقدي:** يعرف بأنه حركة النقود الناتجة عن مشروع استثماري معين وتعرف العوائد الناتجة عن المشروع بالتدفقات النقدية الداخلة بينما تعرف النفقات المترتبة عن المشروع بالتدفقات النقدية الخارجة، والفرق بين التدفقات الداخلة والخارجة يسمى بصافي التدفقات النقدية. **0.5**

التمرين الثاني (6ن)

1. التأثير على الهيكل المالي في حالة توزيع الأرباح في صورة أسهم بنسبة 20%:

مقدار الزيادة في رأس المال = نسبة التوزيع في صورة أسهم × رأس المال

= 0.2 × 1000000 = 200000 دج **01**

مقدار الزيادة في عدد الأسهم = مقدار الزيادة في رأس المال ÷ القيمة الاسمية

= 200000 ÷ 10 = 20000 سهم عادي

القيمة السوقية للأسهم الاضافية = عدد الأسهم الاضافية × السعر السوقي للسهم

= 20000 × 40 = 800000 دج

وعليه يكون الهيكل المالي الجديد كمايلي:

البيان	المبلغ (دج)
رأس مال المؤسسة (أسهم عادية، القيمة الاسمية للسهم 10 دج)	1200000
علاوة إصدار	2600000
أرباح محتجزة	12000000
مجموع حقوق الملكية	5000000

0.5 0.5 0.5 0.5

2. **التأثير على سعر السهم في السوق المالية:**

0.5 ربحية السهم الواحد قبل التوزيع = صافي الربح ÷عدد الأسهم = 200000÷100000 = 02 دج/للسهم

0.5 ربحية السهم الواحد بعد التوزيع = 200000 ÷ 120000 = 1.6667 دج/للسهم

0.5 سعر السهم السوقي بعد التوزيع = $\frac{\text{سعر السهم السوقي قبل التوزيع}}{(1+\text{نسبة التوزيع})} = \frac{40}{(0.2+1)}$ = 33.3333 دج

3. **المنفعة التي يحصل عليها المساهم:**

البيان	المنفعة بعد التوزيع
حصة المساهم في الملكية	0.1 = 120000 12000
الحصة من الارباح	1.6667 120000 = 20000 دج
القيمة السوقية للأسهم	33.3333 12000 = 400000 دج

0.5 0.5 0.5

التمرين الثالث(6ن)

1. **حساب تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل:**

أ. **تكلفة السندات:**

$$\text{تكلفة السندات} = \frac{\text{قيمة الفائدة} + \frac{\text{قيمة الخصم}}{\text{عدد السنوات}}}{\frac{\text{القيمة السوقية} + \text{القيمة الاسمية}}{2}} = \frac{60+\frac{24}{12}}{\frac{976+1000}{2}} = 6.28\%$$

01

تكلفة بعد الضريبة = 0.0628 × (0.4-1) = **3.76%**

ب. **تكلفة الأسهم الممتازة:**

$$\text{معدل الفائدة الفعلي السنوي} = \frac{\text{نسبة التوزيعات السنوية للاسهم الممتازة}}{\text{القيمة السوقية الأسهم الممتازة} \times (1 - \text{تكلفة الاصدار})} \times 100\%$$

01

$$= \frac{8}{(0.04-1)\times 100} = \mathbf{8.33\%}$$

ج. **تكلفة الاسهم العادية:**

$$\text{معدل العائد المطلوب للسهم العادي} = \frac{\text{قيمة التوزيعات المتوقعة للاسهم العادي}}{\text{القيمة السوقية الأسهم الممتازة} \times (1 - \text{تكلفة الاصدار})} + \text{معدل النمو المنتظم} \times 100\%$$

01

$$= \frac{10}{(0-1)\times 100} + 0.05 = \mathbf{15\%}$$

2. **حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال:**

01 01

المصدر	المبلغ	الوزن النسبي	تكلفة المصدر	التكلفة الرجحة
سندات	200000	%10	%3.76	0.0376
اسهم عادية	300000	%15	%8.33	0.12495
اسهم ممتازة	1500000	%75	%15	0.1125
هيكل رأس المال	2000000	%100	/	**%27.5**

3. هل تنصح الشركة في دخول المشروع:

01 لا ننصح الشركة في دخول المشروع وذلك لأن التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال أكبر من العائد على الاستثمار والمقدر بـ 12%.

التمرين الرابع(6ن)

1. حساب فترة الاسترداد DR:

أولا: حساب صافي التدفقات النقدية:

صافي التدفق النقدي = صافي الربح + قسط الاهتلاك

قسط الاهتلاك للألة 01 = 70000 × 0.2 = 14000

قسط الاهتلاك للألة 01 = 90000 × 0.3 = 27000

	الالة 01					الالة 02				
	سنة01	سنة02	سنة03	سنة04	سنة05	سنة01	سنة02	سنة03	سنة04	سنة05
رقم الأعمال	182000	156000	182000	208000	195000	208000	208000	182000	195000	156000
التكالف	126000	108000	126000	144000	135000	144000	144000	126000	135000	108000
قسط الاهتلاك	14000	14000	14000	14000	14000	27000	27000	27000	27000	27000
الربح قبل الضريبة	42000	34000	42000	50000	46000	37000	37000	29000	21000	21000
الضريبة	12600	10200	12600	15000	13800	11100	11100	8700	6300	6300
صافي الربح	29400	23800	29400	35000	32200	25900	25900	20300	14700	14700
صافي التدفق	**43400**	**37800**	**43400**	**49000**	**46200**	**52900**	**52900**	**47300**	**41700**	**41700**

ثانيا: فترة الاسترداد:

	الالة 01		الالة 02	
السنوات	صافي التدفق	التدفق النقدي المتراكم	صافي التدفق	التدفق النقدي المتراكم
01	43400	43400	52900	52900
02	37800	81200	52900	105800

153100	47300		124600	43400	**03**
194800	41700		173600	49000	**04**
236500	41700		219800	46200	**05**

✓ فترة الاسترداد الالة 01:

$$DR_{M1}=t+\frac{Io-\Sigma CFt}{\Sigma CFt+1-\Sigma CFt}=1+\frac{70000-43400}{81200-43400}=1.70ans$$

$0.70 \times 12 = 8.4$ mois

$0.4 \times 30 = 12$ jours

01 ومنه فترة الاسترداد الالة 01 هي: سنة و 7أشهر و 12 يوم

✓ فترة الاسترداد الالة 02:

$$DR_{M2}=t+\frac{Io-\Sigma CFt}{\Sigma CFt+1-\Sigma CFt}=1+\frac{90000-52900}{105800-52900}=1.70ans$$

$0.70 \times 12 = 8.4$ mois

$0.4 \times 30 = 12$ jours

01 ومنه فترة الاسترداد الالة 02 هي: سنة و 7أشهر و 12 يوم

القرار: لايمكن الاختيار بين الالتين لان لهما نفس فترة الاسترداد

2. حساب صافي القيمة الحالية VAN:

صافي القيمة الحالية للالة 01:

$$VAN_{M1}=\Sigma CF\,(1+t)^{-n}-I_o$$

01

$$VAN_{M1}=[43400(1.3)^{-1}+37800(1.3)^{-2}+43400\,(1.3)^{-3}+49000(1.3)^{-4}+46200(1.3)^{-5}]-70000$$

$$=\mathbf{35104,95}$$

صافي القيمة الحالية للالة 02:

$$VAN_{M2}=\Sigma CF\,(1+t)^{-n}-I_o$$

$$VAN_{M2}=[52900(1.3)^{-1}+52900(1.3)^{-2}+47300\,(1.3)^{-3}+41700(1.3)^{-4}+41700(1.3)^{-5}]-90000$$

01

$$=\mathbf{29354,8}$$

القرار: نختار الالة 01 لان لها أكبر صافي قيمة حالة VAN

3. حساب مؤشر الربحية IP:

01 مؤشر الربحية للالة 01:

$$IP_{M1}=1+\frac{VAN}{I_o}=1+\frac{35104.95}{70000}=\mathbf{1,50}$$

مؤشر الربحية للالة 02:

01

$$IP_{M2}=1+\frac{VAN}{I_o}=1+\frac{29354.8}{90000}=\mathbf{1,33}$$

القرار: نختار الالة 01 لان لها أكبر مؤشر ربحية IP