

التمرين رقم (1): (امتحان ماي سنة 2016)

اشرح باختصار النظريتين الموالتين:

- نظرية الإشارة لتوزيع أرباح الأسهم (Théorie de signale).

- نظرية حيادية هيكل رأس المال (L'approche de L'arbitrage).

التمرين رقم (02):

اعتبر المؤسستين SVM وRBR حيث تمويل المؤسسة SVM 100 % أموال ذاتية وتمويل المؤسسة هو RBR $(E/D)=1$. لكلا المؤسستين نفس الأرباح قبل حساب الفوائد والضريبة (EBIT) وهي سرمدية ومساوية لـ 180 ون. وللمؤسستين نفس تكلفة الديون وهي مساوية لمعدل العائد من دون مخاطرة. معدل الضريبة على الأرباح يساوي 23%. ومعطيات السوق المالية هي:

$$E(R_m)=0,12, \sigma_m^2=0,0144, R_f=0,06, \beta_{RBR}=1, \beta_{SVM}=1,5$$

المطلوب: أوجد تكلفة رأس المال والقيمة الإجمالية للمؤسستين.

التمرين رقم (03):

تعتمد المؤسسة VAZ على التمويل الذاتي، وخلال اجتماع مجلس الإدارة اقترح المدير المالي إصدار سندات بمعدل فائدة ثابت قيمته 8% لشراء وإطفاء جزء من أسهم الشركة بهدف رفع قيمتها.

إذا علمت أن الشركة تحقق أرباح قبل حساب الفوائد والضريبة (EBIT) وهي سرمدية ومساوية لـ 40000 ون وأن معطيات السوق المالية هي كما يلي:

$$\rho_{VAZ,m}=0,71, \sigma_{VAZ}=0,156, \sigma_m=0,12$$

$$E(R_m)=0,11$$

المطلوب:

1- ما هي قيمة الشركة قبل الأخذ برأي المدير المالي؟

2- إذا علمت أن الشركة معفاة ضريبيا من قبل الدولة:

أ- باعتبار النظرية التقليدية لهيكل رأس المال، هل يتم الأخذ برأي المدير المالي؟ لماذا؟

ب- باعتبار النظرية الحيادية لهيكل رأس المال، هل يتم الأخذ برأي المدير المالي؟ لماذا؟

3- أفترض أنه في وقت ما، لم تعد الشركة معفاة من الضريبة، وتطالبها مصلحة الضرائب بتسديد نسبة 23% عن أرباحها الإجمالية.

أ- أذكر فرضيات نظرية Modigliani et Miller.

ب- هل من صالح الشركة الأخذ باقتراح المدير المالي؟ لماذا؟

التمرين رقم (04):

باعتبار فرضيات نظرية Modigliani et Miller، أوجد العلاقة بين تكلفة رأس المال (K) ونسبة الديون في الشركة (D/V).