

الفوج:

الإجابة النموذجية

اللقب والاسم:

التمرين الأول: (10 نقطة) أجب باختصار مركز على الأسئلة التالية:

1 يعود سبب عدم كفاية تعظيم الربحية كهدف وحيد للتمويل إلى: **لاهماله التوزيعات من الأرباح التي تؤثر في قرارات المستثمرين الماليين، وبالتالي على قيمة المؤسسة** (02 نقطة)

2 يشير مبدأ الملاءمة في التمويل إلى **التوافق الزمني بين تحصيل عوائد الأصل وطريقة تسديد الالتزامات المترتبة عن مصدر تمويله** (02 نقطة)

3 نفرق بين ثلاث أنواع لسياسات التمويل تتمثل في: **سياسة التمويل المتحفظة - سياسة التمويل المعتدلة - سياسة التمويل الجريئة** (02 نقطة)

4 نفرق بين نوعين من الاحتياجات المالية وهي: **الاحتياجات المالية الداخلية - الاحتياجات المالية الخارجية** (02 نقطة)

5 يعرف معدل المردودية المالية على أنه: **عائد الوحدة النقدية الواحدة المستثمرة من طرف المساهمين** (02 نقطة)

التمرين الثاني: (10 نقاط)

لزيادة حجم انتاجها في إطار سياسة استيعاب النمو المستقر، تدرس إحدى المؤسسات جدوى استثمار جديد وطريقة تمويله بقيمة 200000 دج من شأنه أن يرفع العائد قبل الفائدة والضريبة إلى 642000 دج (معدل الضريبة على الربح 20%) ، إذا علمت أن الهيكل المالي الحالي يتكون من 1800000 دج كحقوق ملكية و 1600000 دج كقروض بمعدل فائدة 12%،

إذا كانت خيارات مصادر تمويل الاستثمار الجديد تتمثل في: **التمويل الكلي بحقوق الملكية. التمويل مناصفة بين حقوق الملكية والقروض بمعدل فائدة 15%.**

إذا كان معدل العائد الأدنى لحقوق المساهمين 18%

المطلوب:

♣ قيم بدائل تمويل الاستثمار الجديد بمؤشر المردودية المالية.

♣ بما تنصح إدارة المؤسسة في قرار اعتماد وتمويل الاستثمار الجديد من منظور سياسة التمويل والهيكل المالي؟

حل التمرين الثاني

1 - حساب معدل المردودية المالية وفق خيارات مصادر التمويل المتاحة (06 نقاط)

البيانات	التمويل بحق الملكية	التمويل مناصفة بين حق الملكية والقروض	التمويل بالقروض
EBIT	642000	642000	642000
I	192000	207000	222000
EAIBT	450000	435000	420000
T	90000	87000	84000
EAIT	360000	348000	336000
E	2000000	1900000	1800000
r =	0.18	0.1832	0.1867

2 - التوصية للإدارة المالية للمؤسسة:

من خلال معدل المردودية المالية، يمكن للمؤسسة اعتماد الاستثمار الجديد وتمويله إما بزيادة حق الملكية، أو عن طريق الاقتراض، أو التمويل مناصفة بين حق الملكية والاقتراض من منظور الربحية بما أن كل الهياكل المالية ستحقق معدل مردودية مالية أكبر أو يساوي معدل العائد الأدنى المطلوب (18%)، ولكن إذا غلبت الإدارة عامل الربحية البحث ستختار التمويل بالقروض (18% أقل من 18.32% أقل من 18.67%)،

أما إذا أخذ بعين الاعتبار عامل الإدارة والسيطرة ستختار التمويل بحق الملكية لكي تبقى هذا الأخير أكبر من القروض في الهيكل المالي (04 نقاط)

انتهى

الصفحة: 02/02

تمنياتي لكم التوفيق والنجاح

أستاذ المقياس: د. إبراهيم وصيف غدير