



السلسلة رقم 04: نظريات سياسة توزيع أرباح السهم (2).

- **التمرين الأول:** لنفرض أن أحد المساهمين حصل على ربح قدره 150 دج ويقدر الرصيد الجبائي 75 دج، فإذا كان المساهم معرض هامشيا ل 40 %.

المطلوب:

- كم تبلغ الضريبة المدفوعة من قبل هذا المساهم؟. فكم يقدر المعدل الحدي للضريبة؟
- إذا كان المساهم معرض هامشيا ل 30 %، ماذا يحدث في هذه الحالة؟
- إذا كانت نسبة الضريبة على القيم الفائضة (فائض القيمة) تساوي 19,4 %، أحسب عتبة الاختلاف في المجال الضريبي بين ربح السهم وفائض القيمة؟.

- **التمرين الثاني:** لنفرض أنه لدينا ثلاث مؤسسات A، B، و C معدل العائد المطلوب على الإستثمار (r_s) هو: 15 %، 10 %، 08 %، فإذا علمت أن متوسط التكلفة المرجحة للأموال ($WACC$) وربحية السهم (R) ثابتة وتساوي كليهما 10 %، وعليه حدد سياسة التوزيع المثلى لكل مؤسسة من المؤسسات الثلاثة؟.

- **التمرين الثالث:** يتكون رأسمال إحدى المؤسسات من 100.000 سهم، وقدر ربح السنة المتقضية ب 1.500.000 دج، يطلب المساهمون نسبة تساوي 12 %، علما أن فرص إستثمار الأرباح المحققة مبينة في الجدول التالي:

الاستثمار	معدل العائد (%)	التكلفة (دج)	التكلفة المتراكمة (دج)
1	18	450.000	450.000
2	15	250.000	700.000
3	13	300.000	1.000.000
4	11	500.000	1.500.000

المطلوب: يتساءل مسيرو المؤسسة عن إتخاذ قرار إعادة إستثمار الأرباح أو توزيعها، فما هو أفضل قرار حسب كل من نظرية الفائض للتوزيعات ونموذج والتر؟.

- **التمرين الرابع:** يتكون الهيكل المالي لإحدى المؤسسات من أموال الملكية فقط، وكانت الضريبة على أرباح المؤسسة تبلغ 46 %، بينما الضريبة على دخل المساهم (المستثمر) تقدر ب 35 %، وبلغ صافي ربح العمليات 100.000 دج.

المطلوب: ما هو أثر النظام الضريبي على سياسة توزيعات الأرباح في حالة توزيع كل الأرباح وإحتجاز كل الأرباح؟.

- **التمرين الخامس:** لنفرض أن إحدى المؤسسات لديها 100 سهم عادي وأن القيمة الإسمية والسعر السوقي للسهم الواحد يبلغ 100 دج، وأعلنت المؤسسة قبل التجزئة عن توزيع أرباح بنسبة 20 % من القيمة الإسمية، فإذا قامت المؤسسة بتجزئة السهم إلى (1:100)، وكان سعر إغلاق السهم في البورصة قبل التجزئة هو 100 دج.

المطلوب: ما هو أثر قيام المؤسسة بالتجزئة على كل من:

- عدد الأسهم العادية، سعر السهم السوقي، القيمة السوقية الإجمالية للأسهم وسعر الإفتتاح للسهم بعد التجزئة؛
- توزيعات الأرباح وحقوق الملكية للمؤسسة (إذا كانت علاوة الإصدار هي 6.000 دج والأرباح المحتجزة: 7.000 دج؛
- التمرين السادس: إذا كانت لديك معلومات عن إحدى المؤسسات مبينة في الجدول التالي:

البيان	القيمة
ربحية السهم الواحد	12,5 دج / للسهم
القيمة السوقية الحالية (لا تجري توزيعات)	100 دج
القيمة السوقية الحالية (توزع كل الأرباح)	71,43
الضريبة على التوزيعات	40 %
ضريبة على الأرباح الرأسمالية	16 %

المطلوب: ما هو أثر سياسة التوزيع على القيمة السوقية للسهم إذا قامت المؤسسة بتوزيع كل أرباحها أو قامت بإحتجاز كل أرباحها (لا تجري أي توزيعات)؟.