

القسم الأول
الأسئلة المتعددة الخيارات
أجب على جميع الأسئلة في هذا القسم
(كل سؤال درجتان)

1. أي من الآتي يعتبر مثال للهدف المالي الذي يمكن للشركة أن تنتهجه؟
 - أ) التعامل بصورة نزيهة مع العملاء في كل الأموال.
 - ب) تقديم ظروف عمل وعلاقات صناعية جيدة.
 - ج) تقديم منتجات صديقة للبيئة.
 - د) تحديد أو تقييد مستوى الإستدانة لأدنى مستوى.
2. تعتبر القيمة مقابل النقود من الأهداف الهامة للمنظمات غير الربحية . أي من الإجراءات التالية يتسق مع زيادة القيمة مقابل النقود؟
 - أ) إستخدام مصادر رخيصة للبضائع أو المواد مما يقلل أو يخفض نوعية الخدمات للمنظمة غير الربحية.
 - ب) البحث عن طرق لتنوع مصادر التمويل للمنظمة غير الربحية.
 - ج) تخفيض الخسائر أو ضياع الموارد عند تقديم الخدمات.
 - د) التركيز على تحقيق الأهداف المالية للمنظمة غير الربحية.
3. أي من المهام التالية يمكن أن يؤديها عضو فريق الإدارة المالية؟
 - أ) تقييم خطط التوسع المقترحة.
 - ب) مراجعة مصروفات الأجر الإضافي.
 - ج) إستهلاك الاصول غير المتداولة.
 - د) توزيع أو تخصيص المصروفات غير المباشرة لتكاليف الوحدات.
4. هناك نوعين لأسواق المال : سوق رأس المال وسوق النقد وداخل هذه الأسواق يوجد السوق الأولي والسوق الثانوي.
أي من العبارات التالية يعتبر خطأ ؟
 - أ) السوق الأولي يسمح بتحقيق (Realisation) الإستثمارات قبل تاريخ إستحقاقها وذلك ببيعها لمستثمرين آخرين.
 - ب) يتعامل السوق الأولي في الموارد المالية للقروض (السندات).
 - ج) سوق رأس المال يحتوي على سوق الأسهم والسندات.
 - د) سوق النقد يقدم تمويل قصير الأجل وإستثمارات.
5. أي من الآتي يعتبر من أهداف نظام الطلب حسب الحوجة (Just in time system) للرقابة على المخزون؟
 - أ) زيادة إنفاق رأس المال على المخزون.
 - ب) خلق أو إحداث عمليات غير مرنة للإنتاج.

- ج) التخلص من الأنشطة التي لا تضيف قيمة مضافة.
- د) خفض تكاليف طلبيات المخزون.
6. أي من العبارات التالية تعتبر جزء من نظرية الدين التقليدي (traditional theory of gearing)؟
- أ) يجب أن تكون هنالك ضرائب
- ب) يجب أن يكون هنالك أقل متوسط لتكلفة التمويل المرجح (WACC).
- ج) تكلفة الديون تزيد كل ما نقصت الإستدانة.
- د) تكلفة حقوق الملكية تزيد كلما نقصت الإستدانة.
7. أي من النسب الآتية يتم إستخدامها لقياس سيولة الشركة؟
- أ) نسبة السيولة.
- ب) تغطية الفائدة.
- ج) هامش الربح الإجمالي.
- د) العائد من رأس المال المستخدم.
8. ماذا تقيس نسبة تغطية التوزيعات (Dividend cover) ؟
- أ) تقيس عدد المرات التي يتم بها دفع التوزيعات من العائدات.
- ب) هي معدل الفائدة أو الكوبون معبر عنه كنسبة من سعر السوق.
- ج) هي العائدات للمستثمر من الأرباح ونمو رأس المال .
- د) هي إستحقاق المساهم من مقدار قيمة التوزيعات .
9. نظرية تكافؤ معدل الفائدة (Interest rate parity theory) تعتبر بصورة عامة صحيحة في الحياة العملية ولكنها تعاني من كثير من القصور.
- أي من الآتي لا يعتبر من القصور بالنسبة لهذه النظرية؟
- أ) سيطرة الحكومة على سوق التمويل (Capital market) .
- ب) السيطرة على تجارة العملات.
- ج) التدخل في سوق أسعار الصرف .
- د) معدلات التضخم المستقبلية تعتبر فقط تقديرات.
10. ماهو الفرق الرئيسي بين نسبة السيولة ونسبة السيولة السريعة ؟
- أ) نسبة السيولة السريعة تستبعد المخزون.
- ب) نسبة السيولة السريعة تستبعد الأصول.
- ج) نسبة السيولة السريعة تستبعد تكلفة المبيعات.
- د) نسبة السيولة السريعة تستبعد المبيعات.
11. أي من العبارات الآتية تخص طريقة إتخاذ قرار الإستثمار وتعتبر صحيحة؟
- أ) طريقة فترة الإسترداد المخصوصة تأخذ في الإعتبار التدفقات النقدية لكل الفترات.
- ب) طريقة الإسترداد تتجاهل كل التدفقات النقدية بعد إنتهاء فترة الإسترداد.
- ج) قانون صافي القيمة الحالية (NPV) يقبل الفرص الإستثمارية عندما يزيد معدل العائد (Rate of return) على متوسط تكلفة التمويل المرجح (WACC) .
- د) قانوني معدل العائد الداخلي (IRR) هو قبول الإستثمار إذا كان (WACC) أكبر من معدل العائد الداخلي.

12. أي من هذه العبارات تخص قرار الإستثمار وتعتبر صحيحة؟
- (أ) تكاليف الفرص البديلة ليست ذات صلة (Opportunity costs).
- (ب) معدل العائد المحاسبي (ARR) يعطي إعتبار للقيمة الزمنية للنقود.
- (ج) قوة طريقة الإسترداد (Payback method) ناتجة من إعتماها على الربحية.
- (د) الموازنة الرأسمالية تعتمد على تنبؤات مستقبلية غير مؤكدة.
13. أي من الأحداث التالية يعمل على خفض معدل العائد الداخلي (IRR) للإستثمار المحتمل؟
- (أ) إنخفاض الإستهلاك المسموح به لغرض الضريبة والتمتاع للإستثمار.
- (ب) إنخفاض متطلبات رأس المال العامل (Working Capital).
- (ج) إنخفاض تكلفة التمويل (Cost of Capital).
- (د) إستخدام طريقة الرصيد المتناقض بدلاً عن طريقة القسط الثابت للإستهلاك.
14. أي من الآتي يعتبر من فوائد طريقة صافي القيمة الحالية (NPV)؟
- (أ) يتم إحتساب (NPV) بالزمن وليس بالنقود.
- (ب) لأنها تستخدم أساس الإستحقاق وليس الأساس النقدي لمحاكاة المشروع.
- (ج) لأنها تستخدم معدل العائد المحاسبي (ARR)..
- (د) لأنها تعطي إعتبار للعائدات المركبة (Compounding of returns).
15. أي من الآتي يعتبر من أوجه القصور لمؤشر الربحية (Prolitality index)؟
- (أ) لإستخدامها الربح المحاسبي بدلاً عن التدفقات النقدية.
- (ب) لأنها تتجاهل القيمة الزمنية للنقود.
- (ج) لأنها لا تتسق مع هدف تعظيم قيمة أو ثروة المساهمين.
- (د) لأنها لا تتعامل مع تقنين التمويل (Capital rationing) لفترات متعددة.

16. أي من الآتي يعتبر محظور أو ممنوع حسب المبادئ المالية الإسلامية؟
1. إستخدام الديون.
2. تمويل الأنشطة غير الأخلاقية أو الفاسدة.
3. إستخدام المشتقات (Derivatives).

(أ) (2) فقط.

(ب) (1) ، (3) فقط .

(ج) (1) ، (2) ، (3) فقط

(د) (2) ، (3) فقط.

17. أي من هذه العبارات التي تخص حقوق الإكتتاب (Right issue) تعتبر صحيحة؟
1. الأسهم الجديدة يتم إصدارها بسعر مخفض عن السعر الحالي.

2. ليس هنالك أي تغيير في ثروة المساهمين.
3. الغرض الرئيسي من إصدار حقوق الإكتتاب هو زيادة التمويل.
4. يجب إصدار الأسهم الجديدة للمساهمين الحاليين.
- (أ) (1) ، (2) ، (3) فقط.
- (ب) (2) ، (3) ، (4) فقط
- (ج) (1) ، (3) ، (4) فقط
- (د) (1) ، (2) ، (3) ، (4) فقط
18. أي من العبارات الآتية تخص الأسهم المجانية (Bonus Issue) وتعتبر صحيحة؟
- (أ) يتم إصدار الأسهم الجديدة بالقيمة الإسمية (Per value).
- (ب) عائدات السهم من المتوقع أن تزيد.
- (ج) الغرض الرئيسي من إصدار الأسهم المجانية هو زيادة التمويل.
- (د) لا تحمل الأسهم المجانية حقوق تصويت.
19. أي من الآتي عادة يتم مقارنته مع معدل العائد الداخلي (IRR) للمشروع حتى يمكن تقييم الدخل في الإستثمار ؟
- (أ) العائد الخالي من المخاطر.
- (ب) معدل العائد المحاسبي.
- (ج) متوسط تكلفة التمويل المرجح (WACC).
- (د) تكلفة حقوق الملكية.
20. أي من الآتي يدل على أنه هنالك إفراط في التجارة (Overtrading)؟
- (أ) زيادة كبيرة في إصدار التمويل طويل الأجل.
- (ب) هنالك إرتفاع في الأرباح ولكن هنالك إنخفاض في الهوامش.
- (ج) إرتفاع في دورات المدينون.
- (د) إنخفاض في الإيرادات.
- (إجمالي الدرجات 40)

القسم الثاني

أجب على جميع الأسئلة في هذا القسم

السؤال الأول :

القوائم المالية التالية تخص شركة جاوا:

قائمة الدخل

2006		2007
"000" دولار	"000" دولار	
37,400	26,720	المبيعات الأجلة
<u>(34,408)</u>	<u>(23,781)</u>	تكلفة المبيعات
2,992	2,939	الربح التشغيلي
<u>(355)</u>	<u>(274)</u>	تكلفة التمويل
<u>2,637</u>	<u>2,665</u>	الربح قبل الضرائب

قائمة المركز المالي

2007		2006		
"000" دولار	"000" دولار	"000" دولار	"000" دولار	
13,632		12,750		الأصول غير المتداولة
				الأصول المتداولة:
	4,600		2,400	المخزون
	<u>4,600</u>		<u>2,200</u>	المدينون
	<u>9,200</u>		<u>4,600</u>	
				الإلتزامات المتداولة:
	4,750		2,700	الدائنون التجاريون
	<u>3,225</u>		<u>1,600</u>	السحب المكشوف
	<u>7,975</u>		<u>3,600</u>	
<u>1,225</u>		<u>1,000</u>		صافي الأصول المتداولة
14,857		13,750		
<u>2,425</u>		<u>2,425</u>		سندات 8%
<u>12,432</u>		<u>11,325</u>		
				رأس المال والإحتياطيات:
6,000		6,000		رأس المال
<u>6,432</u>		<u>5,325</u>		الإحتياطيات
<u>12,432</u>		<u>11,325</u>		إجمالي حقوق الملكية والإلتزامات

متوسط معدل الفائدة المتغيرة للسحب المكشوف 5% لكل سنة . والسندات طويلة الأجل ذات الفائدة

8% سيتم إسترجاعها خلال 10 سنوات.

قدمت شركة تمويل أو تحصيل الديون (Factor) عرضاً لشركة جاوا لإدارة المدينون للعام 2007 على أساس عدم التراجع عن بيع المدينون (Non-recourse) بفائدة 3% سنوية. للمبيعات الآجلة. ستتعامل شركة التمويل مع المدينون على أساس أن فترة التحصيل 30 يوم. وستوفر شركة جاوا 100,000 دولار سنوياً من التكاليف الإدارية ومبلغ 350,000 دولار سنوياً كديون هالكة. وحسب الإتفاقية فإن شركة التمويل ستقدم 80% من قيمة المدينون لشركة جاوا بمعدل فائدة سنوي 7%.

المطلوب:

(أ) ناقش مستخدماً المعلومات في القوائم المالية أعلاه ما إذا كانت شركة جاوا مفرطة في التجارة (Overtrading) ووضح التحليلات المالية (Financed analysis) التي تسند أو تدعم إجابتك.

(9 درجات)

(ب) قيم إذا ما كان مقترح بيع المدينون مقبول من الناحية المالية. مفترضاً استخدام متوسط تمويل قصير الأجل في هذا الجزء من السؤال.

(6 درجات)

(الإجمالي 15 درجة)

السؤال الثاني:

المعلومات المالية التالية تخص شركة زيا للسنة المنتهية حالياً:

دولار		
5,242,000		إيرادات المبيعات
3,145,000		تكلفة المبيعات
603,000		المخزون
744,500		المدينون
574,500		الدائنون
		تحليل المدينون بالقطاعات:
		التصنيف (للمدينون)
الخصم	الرصيد دولار	المجموعة (1) محلي
1%	متوسط فترة السداد 30 يوم	200,000
صفر	60 يوم	252,000
صفر	75 يوم	110,000
صفر	90 يوم	182,500
		المدينون بالخارج
		744,500

كل المبيعات آجلة. يمكن إفتراض أن المبيعات والإنتاج تسير بصورة متساوية خلال السنة. هنالك إقتراح بزيادة الخصم من 1% إلى 10% في حالة أن المدينون يسددون في تاريخ الإستحقاق وتم توقع أن هذا سينتج عنه جذب أعمال جديدة بقيمة 500,000 دولار. وسيتم تقسيم قيمة هذه الأعمال 50% لمجموعة المدينون (1) و 50% لمجموعة المدينون (2).

المطلوب:

(أ) أحسب دورة التشغيل (الدورة النقدية) الحالية. ودورة التشغيل المعدلة في حالة السداد عند تاريخ الإستحقاق للمدينون للمجموعة (1)، والمجموعة (2) وذلك نتيجة لزيادة الخصم.

(5 درجات)

(ب) حدد ووضح العناصر الرئيسية المكونة لنظام إدارة المدينون والتي تناسب شركة زيا.
(10 درجات)
(الإجمالي 15 درجة)

السؤال الثالث :

جاما شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية وهناك احتمال لإستحواذها ، من قبل شركات أخرى وقد توفرت المعلومات المالية التالية عن الشركة:

السنة	2012	2013	2014	2015
الأرباح بعد الضرائب(مليون دولار)	8.5	8.9	9.7	10.1

قائمة المركز المالي للسنة المنتهية في عام 2015:

مليون دولار	مليون دولار
91.0	الأصول غير المتداولة
	الأصول المتداولة:
3.8	المخزون
8.3	المدينون التجاريون
<u>99.3</u>	إجمالي الأصول
	حقوق الملكية
	رأس المال (الأسهم العادية) 20
67.2	الإحتياطيات
	الإلتزامات غير المتداولة
25.0	سندات 8%
7.1	الإلتزامات المتداولة
<u>99.3</u>	إجمالي الإلتزامات وحقوق الملكية

القيمة الإسمية (Nominal Value) للسهم 0.50 دولار والقيمة السوقية للسهم هي 4 دولار. إن متوسط مكرر الأرباح (Price earnings) للقطاع الذي تعمل فيه الشركة هو 17 مرة (Times). وصافي القيمة المحققة المتوقعة للأصول غير المتداولة والمخزون هي 86 مليون دولار و 4.2 مليون دولار على التوالي.

في حالة تصفية الشركة فإن 80% من أرصدة المدينون التجاريون متوقع تحصيلهم.

المطلوب:

أ. أحسب قيمة شركة جاما مستخدماً الطرق التالية:

i. القيمة السوقية لحقوق الملكية (Equity market value). (3 درجات)

ii. صافي قيمة الأصول (Net asset value). (3 درجات)

iii. طريقة مكرر الأرباح (Price earning ratio) مستخدماً نسبة القطاع الذي تعمل فيه الشركة. (3 درجات)

ب. اشرح مفهوم كفاءة السوق. وميّز بين (حدد أوجه الإختلاف) سوق مرتفع الكفاءة (Strong form efficiency) وسوق شبه مرتفع الكفاءة (Semi Strong form efficiency) . (6 درجات)

(إجمالي الدرجات 15)

السؤال الرابع :

زيكا شركة متوسطة الحجم وكل أسهمها العادية مملوكة لعائلة واحدة. بدأت الشركة في التصدير لإحدى الدول الأوروبية وحسب التوقع في زيادة الصادرات فإن الشركة تحتاج للتوسع في أعمالها الحالية حتى تستطيع مقابلة الطلبات المستقبلية. كل أعضاء العائلة المالكة للشركة يؤيدون خطة التوسع ولكن لا يستطيع أي منهم تقديم التمويل الإضافي . وتبحث الشركة حالياً في الحصول على تمويل في حدود مليون دولار.

المطلوب:

(أ) أذكر العوامل التي تضعها شركة زيكا في إختيارها عند إختيارها لنوع التمويل وكذلك العوامل التي يجب على مقدمي التمويل وضعها في الإعتبار عند إقرارهم بقيمة التمويل.

(9 درجات)

(ب) وضح وأشرح عقد المضاربة (Mudaraba) وأشرح بإختصار كيف يمكن إستخدام هذا النوع من التمويل الإسلامي لتمويل توسع هذه الشركة.

(6 درجات)

(الإجمالي 15 درجات)

أجوبة الإدارة المالية (F9) يونيو 2017

القسم الأول

الأسئلة المتعددة الخيارات

Q1	(D)	(د)
Q2	(C)	(ج)
Q3	(A)	(أ)
Q4	(A)	(أ)
Q5	(C)	(ج)
Q6	(B)	(ب)
Q7	(A)	(أ)
Q8	(A)	(أ)
Q9	(D)	(د)
Q10	(A)	(أ)
Q11	(B)	(ب)
Q12	(D)	(د)
Q13	(A)	(أ)
Q14	(D)	(د)
Q15	(D)	(د)
Q16	(A)	(أ)
Q17	(A)	(أ)
Q18	(A)	(أ)
Q19	(C)	(ج)
Q20	(B)	(ب)

(أ) التحليلات المالية (Financial analysis):

37 يوم =	$365 \times 23,781 \div 2,400$	= أيام المخزون 2006
49 يوم =	$365 \times 34,408 \div 4,600$	= أيام المخزون 2007
30 يوم =	$365 \times 26,720 \div 2,200$	= أيام المدينون 2006
45 يوم =	$365 \times 37,400 \div 4,600$	= أيام المدينون 2007
31 يوم =	$365 \times 23,781 \div 2,000$	= أيام الدائون 2006
51 يوم =	$365 \times 34,408 \div 4,750$	= أيام الدائون 2007
1.3 مرة =	$3,600 \div 4,600$	= نسبة السيولة 2006
1.15 مرة =	$7,975 \div 9,200$	= نسبة السيولة 2007
0.61 مرة =	$3,600 \div 2,200$	= نسبة السيولة السريعة 2006
0.58 مرة =	$7,975 \div 4,600$	= نسبة السيولة السريعة 2007

المبيعات:

26.7 مرة =	$1,000 \div 26,720$	= صافي رأس المال العامل لعام 2006
30.5 مرة =	$1,225 \div 37,400$	= صافي رأس المال العامل لعام 2007
40% =	$26,720 \div 10,680$	= الزيادة في المبيعات لعام 2007 = $26,720 - 37,400$
7% =	$12,720 \div 882$	= الزيادة في الأصول غير المتداولة لعام 2007 = $12,750 - 13,632$
92% =	$2,400 \div 2,200$	= الزيادة في المخزون لعام 2007 = $2,400 - 4,600$
109% =	$2,200 \div 2,400$	= الزيادة في المدينون لعام 2007 = $2,200 - 4,600$
138% =	$2,000 \div 3,750$	= الزيادة في الدائون لعام 2007 = $2,000 - 4,750$
102% =	$1,600 \div 1,625$	= الزيادة في السحب المكشوف لعام 2007 = $1,600 - 3,225$

الإفراط في التجارة (Over trading) هو زيادة في أنشطة الشركة التجارية بدون أن يقابله رأس مال كافي ، كذلك وبسبب هذه الحالة لا تكون هنالك سيولة كافية لمقابلة الإلتزامات عند إستحقاقها. من علامات الإفراط في التجارة هو الزيادة المستمرة في المبيعات لذا نجد نسبة الزيادة في 2007 هي 40% وهذه الزيادة لا يقابلها زيادة في رأس المال العامل. كذلك نجد زيادة في المخزون لمقابلة الزيادة في المبيعات ولكن هذا يؤدي لزيادة تكاليف التشغيل. لذلك نجد زيادة في المدينون بنسبة 109% مقارنة بزيادة 40% فقط للمبيعات مما يدل على ضعف سداد المدينون وبسبب ضعف السيولة لجأت شركة جاوا للسحب المكشوف حيث نجد زيادة كبيرة في نسبة السحب المكشوف وزيادة كبيرة في أيام الدائون مما يدل على التأخير في السداد للدائون. نجد كذلك إنخفاض في نسبة السيولة والسيولة السريعة مما يوضح ضعف سيولة الشركة . يجب على الشركة العمل على حل هذه المشكلة وذلك بمحاولة زيادة رأس المال والتوازن في المخزون والمبيعات.

(ب) بيع المدينون:

المدينون الحاليون عام 2007 = 4,600,000 دولار

المدينون الذين تديرهم شركة التمويل = $37,400,000 \times 30 \div 365 = 3,074,000$ دولار

الإنخفاض في المدينون = $4,600,000 - 3,074,000 = 1,526,000$ دولار

الإنخفاض في تكلفة التمويل = $1,526,000 \times 0.05 = 76,300$ في السنة

(لأن معدل الفائدة للسحب المكشوف 0.05)

التوفير في التكاليف الإدارية = 100,000 دولار سنوياً

التوفير في الديون الهائلة = 350,000 دولار سنوياً

الزيادة في تكلفة الفائدة على مبلغ التمويل = $3,074,000 \times 80\% \times (7\% - 5\%) = 49,184$ في السنة

صافي تكلفة بيع المدينون = $49,184 - 1,122,000 - 350,000 + 100,000 + 76,300 = 644,884$ دولار

نجد أن إجمالي التوفير والإنخفاض في تكلفة التمويل أقل من المبالغ التي ستدفع لشركة التمويل لذا لا

توجد فائدة من الناحية المالية من هذه العملية.

السؤال الثاني:

(أ) (i) دورة التشغيل الحالية:

أيام المخزون = $365 \times 3,145 \div 603 = 70$ يوم

أيام المدينون = $365 \times 5,242 \div 744.5 = 52$ يوم

أيام الدائنين = $365 \times 3,145 \div 574.5 = 67$ يوم

إذن دورة التشغيل = $(70 + 52 - 67) = 55$ يوم

(ii) دورة التشغيل المعدلة :

حسب السؤال أنه سيتم جذب أعمال جديدة بقيمة 500,000 دولار وأنه سيتم توزيعها بنسبة 50% لمجموعة

المدينون (1) ومجموعة المدينون (2). وبافتراض أن المجموعة (1) والمجموعة (2) من المدينون قاموا بالسداد في

تاريخ الإستحقاق.

فإن الزيادة في المجموعة (1) من المدينون للأعمال الجديدة = $250,000 \times 30 \div 365 = 20,548$ دولار

والزيادة في المجموعة (2) من المدينون للأعمال الجديدة = $250,000 \times 60 \div 365 = 41,096$ دولار

إذن إجمالي الزيادة في المدينون تساوي:

$20,548$ دولار = $41,096$ دولار = $61,644$ دولار

إذن إجمالي المدينون بعد الزيادة = $744,500 + 61,644 = 806,144$ دولار

الزيادة في المبيعات بعد الأعمال الجديدة = $5,242,000 + 500,000 = 5,742,000$ دولار

إذن أيام المدينون تساوي الآن = $806,144 \div 5,742,000 \times 365 = 51$ يوم

إذن دورة التشغيل المعدلة الآن = $70 - 51 + 67 = 54$ يوم

(ب) العناصر الرئيسية المكونة لنظام إدارة المدينون:

(i) وضع سياسات إئتمانية Establishing credit policy:

إن شركة زيا يمكنها إتباع الخطوات التالية عند التعامل مع المدينون بصورة آجلة:

- تحديد أقصى فترة للسداد.
 - وضع نظام للخصم في حالة السداد المبكر.
 - هل يتم وضع فائدة على الأرصدة التي لم تسدد في مواعيدها.
 - وماهي الإجراءات التي يمكن إتخاذها حيال المدينون الذين لم يسددوا في تواريخ الإستحقاق.
- هذه السياسة سوف تعتمد على قدرة الشركة في تمويل المدينون (تكاليف التمويل) وكذلك تكاليف إدارة المدينون وأيضاً تعتمد على مخاطر الديون الهالكة كذلك سوف تتأثر الشركة بالسياسة الائتمانية لمنافسها.
- (ii) تقييم الائتمان Credit assessment:
- حتى تخفض شركة زيا مخاطر الديون الهالكة فعليها أن تقوم بتقييم الوضع الائتماني للمدينون أو العملاء قبل التعامل معهم. وعملية تقييم الوضع الائتماني تتطلب دراسة وضع العميل المالي والحصول على معلومات عن هذا العميل من أطراف خارجية مثل البنوك ، والقيام بتحليل القوائم المالية للعملاء وغيرها. إن المنافع أو الفوائد من إعطاء الائتمان (أي التعامل بالأجل) يجب أن تزيد على التكاليف.
- (iii) رقابة الائتمان Credit control:
- إن إستخدام نظام تعميم المدينون (Aged receivables) مهم في هذا الخصوص لأنه يوضح الحسابات المتأخر سدادها ويحدد عدد الأيام التي تأخر فيها السداد. على الشركة إرسال كشوف حساب للعملاء بصورة منتظمة ومتابعة السداد. كذلك يجب على الشركة إيقاف التعامل مع العملاء الذين تأخروا في سداد حساباتهم.
- (iv) تحصيل المبالغ المستحقة (Collection of amounts due):
- إن على عملاء شركة زيا أن يقوموا بالسداد في مواعيد الإستحقاق حتى يستمر تعاملهم مع الشركة. ولكن على الشركة أن تحدد متى يمكنها إتخاذ الإجراءات القانونية حيال الحسابات المتأخرة أو الديون الهالكة.
- (v) المدينون بالخارج Overseas receivables :
- حسب السؤال فإن العملاء أو المدينون بالخارج يأخذون وقت أطول للسداد (90 يوم) وهذا يتطلب زيادة في تكلفة التمويل كذلك هنالك مخاطر سعر الصرف الناتجة من طول مدة السداد. يمكن للشركة إستخدام نظام الدفع المقدم أو إستخدام الكمبيالات أو إستخدام الإعتمادات المستندية حتى تخفض مخاطر الائتمان لهؤلاء العملاء.

السؤال الثالث:

- (أ) (i) طريقة القيمة السوقية لشركة جاما
- قيمة رأس المال (الأسهم العادية)
- قيمة السهم الأسمية
- عدد الأسهم العادية 20 مليون دولار ÷ 0.50
- 20 مليون دولار
- 0.50 دولار
- = 40 مليون سهم

القيمة السوقية للسهم

4 دولار

إذن القيمة السوقية لشركة جاما هي:

$$40 \text{ مليون سهم} \times 4 = 160 \text{ مليون دولار}$$

(ii) طريقة صافي قيمة الأصول:

صافي الأصول المتداولة

$$91 + 8.3 - 7.1 - 25 = 67.2 \text{ مليون دولار}$$

الإنخفاض في قيمة الأصول غير المتداولة عند التصفية

$$86 - 91 = (5) \text{ مليون دولار}$$

الزيادة في قيمة المخزون عند التصفية

$$4.2 - 3.8 = 0.4 \text{ مليون دولار}$$

الإنخفاض في قيمة المدينون التجاريون

$$4.5 \text{ مليون} \times 20\% = (0.9) \text{ مليون دولار}$$

إذن صافي قيمة الأصول

$$67.2 - 5 + 0.4 - 0.9 = 61.7 \text{ مليون دولار}$$

(iii) طريقة مكرر الأرباح:

$$10.1 \text{ مليون دولار}$$

الأرباح بعد الضرائب عام 2015

17 مرة

مكرر الأرباح للقطاع

$$10.1 \times 17 = 171.7 \text{ مليون دولار}$$

إذن نسبة مكرر الأرباح للشركة

(ب) السوق الكفاء هو السوق الذي تعكس فيه أسعار الأسهم العادية بصورة كافية كل المعلومات المتوفرة.

إن السوق شبه مرتفع الكفاءة (Semi strong from efficient) هو السوق الذي تعكس فيه أسعار

الأسهم حركة الأسهم السابقة ، وكذلك تقارير الشركات السنوية المنشورة والتقارير والتحليلات المالية في

الصحافة المالية ووسائل الإعلام الأخرى أي كل المعلومات المنشورة للجمهور.

أما السوق مرتفع الكفاءة (Strong from efficient market) فهو السوق الذي تعكس فيه أسعار الأسهم

كل المعلومات المتوفرة أي كل المعلومات الموضحة أعلاه بالإضافة إلى القرارات التي تتخذها بعض الشركات

في اجتماعات مجلس الإدارة بخصوص إستحواذ شركات أخرى.

السؤال الرابع:

(أ) (i) العوامل التي تقدمها الشركة في إقرارها:

هنالك عدد من العوامل التي يجب على شركة زيكا وضعها في الإقرار عند إقرارها لنوع التمويل:

(i) التكلفة Cost:

يجب أن تضع الشركة في إقرارها تكاليف الإصدار وأيضاً معدل الفائدة التي سوف تتحملها الشركة لمبالغ القروض كما يجب أن تضع في الإقرار شروط الدفع بالنسبة لأصل الدين والفائدة كذلك هنالك أنواع من الدين وضع غرامات لها في حالة عدم السداد المبكر.

(ii) تاريخ الإستحقاق Maturity:

يجب أن تضع الشركة في إقرارها قدرتها على مقابلة إلتزامات سداد التمويل في تواريخ إستحقاقه. كذلك فإن التمويل قصير الأجل أكثر مرونة من التمويل طويل الأجل لأن التمويل طويل الأجل يدخل الشركة في إلتزامات تعاقدية طويلة الأجل يجب أن تضعها في الإقرار.

(iii) المخاطر المالية Financial risk:

إن القروض تزيد الإستدانة (Gearing) وبالتالي تزيد من المخاطر المالية للشركة. على الشركة أن تضع في إقرارها كيفية تغير الإستدانة خلال فترة القرض أو الدين وكيف ينظر إليها الدائنون من ناحية قيمة ديونها وطريقة السداد.

(iv) نوعية الإستدانة (القروض) المتاحة Availability:

إن نوعية التمويل بالإستدانة (Debt finance) والتمويل بالبنوك وسوق التمويل (capital market). وحسب حجم شركة زيكا فإن أفضل نوع من التمويل يناسبها هو القروض البنكية.

(ii) العوامل التي يضعها مقدمي التمويل:

(i) المخاطر والقدرة على مقابلة الإلتزامات المالية:

يضع مقدمي القروض في الإقرار قدرة الشركة على مقابلة أو سداد الإلتزامات المالية وكذلك مخاطر الشركة. إن السجلات السابقة عن الشركة سوف توضح لمقدمي القروض قدرة مجلس إدارة الشركة في إدارة التمويل. إن خطة الشركة الخاصة بعملية التوسع سوف يتم فحصها وتحليلها بواسطة مقدمي القروض للتأكد من أنها تعتمد على إفتراضات معقولة وأن التدفقات النقدية يمكن تحقيقها.

(ii) الضمانات Security:

إن المبالغ التي سوف يتم إقرارها تعتمد على وجود أصول كافية بالشركة حتى تكون في شكل ضمانات. وفي حالة عدم توفر الأصول الكافية فإن على الشركة أن تدفع معدل فائدة عالي حتى يستطيع الدائنون أو مقدمي القروض تعويض المخاطر العالية.

(iii) التقييد القانوني للقروض Legal restrictions on borrowing:

أيضاً من العوامل التي يجب وضعها في الإقرار إذا ما كان هنالك تقييد قانوني لقيمة القروض التي يمكن أن تحصل عليها الشركة (مثل إتفاقية القروض السابقة للشركة).

(ب) عقد المضاربة الإسلامي:

إن من المبادئ الأساسية في التمويل الإسلامي منع أو تحريم الربا (Interest). إن عقد المضاربة هو نوع من المشاركة (Partnership) بين الطرفين الأول وهو الممول (أو صاحب رأس المال) وبين الطرف الثاني (الوكيل) والذي

يقوم بإدارة العمل وتنفيذ العقد ويحدد العقد طريقة تقسيم الأرباح بين الطرفين وأي خسارة يتحملها مالك أو صاحب رأس المال.

إذا قررت شركة زيكا الدخول في عقد المضاربة الإسلامي فإنها ستكون الوكيل (agent) وستقوم بإدارة العمل وتتقاسم الأرباح مع الممول حسب شروط المضاربة ولن يكون هنالك فائدة ثابتة كما يحدث في حالة القروض غير الإسلامية من البنوك.

Section One
Answer ALL questions
Multiple choice questions
(Each question is worth two marks)

First Section:

- 1- Which of the following is an example of a financial objective a company might choose to pursue?**
 - A. Dealing honestly and fairly with customers on all occasions.
 - B. Provision of good working conditions and industrial relations.
 - C. Producing environmentally friendly products.
 - D. Restricting the level of gearing to below specified target level.

- 2- Value for money is an important objective for not for profit organisation. Which of the following actions is consistent with increasing value for money?**
 - A. Using a cheaper source of goods and thereby decreasing the quality of not-for profit organisation services.
 - B. Searching for ways to diversify the finances of the not for profit organisation.
 - C. Decreasing waste in the provision of a service by not for profit organisation.
 - D. Focusing on meeting the financial objectives of the not for profit organisation

- 3- Which of the following tasks would typically be carried out by a member of the financial management team?**
 - A. Evaluating proposed expansion plans.
 - B. Review of overtime spending.
 - C. Depreciation of non-current assets.
 - D. Apportioning overheads to cost units.

- 4- There are two main types of financial markets: capital and money markets and within each of these are primary and secondary markets. Which of the following statements is false?**
 - A. Primary market allows the realisation of investments before their maturity date by selling them to other investors.
 - B. Primary market deals in new issues of loan able funds.
 - C. Capital market consists of stock markets for alcovs and loan bond markets.
 - D. Money market provides short term debt finance and investment.

- 5- Which of the following is an aim of a just in time system of inventory control?**
- A. Increase in capital tied up in inventory.
 - B. Creation of inflexible production process.
 - C. Elimination of all activities performed that do not add value.
 - D. Lowering of inventory ordering costs.
- 6- Which of the following statements in part of the traditional theory of gearing?**
- A. There must be taxes.
 - B. There must exist a minimum WACC.
 - C. Cost of debt increases as gearing decreases.
 - D. Cost of equity increase as gearing decreases.
- 7- Which of the following ratios is used to measure a company's liquidity?**
- A. Current ratio.
 - B. Interest cover.
 - C. Gross profit margin.
 - D. Return on capital employed.
- 8- The dividend cover ratio is a measure of?**
- A. How many times the company's earnings could pay the dividend.
 - B. The interest or coupon rate expressed as a percentage of the market price.
 - C. The returns to the investor by taking a bout of dividend.
 - D. How much of the overall dividend payout the individual share holders are entitled to.
- 9- Interest rate parity theory generally holds true in proactive. However it suffers from several limitations.**
- Which of the following is not a limitation of interest parity theory?**
- A. Government controls on capital markets.
 - B. Control on currency trading.
 - C. Intervention in foreign exchange markets.
 - D. Future inflation rates are only estimates.
- 10- What is main difference between the current ratio and the quick rates?**
- A. The quick ratio excludes inventory.
 - B. The quick ratio excludes assets.
 - C. The quick ratio excludes cost of sales.
 - D. The quick ratio excludes sales.

- 11- Which of the following statement about investment decision making methods is true?**
- A. The discounted payback method takes into account cash flows for all periods.
 - B. The payback method ignores all cash flows after the end of the payback period.
 - C. The net present value is to accept investment opportunities when their rates of return exceed the company's weighted average of capital (WACC).
 - D. The internal rate of return rule is to accept the investment if the weighted average cost of capital is greater than the internal rate of return.
- 12- Which of the following statements is correct regarding investment decision making?**
- A. Opportunity costs are not relevant.
 - B. The accounting rate of return considers the time value of money.
 - C. The strength of the payback method is that it is based on profitability.
 - D. Capital budgeting is based on predictions of uncertain future.
- 13- Which of the following events would decrease the internal rate of return of a potential investment?**
- A. Decreased tax-allowable depreciation available on the investment.
 - B. Decreased working capital requirements.
 - C. Decreased cost of capital.
 - D. Using reducing balance, instead of straight line depreciation.
- 14- Which of the following is an advantage of the net present value?**
- A. It is measured in time, not dollars.
 - B. It uses accrual basis, not cash basis accounting for a project.
 - C. It uses the accounting rate of return.
 - D. It accounts for compounding of returns.
- 15- Which of the following is a limitation of the profitability index?**
- A. It uses accounting profit rather than cash flows.
 - B. It ignores the time value of money.
 - C. It is inconsistent with the goal of shareholders wealth maximisation.
 - D. It cannot deal with multi-period capital rationing.
- 16- Which of the following is prohibited under Islamic financial principles?**
1. The use of debt.
 2. The financing of immoral activities.
 3. The use of Derivatives.
- A. (2) only
 - B. (1) and (3) only
 - C. (1) , (2) , (3) only
 - D. (2) , (3) only

17- Which of the following statements concerning a right issue are correct?

1. The new shares are normally issued at a discount to the existing price.
2. There will be no change in shareholders' wealth.
3. The main purpose of a right issue is to raise finance.
4. The new shares must be issued to the existing shareholders.

- A. (1), (2), (3) only
- B. (2), (3), (4) only
- C. (1), (3), (4) only
- D. (1), (2), (4) only

18- Which of the following statements concerning a bonus issue is correct?

- A. The new shares are issued at par value.
- B. Earnings per share are expected to rise.
- C. The main purpose of a bonus issue is to raise finance.
- D. The bonus shares do not carry voting rights.

19- Which of the following rates is most commonly compared to a project's internal rate of return to evaluate whether to make an investment?

- A. Risk free rate.
- B. Accounting rate of return (ARR).
- C. Weighted average cost of capital (WACC).
- D. Cost of equity.

20- Which of the following may indicate overtrading?

- A. Significant new issues of long term finance.
- B. Rising revenues and profits but falling margins.
- C. Rising receivable turnover.
- D. Falling revenues.

Second Section
Answer all questions in this section

Question one:

The following information relates to **Gawa co**:

Statements of profit and loss

	2007	2006
	\$"000"	\$"000"
Sales (all on credit)	37,000	26,720
Cost of sales	<u>(34,408)</u>	<u>(23,781)</u>
Operating profit	2,992	2,939
Finance cost (interest payments)	<u>(355)</u>	<u>(274)</u>
Profit before taxation	<u>2,637</u>	<u>2,665</u>

Statements of financial position

	2007		2006	
	\$"000"	\$"000"	\$"000"	\$"000"
Non-current assets		13,632		12,750
Current assets				
Inventory	4,600		2,400	
Trade Receivables	<u>4,600</u>		<u>2,200</u>	
	9,200		4,600	
Current liabilities:				
Trade payables	4,750		2,000	
Overdraft	<u>3,225</u>		<u>1,600</u>	
	7,975		3,600	
Net current assets		<u>1,225</u>		<u>1,000</u>
		14,857		13,750
8% bonds		<u>2,425</u>		<u>2,425</u>
		<u>12,432</u>		<u>11,325</u>
Capital and reserves				
Share capital		6,000		6,000
Reserves		<u>6,432</u>		<u>5,325</u>
		<u>12,432</u>		<u>11,325</u>

The average variable overdraft interest rate in each year was 5%. The 8% bonds are redeemable in ten year's time.

A factor has offered to take over the administration of trade receivables on non-recourse basis for an annual fee of 3% of credit sales. The factor will maintain a trade receivables collection period of 30 days and Gawa co will save \$100,000 per year in administration costs

and \$350,000 per year in bad debts. A condition of the factoring agreement is that the factor would advance 80% of the face value of receivables at annual interest rate of 7%.

Required:

A- Use the above financial information to discuss, with supporting calculations, whether or not Gawa Co is overtrading.

(9 marks)

B- Evaluate whether the proposal to factor trade receivables is financially acceptable. Assume an average cost of short-term finance in this part of the question only.

(6 marks)

(Total: 15 marks)

Question two:

The following financial information relates to Zia Co, for the year just ended.

	\$
Sales revenue	5,242,000
Cost of sales	3,145,000
Inventory	603,000
Receivables	744,500
Payables	574,500

Segmental analysis of receivables:

	<i>Balance</i>	<i>average payment period</i>	<i>discount</i>
Class1 (local)	\$200,000	30 days	1.0%
Class1 (local)	\$252,000	60 days	Nil
Class1 (local)	\$110,000	75 days	Nil
Overseas	<u>\$182,500</u>	90 days	Nil
	<u>\$744,500</u>		

All sales are on credit. Production and sales take place evenly throughout the year. It has been proposed that the discount for early payment be increased from 1.0% to 1.5% for settlement within 30 days. It is expected that this will lead to attracting new business worth \$500,000 in revenue. The new business would be divided equally between class1 and class 2 receivables. (i.e. 50% + 50%)

Required:

A- Calculate the current cash operating cycle and the revised cash operating cycle caused increasing the discount for early payment.

(5 marks)

B- Identify and explain the key elements of a receivables management system suitable for Zia Co.

(10 marks)

(Total: 15 marks)

Question three:

Gama Co is a listed company and it is potential to be acquired by other companies. The following financial information is available:

Year	2015	2014	2013	2012
Profit after tax (\$m)	10.1	9.7	8.9	8.5

Statement of financial position information for 2015

	\$m	\$m
Non-current assets		91.0
Current assets		
Inventory	3.8	
Trade receivables	<u>4.5</u>	<u>8.3</u>
Total assets		<u>99.3</u>
Equity finance		
Ordinary shares	20.0	
Reserves	<u>47.2</u>	<u>67.2</u>
Non-current liabilities		
8% bonds		25.0
Current liabilities		<u>7.1</u>
Total liabilities		<u>99.3</u>

The shares of Gama Co have a nominal (par) value of 50c per share and a market value of \$4.00 per share. The business sector of Gama Co has an average price/earnings ratio of 17 times.

The expected net realisable values of the non-current assets and the inventory are \$86 m and \$4.2m, respectively. In the event of liquidation, only 80% of the trade receivables are expected to be collectible.

Required:

A. Calculate the value of Gama Co using the following methods:

- i. Market capitalisation (equity market value). (3 marks)**
- ii. Net asset value (liquidation basis). (3 marks)**
- iii. Price/earnings ratio method using the business sector average price/earnings ratio. (3 marks)**

B. Explain the concept of market efficiency and distinguish between strong form efficiency and semi strong form efficiency.

(6 marks)

(Total: 15 marks)

Question four:

Zika Co is a medium-sized company whose ordinary shares are all owned by the members of one family. It has recently begun exporting to a European country and the prospect of increased exports means that Zika Co needs to expand its existing business operations in order to be able to meet future orders.

All of the family members are in favour of the planned expansion, but none are in a position to provide additional finance. The company is therefore seeking to raise external finance of approximately \$1 million.

Required:

- a) **Discuss the factors that Zita Co should consider when choosing a source of debt finance and the factors that may be considered by providers of finance in deciding how much to lend to the company.**

(9 marks)

- b) **Explain the nature of a mudaraba contract and discuss briefly how this form of Islamic finance could be used to finance the planned business expansion.**

(6 marks)

(Total: 15 marks)

End of questions