

# تحديد قيمة المنشأة بإطار نظريتي التبادل و الالتقاط

دراسة تطبيقية

اطروحة مقدمة الى مجلس كلية الادارة و الاقتصاد في الجامعة  
المستنصرية  
و هي جزء من متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في إدارة الأعمال

مقدمة من قبل  
آمال غالب عبد المجيد فتاح

بإشراف الاستاذ الدكتور  
الحاج محمد علي ابراهيم العامري  
م ٢٠٠٥

## المستخلص

تتناول الدراسة الموسومة ( تحديد قيمة المنشأة بأطار نظريتي التبادل والالتقاط - دراسة تطبيقية ) والمقدمة من قبل الباحثة ( أمال غالب عبد المجيد ) نظريتين من نظريات الهيكل المالي وهما نظرية التبادل ونظرية الالتقاط اذ تشكل هاتين النظريتين الامتداد المعرفي لكل من النظرية التقليدية ونظرية مودكلياني وميلر ، اذ تهتم نظرية التبادل بالموازنة بين التمويل بالملكية والتمويل المقترض من خلال التبادل بين القيمة الحالية للوفورات الضريبية والكلف الاضافية للتمويل المقترض والمتمثلة بكلف العسر المالي وكلف الوكالة وكلف الافلاس .

بينما يتركز مضمون نظرية الالتقاط حول المفاضلة بين مصادر التمويل الداخلية ومصادر التمويل الخارجية ، بافتراض ان الادارة تفضل استخدام التمويل الداخلي ( احتجاز الارباح ) على مصادر التمويل الخارجية والمتمثلة بالاقتراض وصادر الاسهم العادية الجديدة .

وينصب الهدف الرئيسي الى تحديد قيمة المنشأة باطار النظريتين بالاضافة الى تناولها مدخل APV لبيان اثر التداخل بين قرار التمويل وقرار الاستثمار وكذلك الدمج بين مكونات النظريتين .

واستندت الدراسة الى فرضية مفادها (( تتفاوت او تختلف كثيراً قيمة المنشأة المحسوبة بالاستناد الى نظرية التبادل عن تلك المحسوبة بالاستناد الى نظرية الالتقاط ، وايضاً تختلف بالاستناد الى APV عن كل من النظريتين )) .

وخلصت الدراسة الى مجموعة استنتاجات من اهمها :

١- ملائمة دمج النظريتين بصيغة التكامل لبيئة الدراسة .

٢- تحول الاهتمام نحو استخدام التمويل الداخلي اكثر من استخدام الرافعة المالية.

٣- اهمية التداخل بين قرار التمويل وقرار الاستثمار .

كما توصلت الدراسة الى مجموعة توصيات منها اهمية الاخذ بهاتين النظريتين معاً في ميدان الدراسة بهدف تعظيم القيمة .