

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 واصدار 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 .