۲۶۱- سود عملیاتی شرکت «آلفا» ۴۰۰,۰۰۰ ریال و اهرم مالی آن برابر با ۲ می‌باشد. هزینه بهره این شرکت چند ریال است؟

۱) ۱۰۰,۰۰۰ ۲) ۱۵۰,۰۰۰ ۳) ۲۰۰,۰۰۰ ۴) ۳۵۰,۰۰۰

۲۶۲- انتظار می‌رود سود قبل از بهره و مالیات شرکت « ب» با نرخ ثابت ۸ درصد برای همیشه رشد کند. اگر قرار باشد شرکت سود سهامی معادل ۱,۰۰۰ ریال در پایان سال اول به هر سهم پرداخت کند با نرخ بازده مورد انتظار ۱۲ درصد ارزش جاری هر سهم شرکت « ب» چند ریال خواهد بود؟

۱) ۱۵,۰۰۰ ۲) ۲۵,۰۰۰ ۳) ۲۷,۰۰۰ ۴) ۳۲,۰۰۰

۲۶۳- با توجه به اطلاعات زیر کدام پروژه مطلوب‌تر است؟

پروژه	انحراف معیار (درصد)	بازده مورد انتظار (درصد)
A	۵	۱۰
B	۱۱	۲۰
C	۷	۱۵
D	۱۰	۱۸

۱) A
۲) B
۳) C
۴) D

۲۶۴- قیمت سهم عادی شرکت A قبل از برگزاری مجامع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (افزایش سرمایه) ۱۲,۰۰۰ ریال بوده است. در مجمع عمومی عادی سالیانه سود نقدی هر سهم (DPS) به میزان ۳,۰۰۰ ریال تصویب شد و متعاقب آن مجمع عمومی فوق‌العاده افزایش سرمایه به میزان ۵۰ درصد از محل سود انباشته را تصویب کرد. (قیمت اسمی هر سهم شرکت A ۱,۰۰۰ ریال است) قیمت انتظاری (تئوریک) پس از مجامع فوق چند ریال است؟

۱) ۶,۰۰۰ ۲) ۶,۶۶۶ ۳) ۹,۰۰۰ ۴) ۱۰,۰۰۰

۲۶۵- در کدام وضعیت NPV پروژه سرمایه‌ای لزوماً منفی خواهد بود؟

۱) نرخ بازده حسابداری از نرخ بازده مورد انتظار کمتر باشد.
۲) دوره بازگشت سرمایه پروژه کمتر از دوره مورد قبول باشد.
۳) IRR کمتر از نرخ تنزیل اعمال شده برای محاسبه NPV باشد.
۴) مجموع جریان‌های نقدی خروجی بیشتر از مجموع جریان‌های نقدی ورودی باشد.

۲۶۶- متوسط مطالبات شرکت ۷ میلیون ریال است، اگر متوسط دوره وصول مطالبات ۹۰ روز باشد (سال ۳۶۰ روز)، فروش نسیه چند میلیون ریال است؟

۱) ۸ ۲) ۲۸ ۳) ۴۲ ۴) ۷۷

۲۶۷- نسبت هزینه ثابت به سود عملیاتی شرکتی ۲۰٪ می‌باشد. اهرم عملیاتی شرکت چقدر است؟

۱) ۰.۲ ۲) ۰.۸ ۳) ۱.۲ ۴) ۱.۸

۲۶۸- « موجودی نقد» گزارش شده در ترازنامه یک شرکت .....

۱) کمتر از سود انباشته است.
۲) بیشتر از سود انباشته است.
۳) دقیقاً معادل سود انباشته است.
۴) هیچ ارتباط مشخصی با سود انباشته ندارد.

۲۶۹- اوراق قرضه با « نرخ شناور» یک ابزار مالی است که .....

۱) همواره به نفع ناشر عمل می‌کند.
۲) منافع مالیاتی برای ناشر ایجاد می‌کند.
۳) همواره به نفع خریدار قرضه عمل می‌کند.
۴) موجب ایجاد نوعی تعادل منصفانه در نرخ بهره می‌شود.

۲۷۰- رابطه نسبت‌های « بدهی» و « سودآوری» با رتبه اعتباری یک شرکت، به ترتیب ..... و ..... است.

۱) معکوس ـ مستقیم ۲) مستقیم ـ معکوس ۳) معکوس ـ معکوس ۴) مستقیم ـ مستقیم

۲۷۱- به موجب نظریه « پرنده در دست» .....

۱) سود نقدی سپر مالیاتی ایجاد می‌کند.
۲) سود سرمایه‌ای سپر مالیاتی ایجاد می‌کند.
۳) سود سرمایه‌ای به سود نقدی ارجحیت دارد.
۴) سود نقدی به سود سرمایه‌ای ارجحیت دارد.

۲۷۲- هزینه سرمایه سهام عادی جدید که شرکت قصد انتشار آن را دارد .....

۱) فقط کمتر از سهام عادی قدیمی است.
۲) فقط بیشتر از سود انباشته است.
۳) فقط بیشتر از سهام عادی قدیمی است.
۴) بیشتر از سهام عادی قدیمی و سود انباشته است.

۲۷۳- کدام عبارت در خصوص **IRR** تعدیل شده **(MIRR)**، صحیح است؟ (**K** نرخ هزینه سرمایه است.)

۱) اگر IRR<K باشد، MIRR برابر IRR است.
۲) اگر IRR>K باشد، MIRR کوچکتر از IRR است.
۳) اگر IRR<K باشد، MIRR بزرگتر از IRR است.
۴) اگر IRR>K باشد، MIRR بزرگتر از IRR است.

۲۷۴- ریسک نرخ بهره اوراق قرضه معمولاً .....

۱) به ازای کوپن بالاتر، کمتر است.
۲) به ازای سررسیدهای کمتر، بیشتر است.
۳) به ازای دیرش بالاتر، کمتر است.
۴) به ازای دیرش کمتر، بیشتر است.

۲۷۵- نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام شرکتی ۰/۲۵ است. بتای سهام عادی آن ۱/۱۵ و بتای بدهی ۰/۳ است. صرف ریسک بازار ۱۰ درصد و نرخ بازدهی بدون ریسک ۶ درصد است. نرخ مالیات شرکت ۳۵ درصد است. میانگین موزون هزینه سرمایه شرکت چند درصد است؟

۱) ۱۴۵۹ ۲) ۱۵۱۷ ۳) ۱۶۰۰ ۴) ۱۷۵۰

۲۷۶- اوراق خزانه با سررسید ۶ ماه و ارزش اسمی ۱۰،۰۰۰ به قیمت ۹،۷۰۰ واحد به فروش می‌رسد. قیمت اوراق قرضه خزانه یک ساله به ارزش اسمی ۱،۰۰۰ که هر ۶ ماه ۴۰ واحد بهره می‌پردازد، برابر ۱،۰۰۰ واحد می‌باشد. نرخ بهره ۶ ماهه دوم چند درصد است؟

۱) ۳۰۹۳ ۲) ۴۰۰۰ ۳) ۴،۹۵۲ ۴) ۸۱۹۸

۲۷۷- نسبت **P/E** سهمی برابر ۱۰/۴ و نرخ بازدهی مورد انتظار آن ۱۴ درصد و نرخ رشد سود نقدی ۵/۷ درصد است. نسبت پرداخت سود نقدی چند درصد است؟

۱) ۱۳۶۸ ۲) ۲۴۱۹ ۳) ۵۶۱۷ ۴) ۸۶۳۲

۲۷۸- سود هر سهم **(EPS)** شرکتی در سال گذشته ۴،۰۰۰ ریال بود و شرکت به ازای هر سهم ۲،۰۰۰ ریال سود سهام **(DPS)** پرداخت نمود. مبلغ سود انباشته طی سال مذکور ۱۲ میلیارد ریال افزایش یافت و ارزش دفتری هر سهم در پایان سال معادل ۴۰،۰۰۰ ریال بود. طی سال هیچ تغییر دیگری در حقوق صاحبان سهام رخ نداد و شرکت سهام ممتاز ندارد. اگر جمع بدهی شرکت در پایان سال ۱۲۰ میلیارد ریال باشد، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام چند درصد بوده است؟

۱) ۶۶۷ ۲) ۵۰ ۳) ۴۰ ۴) ۳۳۳

با توجه به اطلاعات زیر به سؤالات ۲۷۹ و ۲۸۰ پاسخ دهید.

ABC یک شرکت چند بخشی است. اطلاعات مربوط به هر بخش (کسب و کار) در جدول نشان داده شده است:

نوع کسب و کار	وزن سرمایه‌گذاری (درصد)	ضریب بتا
A	۵۰	۱۵
B	۳۰	۱
C	۲۰	۰/۷۵

۲۷۹- بتای کل شرکت چقدر است؟

۱) ۱ ۲) ۱۲ ۳) ۱۸۳ ۴) ۱۵

۲۸۰- اگر نرخ بازده بدون ریسک و صرف ریسک بازار برابر و معادل ۵ درصد باشد، نرخ بازده مورد انتظار شرکت چند درصد است؟

۱) ۵ ۲) ۱۰ ۳) ۱۱ ۴) ۱۴۱۵

۲۶۱- گزینه ۳

از آن جا که مسأله، نامی از سود سهام ممتاز نیاورده، این شرکت فاقد هزینه سهام ممتاز است. در نتیجه:

با توجه به رابطه اهرم مالی:

$$\text{اهرم مالی} = \frac{EBIT \text{ سود قبل از بهره و مالیات}}{EBIT-(I) \text{ سود قبل از بهره و مالیات} - \text{هزینه بهره}}$$

$$۲ = \frac{۴۰۰,۰۰۰}{۴۰۰,۰۰۰-I} \Rightarrow I = ۲۰۰,۰۰۰$$

۲۶۲- گزینه ۲

ارزش جاری یا همان ارزش ذاتی سهام:

$$V = \frac{D_1}{K-g}$$

داریم:

$$V = \frac{۱۰۰۰}{۰/۱۳-۰/۰۸} = ۲۵۰۰۰$$

۲۶۳-گزینه ۳

از آنجا که بازدهی سهم‌ها با هم برابر نمی‌باشند برای اندازه‌گیری ریسک پروژه‌ها، به جای انحراف معیار از معیار ضریب تغییرات استفاده می‌کنیم

$$CV = \frac{\delta}{R} \qquad CV_A = ۰/۵ \quad CV_B = ۰/۵۵ \quad CV_C = ۰/۴۶ \quad CV_D = ۰/۵۵$$

هر چه ریسک پروژه‌ای کمتر باشد آن پروژه برای سرمایه‌گذاری مطلوب‌تر است.

۲۶۴- گزینه ۱

بعد از تقسیم سود، قیمت سهم به اندازه سود تقسیمی هر سهم کاهش می یابد.

قیمت سهم پس از تقسیم سود = ۱۲۰۰۰ − ۳۰۰۰ = ۹۰۰۰

و اما قیمت سهم پس از افزایش سرمایه از محل سود انباشته

$$\text{قیمت سهم بعد از سهام جایزه} = \frac{\text{قیمت سهام قبل از سهام جایزه}}{1+\text{در صد توزیع سهام جایزه}} \Rightarrow = \frac{9000}{1+0/5} = 6000$$

۲۶۵- گزینه ۳

با توجه به رابطه ارزش فعلی خاص:

$$\boldsymbol{NPV} = \text{ارزش فعلی جریانات نقد ورودی} - \text{ارزش فعلی جریانات نقد خروجی}$$

گزینه ۱ غلط است چرا که براساس مجموع جریانات بیان کرده است و براساس ارزش فعلی جریانات (ورودی و خروجی) و رابطه ای بین $\boldsymbol{NPV}$ و دوره بازگشت سرمایه وجود ندارد و نرخ بازده حسابداری نیز بر اساس متوسط جریانات است.

۲۶۶- گزینه ۲

با توجه به رابطه دوره وصول مطالبات:

$$\text{دوره وصول مطالبات} = \frac{\text{متوسط حسابهای دریافتی}}{\text{متوسط فروش نسیه روزانه}}$$

می توانیم مقدار فروش نسیه را به دست آوریم:

$$90 = \frac{7000000}{\frac{\text{فروش نسیه}}{360}} \Longrightarrow \qquad \text{فروش نسیه} = 28$$

۲۶۷- گزینه ۳

با توجه به اطلاعات مسئله:

$$\frac{\text{هزینه ثابت } F}{\text{سود عملیاتی } y} = 0/2 \Longrightarrow F = 0/2\, y$$

$$\text{اهرم عملیاتی} \quad OL = \frac{y+F}{y} \qquad \Longrightarrow OL = \frac{y+0/2y}{y} = 1/2$$

۲۶۸- گزینه ۴

سود انباشته شرکتی مبالغی از سودهای کسب شده شرکت در سال‌های گذشته است که بین سهامداران تقسیم نشده است و مقدار آن ممکن است کاملاً به صورت نقد نگهداری شود یا اینکه در سرمایه‌گذاری‌ها و خرید دارائی‌های (غیر از وجه نقد) شرکت استفاده شود. در نتیجه موجودی نقد شرکت هیچ ارتباطی با سود انباشته ندارد و مقدار آن ممکن است بیشتر برابر یا کمتر از آن باشد.

۲۶۹- گزینه **4**

در صورتی که نرخ بهره ثابت باشد، افزایش در نزخ بهره بازار با افزایش بازدهی بازار باعث ضرر دارند. ورقه قرضه و کاهش در نرخ بهره بازار یا بازدهی بازار باعث ضرر فروشنده اوراق قرضه می‌شود.

اوراق قرضه با نرخ شناور آن است که نرخ بهره آن با توجه به تغییرات بازار و اقتصاد و نوسانات بازار تغییر می‌کند که موجب نوعی تعادل منصفانه در نرخ بهره می‌شود.

۲۷۰- گزینه **1**

هر چه نسبت بدهی شرکت بیشتر باشد اهرم شرکت بالاتر و در نتیجه ارزش شرکت کاهش می‌یابد.

و اگر سودآوری شرکت افزایش یابد، شرکت از نظر اعتباری در شرایط بهتری قرار می‌گیرد.

۲۷۱- گزینه ۴

به تغییرات قیمتی سهام یعنی افزایش در قیمت سهام به خاطر افزایش سود انباشته شرکت، سود سرمایه‌ای نیز می‌گویند. براساس تئوری پرنده‌ای در دست، سهامداران تمایل بیشتری دارند که سود متعلق به آنها را شرکت تقسیم کند و به صورت سود نقدی بپردازد و سود انباشته شرکت کاهش یابد در نتیجه سود نقدی سهام ها به سود سرمایه ترجیح می‌دهند.

۲۷۲- گزینه ۴

از آن جا که انتشار سهام جدید ریسک بالاتری از سهام قدیمی به همراه دارد. در نتیجه سهام داران، نرخ بازده مورد انتظار بیشتری انتظار دارند در نتیجه هزینه سرمایه سهام جدید بیشتر از هزینه سرمایه سهام قدیمی است.

۲۷۳- گزینه ۲ و ۳

نرخ بازده سرمایه گذاری های مجدد در روش نرخ بازده داخلی برابر $IRR \rangle \beta$ است و در روش نرخ بازده داخلی تعدیل شده (***MIRR***) برابر با نرخ هزینه سرمایه (***K***) می‌باشد. در نتیجه اگر ***K*** بزرگتر از ***IRR*** باشد ***MIRR*** نیز از ***IRR*** بزرگتر است.

کلید سازمان سنجش: گزینه ۲

با توجه به اینکه نرخ بازده سرمایه‌گذاری مجدد در روش نرخ بازده داخلی (***IRR***) و در روش نرخ بازده داخلی تعدیل شده (***MIRR***) برابر با نرخ هزینه سرمایه (***K***) می‌باشد، لذا اگر ***IRR*** از ***K*** بیشتر باشد، ***MIRR*** از ***IRR*** کوچکتر خواهد بود.

۲۷۴- گزینه ۱

زمانی ریسک نرخ بهره اوراق قرضه مطرح می‌گردد که با وجود نوسانات بازار و افزایش نرخ بهره ورقه قرضه تغییری نکند و ثابت باشد لذا هر چه نرخ کوپن یا همان نرخ بهره ورقه قرضه بالاتر باشد این ریسک کاهش می‌یابد چرا که با وجود افزایش نرخ بهره بازار، فاصله بین بهره بازار و بهره یا کوپن ورقه قرضه زیاد نمی‌باشد.

۲۷۵- گزینه 2

$$\frac{\text{بدهی}}{\text{حقوق صاحبان سهام}} = 0/25$$

حقوق صاحبان سهم + حقوق صاحبان سهام ۰/۲۵= دارائی $\Rightarrow$ حقوق صاحبان سهم + بدهی ها = دارائی

در نتیجه خواهیم داشت:

$$\frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{\text{دارائی}} = \frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{\text{حقوق صاحبان سهام } 1/25} = \frac{1}{1/25} = 0/8$$

$$\frac{\text{بدهی}}{\text{دارائی}} = 1 - 0/8 = 0/2$$

با توجه به مدل ***(CAPM)***

$R_i = R_f + \beta$ (صرف ریسک بازار)

$\boldsymbol{R}$ (سهام) $= ۰/۰۶ + ۱/۱۵(۰/۱) = ۰/۱۷۵$

$\boldsymbol{R}$ (بدهی) $= ۰/۰۶ + ۰/۳(۰/۱) = ۰/۰۹$

$\boldsymbol{R}$ (بدهی پس از مالیات) $= ۰/۰۹(۱ - ۰/۳۵) = ۰/۰۵۸۵$

در نتیجه هزینه سرمایه شرکت:

میانگین هزینه سرمایه $= (۰/۸ \times ۰/۱۷۵) + (۰/۲ \times ۰/۵۸۵) = ۱۵/۱۷$

۲۷۶- گزینه **3**

$$r_۱ = \frac{۱۰۰۰}{۹۷۰۰} - ۱$$

$$r_۲ = \frac{۴۰}{۱۰۰۰} = \%۴۰ \qquad (۱+r_۱)(۱+R) = (۱+r_۲)^۲$$

$$R = \%۴/۹۱$$

۲۷۷- گزینه ۴

$$\frac{P}{E} = \frac{\frac{D}{E}}{K-g}$$

$$۱۰/۴ = \frac{\frac{D}{E}}{\%۱۴ - \%۵/۷} \qquad \frac{D}{E} = \%۸۶/۳۲$$

۲۷۸- گزینه **2**

از آنجا که ۲۰۰۰ ریال سود تقسیم شده است، ۲۰۰۰ ریال سود انباشته به ازای هر سهم داریم و در نتیجه بعد از این اقدام سود انباشته کل شرکت ۱۲ میلیارد افزایش می‌یابد. لذا تعداد سهام شرکت برابر است با:

$$\text{تعداد سهام شرکت } (N) = \frac{\text{میزان افزایش در سود انباشته}}{\text{سود انباشته هر سهم}} = \frac{12,000,000}{2000} = 60,000,000$$

و با توجه به رابطه ارزش دفتری با میزان حقوق صاحبان سهام را خواهیم داشت:

$$\text{ارزش دفتری هر سهم} = \frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{N} \Longrightarrow \quad \text{حقوق صاحبان سهام} = 40,000 \times 600,000 = 240,000,000$$

و نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام برابر است با:

$$\frac{\text{بدهی}}{\text{حقوق صاحبان سهام}} = \frac{120000000}{240000000} = ۰/۵$$

۲۷۹- گزینه **2**

β کل شرکت برابر است با میانگین وزنی پروژه های شرکت

$$\beta_p = x_a\beta_a + x_b\beta_b + x_c\beta_c + \dots$$

$$\beta_p = ۰/۵\times۱/۵ + ۰/۳\times۱ + ۰/۲\times۰/۷۵ = ۱/۲$$

۲۸۰- گزینه **3**

با توجه به رابطه ضریب بتا:

$$\beta = \frac{R_i - R_f}{R_m - R_f}$$

داریم:

$$۱/۲ = \frac{R_i - ۰/۰۵}{۰/۰۵} \Rightarrow R_i = \%۱۱$$

که با استفاده از مدل (***CAPM***) نیز می‌توان به دست آورد:

$$R: \quad = \quad R_f \quad + \quad \beta \quad \times \quad \text{صرف ریسک بازار}$$

$$R: \quad = \quad ۰/۰۵ \quad + \quad ۱/۲ \quad \times \quad ۰/۰۵ \qquad \Rightarrow \quad R_i = \%۱۱$$