

جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

سنة أولى ماستر مالية المؤسسة

سلسلة 2: مدخل إلى الهيكل المالي وتكلفة الأموال السنة الدراسية 2024-2025

### التمرين الأول

يقدر محلل مالي تكلفة رأس المال لشركة (Frontier Corporation) من أجل ذلك، تم جمع المعطيات التالية:

السنة الحالية	القيم المستهدفة للسنة القادمة	
50	50	القيمة الدفترية للديون
62	63	القيمة السوقية للديون
55	58	القيمة الدفترية للأموال الخاصة
210	220	القيمة السوقية للأموال الخاصة

ما هي الأوزان التي تتبعها لتطبيقها لحساب تكلفة رأس المال؟

### التمرين الثاني

. قبل عامين، أصدرت شركة سندرات طويلة الأجل بقيمة 20 مليون دولار، مع معدل فائدة بنسبة 9%. قررت الشركة إصدار 20 مليون دولار إضافية من السندات، وتوقع أن يتم تسعير الإصدار الجديد بالقيمة الاسمية مع معدل فائدة بنسبة 7%. ليس لدى الشركة أي ديون أخرى مستحقة، وتبلغ نسبة الضريبة لديها 40%. لحساب تكلفة رأس المال المرجح للشركة، ماهي تكلفة الاقتراض بعد الضريبة المناسبة؟

### التمرين الثالث

شركة بلا ديون و لا أسهم ممتازة لديها تكلفة وسطية مرجحة لرأس المال تقدر ب 8%.

1- ما هي تكلفة الأسهم لهذه الشركة؟

2- تقرر الشركة اقتراض 33.5% من قيمة أصولها التشغيلية بسعر فائدة 5% لتمويل تخفيض رأسمالي بنسبة 33.5%.

ما هي تكلفة الأسهم الآن؟

3- إذا كانت علاوة المخاطر السوقية 4% و  $\beta$  الخاص بأسهم الشركة قبل الاقتراض 1.2، فما هو  $\beta$  الجديد للأسهم بعد تخفيض رأس المال؟

#### التمرين الرابع

تُشير ميزانية شركة "X" حاليًا إلى وجود 1.2 مليون سهم عادي مُداول، القيمة السوقية للسهم 10 دولار. ويبلغ معامل بيتا للسهم 2.2. كما تمتلك الشركة ديون بقيمة اسمية تقدر بـ 10 ملايين دولار أمريكي تستحق بعد عشر سنوات من الآن، وتُقدم فوائد بنسبة 4% سنويًا، ويُقدر العائد إلى الاستحقاق بـ 13.65%. إذا أصدرت الشركة ما يصل إلى 1 مليون دولار أمريكي من سندات جديدة، فسيكون العائد إلى الاستحقاق 13.65%، أما إذا أصدرت سندات تفوق قيمتها 1 مليون دولار أمريكي، فمن المتوقع أن يكون العائد على الاستحقاق 16%. يبلغ معدل الفائدة الخالية من المخاطر حاليًا 3%، ويتوقع أن يكون العائد السوقي 10%. يبلغ معدل الضريبة الهامشية لشركة "X" 30%. إذا جمعت "X" 4 مليون دولار أمريكي من رأس المال الجديد مع الحفاظ على نفس نسبة الدين إلى حقوق الملكية السابقة، كم تصبح التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال؟ علما أن الشركة تطبق طريقة العائد إلى الاستحقاق لتقييم تكلفة الديون

#### التمرين الخامس

لدينا شركتان X و Y تعملان في نفس القطاع و لهما نفس تكلفة رأس المال. معامل بيتا (Beta) لأسهم X هو 1.4، بينما يبلغ 1.1 للشركة Y. إذا كان معدل الفائدة الخالي من المخاطر 3.5%، وكانت علاوة مخاطر الأسهم للشركتين 6%،

1- ما هو معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين لكل من X و Y؟

2- إذا كانت النسبة (الديون / حقوق المساهمين) 1.5 للشركة X، فما هي قيمة هذه النسبة للشركة Y، علما أن معدل الفائدة لـ Y 4% و لـ X 4.5% (افتراض عدم وجود الضرائب)؟