



يوم : 2025/01/14

## امتحان الدورة العادية في مقياس الادارة المالية المتقدمة

## التمرين الأول: (08 نقاط)

كونك مستثمرا يمتلك محفظة P مكونة من أسهم الشركتين X و Y بنسبة 60% و 40% على التوالي.

البيانات في الجدول تُظهر عوائد الأسهم وعائد السوق

الفترة	$r_X$	$r_Y$	$r_M$
2018	18%	15%	13%
2019	23%	9%	10%
2020	-17%	-6%	-12%
2021	4%	1%	2%

## المطلوب

1. أحسب متوسط عائد المحفظة خلال الفترة ودرجة مخاطرها.
2. بفرض أن معدل العائد الخالي من المخاطرة 6% وأن علاوة مخاطر السوق 5%. ما هو معدل العائد المطلوب على السهم Y.

## التمرين الثاني: (07 نقاط)

I. الجدول أسفله يُظهر الميزانية الاقتصادية للشركة X

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
التشittات الصافية	4 528 000	الأموال الخاصة	4 015 000
الاحتياج لرأس المال العامل	1 132 000	الديون	1 645 000

إذا علمت أن:

- النتيجة الصافية RN= 161 100

- معدل الفائدة على الديون  $i = 6\%$

- معدل الضريبة على الأرباح 25%

## المطلوب:

1. احسب المردودية الاقتصادية بعد الضريبة.
2. أحسب المردودية المالية.
3. هل يمكن تحسين المردودية المالية بزيادة الديون في الهيكل المالي للمؤسسة؟ ولماذا؟

### التمرين الثالث: (05 نقاط)

من أجل تحليل نظرية ميلر ومودغلياني في بيئة تخلو من الضرائب، أخذت مؤسسة Y التي تبلغ قيمة أصولها الاقتصادية 300 000 000 دج  
إذا علمت أن: - معدل العائد على الأصول الاقتصادية (المردودية الاقتصادية) هو 10% .  
- معدل الفائدة 6% وهو معدل ثابت.

#### المطلوب

1. حدد المردودية المالية وتكلفة رأس المال بالنسبة لهياكل التمويل المختلفة الظاهرة على الجدول أدناه (من أجل ذلك يتعين عليك ملء الجدول كاملاً).
2. ماذا يمكنك القول حول العلاقة بين تكلفة رأس المال وقيمة المؤسسة في هذه الحالة.

الهياكل المالية المحتملة لمؤسسة Y (الوحدة  $10^3$  دج)

أ	ب	ج	د	هـ	و	
300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	قيمة الأصول الاقتصادية V
300 000	225 000	180 000	96 000	72 000	54 000	قيمة الأموال الخاصة CP
						قيمة الديون D
						$\frac{D}{CP}$
						$r_A$
						$r_e$
						wacc

#### ملاحظة

\* يكون التقريب إلى الرقم الرابع بعد الفاصلة

بالتوفيق

أستاذ المقياس: ريغة أ.