

جامعة الحاج لخضر باتنة 1	كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير	سنة ثالثة ليسانس – إدارة مالية
يوم: 2024/01/15	الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس النظرية المالية	التوقيت : 13:00 - 14:30

**السؤال الأول: ( 06 ن):** أجب بصحيح أو خطأ مع تصحيح الخطأ إن وجد

1 - خطأ

**التصحيح:** أثبتت نظرية صافي الربح أن الهيكل التمويلي الأمثل هو ذلك الهيكل الذي يعتمد بشكل كبير على الاستدانة. (1ن)

2 - خطأ

**التصحيح:** يفترض نموذج Modigliani et Miller في ظل غياب الضرائب أن قيمة المؤسسة وتكلفة رأس المال مستقلان تماما عن الهيكل التمويلي أي عن التغيرات في نسبة الاستدانة، ولا وجود لهيكل تمويلي أمثل حسب هذا النموذج. (1ن)

3 - خطأ

**التصحيح:** تفترض نظرية التوازن وجود معدل تمويلي أمثل ينشأ نتيجة لمحصلة التوازن بين التأثير الإيجابي للديون والتأثير السلبي لتكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة. (1ن)

4 - خطأ

**التصحيح:** يتميز السوق المالي بالكفاءة في التشغيل والتي تعني قدرة السوق على خلق توازن بين العرض والطلب، دون أن يتكبد المتعاملين فيه تكلفة عالية للسمسة ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين أي صناعات السوق فرصة لتحقيق هامش ربح فعال فيه. (1ن)

5 - خطأ

**التصحيح:** توصل العالمان Majluf et Myers إلى أن اعتماد المؤسسة على التمويل عن طريق الديون أفضل من إصدار أسهم عادية جديدة لتمويل استثماراتها. (1ن)

6 - صحيح. (1ن)

**السؤال الثاني: ( 04 ن):**

الوظائف الأساسية للسوق المالي (2ن) :

- يعطي نشاط السوق المالي مؤشرا عاما لاتجاهات الوضع الاقتصادي للدولة في مجال الادخار والاستثمار المحلي والخارجي.
- تمنح السوق المالي للمقرضين إمكانية الحصول على عوائد استثماراتهم، وفي المقابل تمنح للمقترضين فرصة الحصول على الموارد المالية اللازمة لنشاطهم.
- توفير البيانات والمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة ومواقعها وتكاليفها، حيث يساعد وجود سوق مالي ناجح ومتطور في جذب رؤوس أموال خارجية للمشاركة في مشروعات محلية.
- توفير جو المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات بفضل ما يسود السوق المالي من انتظام في التعامل ومعرفة بالأسعار وكبير عدد المتعاملين ، مما يؤدي إلى زيادة حجم المبادلات ، وبالتالي تحقيق معدل نمو مقبول في النشاط الاقتصادي.

### الفرق الجوهرى بين سوق النقد وسوق رأس المال: (2ن)

سوق النقد هو سوق الأدوات المالية قصيرة الأجل والتي تعبر عن دين، أما سوق رأس المال فهو سوق الأدوات المالية طويلة الأجل ومتنوع فقد تعبر عن دين مثل السندات أو الملكية مثل الأسهم.

### السؤال الثالث: ( 04 ن):

#### أسس الاستثمار المالي:

- العائد: يرتبط مفهوم العائد بمفهوم الاستثمار، فالاستثمار يعبر عن التضحية بمبالغ مالية مؤكدة على أمل الحصول على مبالغ أكبر مستقبلا ، والعائد يمثل الفرق بين الثروة في نهاية الفترة و الثروة في بداية الفترة، ويمكن أن يظهر في شكل فوائد أو توزيعات الأرباح أو أرباح رأسمالية. (1.5ن)
- المخاطر: تعكس احتمال تحقيق خسائر مصاحبة للاستثمار المالي، فهي عبارة عن التقلبات في العوائد الفعلية عن العوائد المتوقعة المحسوبة لاستثمار معين، وتصنف مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية إلى مخاطر منتظمة ومخاطر غير منتظمة. (1.5ن)
- التوقيت: هي الفترة الزمنية للاحتفاظ بالورقة المالية، طبقا لأهداف المستثمر فقد يكون الاحتفاظ ضمن فترة زمنية طويلة أو قصيرة. (1ن)

**1 تحليل الأوراق المالية من خلال:**

✓ **التحليل الفني:** هو دراسة حركة السوق من الرسومات البيانية بغرض التنبؤ باتجاه الأسعار مستقبلا ينصرف اهتمام التحليل الفني إلى تتبع حركة أسعار الأسهم في الماضي على أمل اكتشاف نمط لتلك الحركة، حيث من خلال هذا التحليل يمكن تحديد التوقيت السليم لقرار الاستثمار في الأسهم، فحركة الأسعار في الماضي تعد مؤشرا يعتمد عليه في التنبؤ بحركتها في المستقبل، وعلى هذا الأساس يقوم المحلل الفني دراسة المعلومات المتاحة عن السوق بغرض بناء خرائط لإظهار أنماط معينة لحركة سعر السهم أو حجم الأسهم المباعة، وعليه يهتم المحلل الفني بتحليل اتجاهات الأسعار على مستوى السوق إجمالاً و ليس على مستوى ورقة مالية معينة. (2ن)

✓ **التحليل الأساسي:** يتضمن تحليل الشركة من حيث الأصول، الربحية، الإدارة، بالإضافة إلى تحليل القطاع الذي تنتمي إليه الشركة وأيضا يتضمن التحليل الأساسي اخذ المؤشرات الاقتصادية في الاعتبار مثل إجمالي الناتج المحلي، أسعار الفائدة معدلات البطالة، والمدخرات، ويقوم المستثمر الذي يتبنى مدخل التحليل الأساسي بمقارنة القيمة السوقية للورقة المالية بالقيمة الحقيقية لها، فإذا كانت القيمة السوقية للورقة اقل من القيمة الحقيقية لها، فإن المستثمر يقبل على شراء هذه الورقة أو يحتفظ بها إذا كانت ضمن محفظته، أما إذا كانت القيمة السوقية للورقة المالية أكبر من القيمة الحقيقية لها فإن المستثمر لا يقبل على شراء هذه الورقة أو يقوم ببيعها إذا كانت ضمن محفظته. (2ن)

**2 -** يسعى المستثمر الرشيد إلى اختيار الأصل المالي الذي يحقق أعلى عائد ممكن عن مستوى معين من المخاطرة، أو ذلك الذي يحقق اقل مخاطرة عند مستوى معين من العائد، فهناك علاقة طردية بين العائد المطلوب ودرجة المخاطرة، فكلما طلبنا عائد أعلى كلما زادت درجة المخاطرة التي نتحملها، و كلما زادت درجة المخاطرة نقوم بطلب عائد أعلى للتعويض عن تحمل مخاطر إضافية، إن جميع المستثمرين يسعون لتحقيق أعلى عائد عند مستوى معين من المخاطر أو تخفيض المخاطر إلى أدنى مستوى ممكن عند مستوى معين من العائد. (2ن)