

المباشرة الرابعة

ادارة مالية ٢

- القوانين موجودة بالاختبار بنسبة ٩٥% تحت السؤال
- الالة المسموحة هي المطورة
- تدربوا على استخدام الالة المطورة في استخراج الانحراف والتباين والانحراف المشترك ..

المحاضرة التاسعة: مصادر تمويل قصيرة الاجل

التسهيلات الائتمانية الملزمة :

الائتمان المصرفي المكفول بضمان معين:

□ قد يتعذر على المنشأة في بعض الاحيان الحصول على كامل احتياجاتها من القروض المصرفية غير المكفولة بضمان . وفي هذه الحالات عليها تقديم بعض الضمانات للبنك من أجل الحصول على التمويل .

✓ وتتنوع الضمانات التي يمكن أن تقدمها الشركة للبنك منها :

١- الضمانات الشخصية

٢- أوراق القبض

٣- الأوراق المالية (مثل الأسهم والسندات)

٤- الأصول المتداول (كالذمم المدينة والمخزون) وهي أكثر العناصر استخداما كضمان للقروض

٥- الأصول الثابتة

التمويل بضمان الذمم المدينة :

تستخدم الذمم المدينة كضمان للحصول على القروض المصرفية أو التسهيلات الائتمانية بطريقتين :

١- رهن الذمم المدينة (تحصيل المبالغ المدينة من عملاء الشركة تقع على مسؤولية الشركة في حالة الرهن.. (عملية ربط بسيطة كلمته رهن وشركة كلهم فيهم الرء))

٢- بيع الذمم المدينة (تحصيل المبالغ المدينة من عملاء الشركة تقع على مسؤولية البنك في حالة البيع.. (عملية ربط بسيطة كلمته بيع وبنك كلهم فيهم حرف ب))

التمويل بضمان المخزون:

يأتي المخزون كضمان للحصول على التمويل قصير الأجل في المرتبة الثانية بعد الذمم المدينة.

الاوراق التجارية:

مزايا الاوراق التجارية:

- ١- انخفاض معدل الفائدة مقارنة بمعدل الفائدة على القروض
- ٢- باستخدام الأوراق التجارية فإن الشركة لن تكون بحاجة إلى الاحتفاظ بالرصيد التعويضي
- ٣- تمثل الأوراق التجارية مصدراً موحداً للحصول على التمويل قصير الأجل
- بدلاً من تعدد المصادر في حالة اللجوء إلى البنوك التجارية التي تضع سقفاً للقروض لا يمكن للمنشأة أن تتعدها
- ٤- نظراً لأن سوق الأوراق التجارية متاح فقط للمنشآت التي تتميز بسمعة ائتمانية جيدة ، فإن المنشآت التي تحصل على التمويل بواسطة الأوراق التجارية يجعل مركزها الائتماني يظهر بصورة أفضل.

عيوب الاوراق التجارية :

❖ تعاني الأوراق التجارية من مشكلة أساسية هي عدم المرونة عندما يحين موعد استحقاقها ، حيث لا يمكن التفاوض على تأجيل الدفع.

❖ بالإضافة إلى الفوائد التي تدفع للمستثمرين ، تتحمل الشركة المصاريف التي تدفع لمؤسسات الوساطة المالية التي تتولى عملية تسويق وتداول الأوراق التجارية .

مثال على حساب خطوات معدل الفائدة الفعلي :

أبرمت شركة القحطاني اتفاقا مع البنك الأول على أن يقوم البنك بتوفير 3 مليون ريال في شكل تسهيل ائتماني متجدد بفائدة اسمية 15% وقد اشترط البنك رسوم ارتباط 0.5% ، فإذا قامت الشركة بسحب مبلغ 2 مليون ريال من المبلغ فما هو معدل الفائدة الفعلي :

المبلغ الغير المسحوب=3000000-2000000=1000000 ريال	A. 12%
الفائدة على المبلغ المسحوب=2000000*0.15=300000 ريال	B. 10,25%
رسوم الارتباط=1000000*0.005=5000 ريال	C. 14.2%
مجموع التكاليف على الشركة=5000+300000=305000 ريال	D. <u>15.25%</u>
معدل الفائدة الفعلي= $\frac{305000}{2000000} \times 100 = 15.25\%$	

تقوم شركة بإصدار أوراق تجاريه للحصول على احتياجاتها التمويلية قصيره الاجل وقد توفرت المعلومات التاليه

- قيمه الأوراق التجاريه المصدرة : 200000 ريال
 - فتره الاستحقاق 6 اشهر (180 يوم)
 - سعر الفائدة السنويه المخصومه 6%
 - تدفع المنشاه 15 الف ريال مصاريف لمؤسسات الوساطه الماليه
- من هذه المعلومات تكون تكافئه التمويل بالاوراق التجاريه (سعر الفائدة الفعلي مساويه لـ)

$$AR = \frac{I}{(V - E - I)} \times \frac{1}{\frac{\text{فترة الاستحقاق}}{360}}$$

v = قيمة الأوراق التجارية

E = المصروفات الإدارية

I = قيمة الفائدة

$$\text{حساب قيمة الفائدة (I): } (0.06 * 200000) * \left(\frac{180}{360}\right) = 6000$$

المصروفات الإدارية (E) = 15000

قيمة الأوراق التجارية (V) = 200000

$$AR = \frac{6000}{(200000 - 15000 - 6000)} \times \frac{1}{\frac{180}{360}}$$

$$AR = 0.0670 \times 100 = 6.70\%$$

A. 8.23%

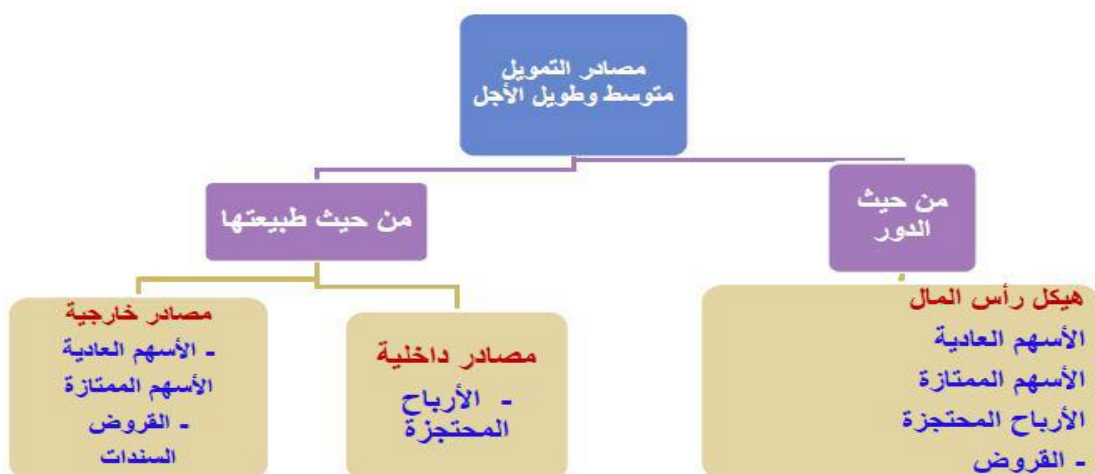
B. 12.5%

C. 6.70%

D. 5.45%

المحاضرة العاشرة : مصادر التمويل متوسط وطويل الأجل

خصائص مصادر التمويل متوسطة وطويلة الأجل :



الاستئجار:

الاستئجار هو عقد يبرم بين طرفين (المستأجر والمؤجر) ويترتب

عليه الآتي :

- يلتزم بموجبه المستأجر (طرف أول) بدفع مبالغ محددة بتواريخ متفق عليها للمؤجر (طرف ثاني) وهو المالك لأصل من الأصول.
- ينتفع الطرف الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل.

أهم بنود عقد الإيجار :

- المدة الاساسية للعقد التي لا يمكن خلالها إلغاؤه
- قيمة دفعة الإيجار الدورية
- تاريخ الدفع
- إمكانية تجديد العقد أو شراء الأصل في نهاية مدة العقد
- الجهة التي تتحمل صيانة الأصل

أنواع عقود الاستئجار:

✓ **الاستئجار التمويلي:** يمثل هذا النوع من الاستئجار عقدا بين المستأجر والمؤجر يلتزم بموجبه المستأجر بدفع أقساط مالية للمؤجر نظير استخدامه للأصل ، بحيث يكون مجموع هذه الأقساط المالية يغطي قيمة الأصل بالإضافة إلى تحقيق عائد مناسب للمؤجر.

خصائص هذا النوع من الاستئجار :

- ١- أنه لا يمكن إلغاؤه ، وإذا أراد المستأجر فعل ذلك ، فعليه أن يدفع ما تبقى من قيمة العقد دفعة واحدة . وإذا تخلف المستأجر عن السداد فإن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى إفلاسه.
- ٢- يتحمل المستأجر صيانة الأصل ونفقات التأمين والضرائب ، وكذلك يمنح خيار تجديد العقد بدفع نفقات إيجار منخفض أو شراء الأصل.

✓ **الاستئجار التشغيلي:** يطلق عليه أحيانا عقد استئجار الخدمات ، لانه يرتبط أساسا باستئجار التجهيزات والخدمات مثل السيارات وماكينات التصوير والحسابات الآلية . ووفقا لهذا النوع من

الإستئجار ، يقدم المؤجر الخدمة المطلوبة بما في ذلك
تكاليف الصيانة الدورية والتأمين والضرائب وذلك مقابل
دفعات سنوية يدفعها المستأجر للمؤجر نظير الانتفاع بخدمة
الأصل.

خصائص الاستئجار التشغيلي:

- ١- تكون مدة العقد أقل من العمر الإقتصادي للأصل
- ٢- على المؤجر تكرار تأجير الأصل لنفس المستأجر أو لغيره حتى
يتمكن من تغطية تكلفة الأصل وتحقيق عائد مناسب.
- ٣- قد يشمل العقد بندا يمنح المستأجر إلغاء العقد قبل نهايته بعد منح
المؤجر فترة إنذار وقد يترتب على إلغاء العقد بعض التكاليف المتمثلة
في الجزاءات أو الغرامات
- ٤- تتيح امكانية إلغاء العقد للمستأجر فرصة البحث عن أصل أكثر
حداثة وكفاءة
- ٥- تتيح امكانية إلغاء العقد للمستأجر فرصة التخلص من الإستئجار في
حالة تدهور النشاط الإقتصادي للمنشأة

✓ الاستئجار المرتبط برافعة مالية:

الإستئجار المرتبط برافعة التمويل :

يوجد في هذا النوع من التمويل ثلاثة أطراف :

▪ المؤجر صاحب الأصل

▪ المستأجر

▪ ومؤسس التمويل

ويتم على النحو التالي :

٧ يحدد المستأجر الأصل الذي يود الانتفاع بخدماته

٧ يقوم المؤجر بشراء الأصل ويموله جزئيا من امواله الخاصة

٧ يتم تمويل الباقي عن طريق مؤسسة تمويلية (بنك أو جهة أخرى)
برهن الأصول المشتراة

مزايا وعيوب التمويل بالاستئجار :

أولا : المزايا

- يتميز التمويل عن طريق الاستئجار بقدر من المرونة : حيث أنه يمكن تبديل الأصل في حالة استئجار الخدمة أو تبديل المكان في حالة العقار
- يمنح الاستئجار للمنشأة وفورات ضريبية ، حيث أن دفعات الإيجار تخصم من الأرباح قبل الضريبة وبالتالي فهي تخفف العبء الضريبي
- يمكن أن تستخدم الأموال المتوفرة عن طريق الاستئجار في تمويل رأس المال العامل
- الأصول المستأجرة لا تظهر ضمن بنود الميزانية وبالتالي قد يكون لها دور ايجابي في التحليل المالي بإستخدام النسب المالية خاصة نسب النشاط والربحية والمديونية .

ثانيا : العيوب

- الاستئجار يكون لفتره محدوده ، فإذا رغبت المنشأة في الإستمرار في الإستئجار فقد تضطر على زيادة قسط الإيجار.
- تكلفتة الفوائد على بعض عقود الاستئجار أكبر من تكلفتة الاقتراض المباشر
- ✓ بالرغم من هذه العيوب إلا أن مزايا التمويل عن طريق الإستئجار تفوق العيوب المذكورة.

ولعل ما يشغل بال المنشآت التي التجأ إلى استخدام الإستئجار هو معرفة :

١- ايها أفضل الإستئجار أو الإقتراض ؟

٢- وما تكلفت كل بديل ؟

٣- في حالة الإستئجار كيف يمكن تحديد قيمة دفعة الايجار ؟

✓ **تعريف سندات الدين:** السند عبارة عن شهادة دين تتعهد بموجبها الجهة المصدرة لها دفع قيمة السند كاملة عند الإستحقاق لحامل السند بالإضافة إلى منحة فائدة دورية سنوية أو نصف سنوية .

الأسهم الممتازة:

- السهم الممتاز هو وثيقة تصدرها المنشأة وتحمل قيمة اسمية .
- تعطي ملكية الاسهم الممتازة لحاملها حق الملكية في المنشأة بما يعادل قيمة اسهمها .
- بالإضافة إلى القيمة الاسمية يوجد للسهم الممتاز قيمة دفترية وقيمة سوقية .
- يجمع السهم الممتاز بين خصائص الاسهم العادية وخصائص السندات .

مقارنة بالاسهم العادية فإن :

- كلاهما ليس لها تاريخ إستحقاق
- كلاهما يمثل مصدر تمويل دائم بالنسبة للمنشأة
- تخلف المنشأة عن دفع الأرباح الموزعة لحاملي الاسهم الممتازة والعادية لا يؤدي على إفلاس المنشأة
- الأرباح الموزعة للاسهم الممتازة والعادية لا يحق وفورات ضريبية للمنشأة لأنها تدفع بعد الضريبة .

مقارنة بالسندات فإن :

- العائد الذي يحصل على حامل كل منهما ثابت ومحدد بقيمة أو بنسبة معينة

- لحامل السهم الممتاز وحامل السند الاولوية على حملة الاسهم العادية في استرداد حقوقهم من أصول المنشأة في حالة افلاسها أو تصفيتها .

خصائص أخرى للأسهم الممتازة:

تعدد انواعها بحيث تستطيع المنشأة أن تصدر أنواع متعددة من الأسهم الممتازة من حيث :

- نسبة العائد على السهم الممتاز

- امكانية تحويل بعضها إلى اسهم عادية

- احقية تجميع الأرباح

- في بعض الحالات يشارك أصحاب الاسهم الممتازة أصحاب الاسهم العادية في الأرباح

الأسهم العادية:

السهم العادي هو سند ملكية له أكثر من قيمة :

✓ **القيمة الاسمية :** هي القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس .

✓ **القيمة الدفترية :** وتساوي قيمة حقوق الملكية (بدون الاسهم الممتازة) مقسومة على عدد الاسهم العادية المصدرة.

✓ **القيمة السوقية :** عبارة عن سعر السهم في سوق الأوراق المالية، وتحدد القيمة السوقية للسهم بعوامل العرض والطلب والظروف الاقتصادية العامة مثل التضخم ومعدل توزيع الأرباح وتوقعات المحللين الماليين والمركز المالي للمنشأة.

✓ **القيمة التصويتية للمنشأة:** وهي القيمة التي يتوقع الحصول عليها في حالة تصفية المنشأة وحصول كل من أصحاب الديون والأسهم الممتازة على حقوقهم .

حقوق حملة الأسهم العادية:

يعتبر أصحاب الاسهم العادية ملاك الشركة المساهمة ويتمتعون بمجموعة من الحقوق أهمها :

- الاشتراك في قرارات المنشأة من خلال حق التصويت في الجمعية العمومية
- الحصول على نصيبهم من الأرباح الموزعة بعد دفع مستحقات أصحاب الديون والأسهم الممتازة
- يمكن أن تكون الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية نقداً أو في شكل أسهم إضافية
- الحصول على نصيبهم من نتائج تصفية المنشأة بعد سداد حقوق أصحاب الديون والأسهم الممتازة

□ مزايا أخرى :

من المزايا التي يتمتع بها أصحاب الأسهم العادية منحهم أولوية شراء الإصدارات الجديدة من أجل الحفاظ على نسبة ملكيتهم وبالتالي سيطرتهم على إدارة الشركة.

حيث تقوم الشركة بإصدار شهادات أو حقوق إلى المساهمين تعطيهم الخيار في شراء عدد محدد من الأسهم الجديدة . وفي العادة يكون سعر شراء هذه الإصدارات الجديدة أقل من سعر الأسهم في سوق الأوراق المالية وذلك خلال فتره محدده ويترتب عن ذلك تأثير على قيمة المنشأة

مثال على ذلك:

تحتاج شركة الروابي الى تمويل قدره 2 مليون ريال، وقد قررت الشركة اصدار اسهم عادية جديدة من أجل الحصول على المبلغ على أن تعطي الأولوية للمساهمين القدامى في شراء الاصدارات الجديدة وقد تبين التالي:

سعر بيع الاسهم الجديدة 160 ريال للسهم الواحد، والقيمة السوقية للسهم الواحد 200 ريال، عدد الاسهم العادية المصدرة 100000 سهم، وقيمة المنشأة سوف ترتفع بنفس قيمة المبلغ الذي تم الحصول عليه من الاصدارات الجديدة.

يمكنك استخدام القوانين التالية:

$$NI = \frac{C}{P_0}$$

- عدد الحقوق التي يجب ان يمتلكها المساهمين:

$$Q = \frac{N}{NI}$$

ماهو عدد الاسهم التي يجب اصدارها للحصول على التمويل المطلوب:

بالتطبيق في القانون:

$$NI = \frac{C}{P_0}$$

$$= \frac{2000000}{160} = 12500$$

A. 10000 سهم

B. 12500 سهم

C. 20000 سهم

D. 15000 سهم

من المعطيات المقدمة في المثال السابق والنتيجة التي توصلت لها ما هو عدد الحقوق التي لابد بأن يمتلكها المساهمين القدامى حتى يتمكن من شراء الاسهم الجديدة بسعر منخفض:

A. الحصول على سهم واحد جديد مقابل كل 5 اسهم يمتلكها سابقا

B. الحصول على سهم واحد جديد مقابل كل 6 اسهم يمتلكها سابقا

C. الحصول على سهم واحد جديد مقابل كل 8 اسهم يمتلكها سابقا

D. لا يمكن حسابه بناءا على المعلومات المقدمة

بالتطبيق في القانون:

$$Q = \frac{N}{NI}$$

$$= \frac{100000}{12500} = 8$$

من المعطيات المقدمة في المثال السابق، ماهو تأثير الاصدارات الجديدة على

قيمة المنشأة (قيمة السهم)

قيمة المنشأة قبل الاصدار = 100000 سهم * 200 ريال = 20000000 ريال

القيمة السوقية للاصدارات الجديدة = 12500 سهم * 160 = 2000000 ريال

إجمالي القيمة السوقية الجديدة = 20000000 + 2000000 = 22000000

عدد الأسهم المصدرة ككل = 100000 + 12500 = 112500 سهم

$$\frac{22000000}{112500} = \text{القيمة السوقية للسهم}$$

القيمة السوقية للسهم = 195.55 ريال

A. 191.66 ريال للسهم

B. 180.6 ريال للسهم

C. لم يطرأ أي تغيير

D. 195.55 ريال للسهم

تحتاج شركة الاحساء الزراعيه لمبلغ 4 مليون ريال لتمويل مشاريعها الجديده حيث قررت الشركة رفع راس مالها عن طريق طرح اسهم اضافيه للاكتتاب (حقوق اولويه) على المساهمين الحاليين في الشركة حيث يبلغ عدد الأسهم المصدرة حالي 200.000 سهم عادي ويباع في السوق بسعر 100 ريال وقد حددت الشركة سعر بيع الاصدار الجديده بمبلغ 40 ريال

أجب عن الاسئلة التالية :

ما عدد الأسهم التي يجب إصدارها وبيعها للحصول على المبلغ المطلوب

A. 100.000 سهم

B. 150.000 سهم

C. 170.000 سهم

D. 111.000 سهم

بالتطبيق في القانون:

$$NI = \frac{C}{P_0}$$

$$\frac{4000000}{40} = 100,000$$

٤٣/ ما عدد الحقوق التي يجب ان يمتلكها المساهم والتي تسمح له بشراء سهم

واحد من الإصدارات الجديده

بالتطبيق في القانون:

$$Q = \frac{N}{NI}$$

$$\frac{200000}{100000} = 2$$

A. 3 حقوق

B. 4 حقوق

C. 2 حق

D. 5 حقوق

ماهي قيمة السهم بعد الإصدار

A. 60 ريال

B. 75.58 ريال

C. 80 ريال

D. 56 ريال

قيمة المنشأة قبل الإصدار = 200000 سهم * 100 ريال = 20000000 ريال

القيمة السوقية للإصدارات الجديدة = 100000 سهم * 40 = 4000000 ريال

إجمالي القيمة السوقية الجديدة = 20000000 + 4000000 = 24000000

عدد الأسهم المصدرة ككل = 200000 + 100000 = 300000 سهم

$$\frac{24000000}{300000} = \text{القيمة السوقية للسهم}$$

القيمة السوقية بعد الإصدار = 80 ريال

ماهي قيمة الحق

A. 25 ريال

B. 20 ريال

C. 15 ريال

D. 78 ريال

$$PQ = \frac{P_2 - P_0}{Q}$$

$$PQ = \frac{80 - 40}{2} = 20$$

ترغب شركة (صافولا) في إصدار أسهم عادية جديدة من أجل الحصول تمويل قدره 18 مليون ريال سعودي ، وقد قررت إعطاء الأولوية للمساهمين القدامى في شراء الإصدارات الجديدة ، علما أن سعر بيع السهم الجديد هو 90 ريال وعدد الاسهم الحالية لشركة (صافولا) هو 600 ألف سهم والقيمة السوقية للسهم 110 ريال (قيمة المنشأة سترتفع بنفس قيمة المبلغ الذي تم الحصول عليه من الإصدارات الجديدة)

عدد الحقوق التي يجب ان يمتلكها المساهم القديم مقابل سهم جديد يساوي :

عشان نحسب عدد الحقوق لازم نحسب قبلها عدد الاسهم الجديدة التي يجب اصدارها

$$NI = \frac{C}{P_0}$$

$$NI = \frac{18000000}{90} = 200000$$

لحساب عدد الحقوق نطبق القانون:

$$Q = \frac{N}{NI} = \frac{600000}{200000} = 3$$

A. 3 حقوق

B. 4 حقوق

C. 5 حقوق

D. 6 حقوق

عشان نحسب قيمة الحق الواحد لازم نحسب قيمة السهم بعد الاصدار الجديد..

قيمة المنشأة قبل الاصدار = 600000 سهم * 110 ريال = 66000000 ريال

القيمة السوقية للاصدارات الجديدة = 200000 سهم * 90 = 18000000 ريال

إجمالي القيمة السوقية الجديدة = 18000000 + 66000000 = 84000000

عدد الأسهم المصدرة ككل = 200000 + 600000 = 800000 سهم

$$\frac{84000000}{800000} = \text{القيمة السوقية للسهم}$$

القيمة السوقية للسهم = 105

نحسب قيمة الحق الواحد:

$$PQ = \frac{P_2 - P_0}{Q}$$

$$PQ = \frac{105 - 90}{3} = \frac{15}{3} = 5$$

قيمة الحق الواحد تساوي

A. 10 ريال

B. 3 ريال

C. 5 ريال

D. 12 ريال

مثال على كيفية حساب السهم العادي حسب العائد:

✓ **قيمة السهم حسب العائد:** وهي القيمة التي يكون المستثمر مستعدا

لدفعها مقابل حيازته للسهم العادي وتحسب وفق الصيغة التالية :

$$P_o = \frac{P \times D\%}{R} \checkmark$$

✓ حيث أن :

P_o = قيمة السهم حسب العائد

$D\%$ = نسبة توزيع الارباح من القيمة الاسمية

P = القيمة الاسمية

R = معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون

احد المستثمرين قرر الاستثمار في سهم شركة موبايلى ولديه المعلومات التالية : العائد المتوقع من السهم = 12% والقيمة الاسمية لشركة موبايلى = 15 ريال وتوزع الشركة ارباح بنسبه 10 % ماهو السعر العادل (الحقيقي) تنصح به هذا المستثمر لشراء هذا السهم ؟
يمكنك استخدام القانون التالي لحل هذا السؤال

- قانون قيمة السهم العادي حسب العائد

$$p_o = \frac{P \times D\%}{R}$$

A. 12.5

B. 15.5

C. 21.3

D. 10

بتطبيق القانون:

$$P_o = \frac{10\% \times 15}{12\%} = 12.5$$

احد المستثمرين قرر الاستثمار في سهم شركة السهلاوي ولديه المعلومات التالية: العائد المتوقع من السهم = 15% والقيمة الاسمية لشركة السهلاوي = 116 ريال وتوزع الشركة ارباح بنسبة 11% ، ماهو السعر العادل (الحقيقي) الذي ينصح به هذا المستثمر لشراء هذا السهم :

يمكن استخدام القانون التالي لحل هذا السؤال :

• قانون قيمة السهم العادي حسب العائد:

$$p_o = \frac{P \times D\%}{R}$$

A. 12.50

B. 2. (الخيار مو واضح)

$$P_o = \frac{P \times D\%}{R}$$

$$P_o = \frac{116 \times 11\%}{15\%} = 85.06$$

الأرباح المحتجزة:

- تمثل الأرباح المحتجزة مصدر تمويل ذاتي وهي عبارة عن أرباح تم تحقيقها ولم يتم توزيعها على المساهمين وقد ينص نظام المنشأة على استقطاع نسبة معينة منها.
- من الأرباح بهدف تكوين الاحتياطات واستخدامها للتوسع في نشاطات المنشأة ومواجهة الطوارئ
- تعتبر الأرباح المحتجزة جزء من حقوق الملكية وبالتالي يكون لها علاقة ايجابية بالقيمة الدفترية حيث أن ارتفاع الأرباح المحتجزة يؤدي إلى ارتفاع القيمة الدفترية وبالتالي لها تأثير ايجابي على القيمة السوقية.

مزايا الأرباح المحتجزة:

- عدم وجود إجراءات مطولة للحصول على التمويل المطلوب
- مصدر تمويل مرن من حيث القيمة والتوقيت
- لا تمثل التزاما على المنشأة ينبغي سداؤه في تاريخ محدد
- استخدامها في التمويل لا يحتاج إلى ضمانات أو رهن الأصول

المحاضرة الحادية عشر: تكلفة رأس المال

تعريف تكلفة رأس المال :

تعرف تكلفة رأس المال على أنها : العائد الذي يجب أن يحققه المنشأة من أجل الوفاء بمعدلات العائد المطلوب من قبل الملاك أخذا بعين الاعتبار الالتزامات تجاه الأطراف الأخرى كالدائنين وتكلفة إصدار الاسهم والسندات.

ملاحظة : إذا كانت الشركة تحقق :

عائداً = تكلفة رأس المال = يتوقع أن **تبقى** القيمة السوقية للسهم ثابتة

عائداً < تكلفة رأس المال = يتوقع أن **ترتفع** القيمة السوقية للسهم

عائداً > تكلفة رأس المال = يتوقع أن **تنخفض** القيمة السوقية للسهم

العوامل المحددة لتكلفة رأس المال:

١- العوامل الاقتصادية :

- العرض والطلب على رأس المال (إذا كان الطلب على رؤوس الأموال < من العرض = ارتفاع سعر الفائدة)
- معدل التضخم المتوقع (إذا كان معدل التضخم المتوقع مرتفع = مطالبة المستثمرين بمعدل عائداً أكبر)

٢- العوامل السوقية :

- العوائد المتوقعة من المستثمرين (الذين يزودون المنشأ برأس المال) هي :
- العائد مقابل التعويض عن عنصر الزمن (العائد الخالي من المخاطرة)
- العائد مقابل التعويض عن المخاطر (علاوة المخاطرة)

٣- المخاطر :

تنقسم المخاطر إلى نوعين :

- ✓ مخاطر العمليات الناتجة عن قرارات الإستثمار وتتمثل في تذبذب العائد
- ✓ المخاطر المالية والتي تتمثل في تذبذب العائد على حقوق الملكية من جراء استخدام الاقتراض والسهم الممتازة
- ✓ العلاقة بين المخاطر وتكلفة رأس المال هي علاقة طردية فارتفاع حجم المخاطر يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال

٤- حجم التمويل :

العلاقة بين حجم التمويل وتكلفة رأس المال علاقة طردية فارتفاع حجم التمويل يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال

إذا كان السعر الحالي للسهم الممتاز لشركة اسمنت الشمالية 100 ريال ويوزع ارباحاً مقدارها 5 ريالات ، استخدم القانون التالي لحل هذا السؤال
فما معدل العائد على هذا السهم الممتاز

بتطبيق القانون:

$$K_P = \frac{D}{P_0} = \frac{5}{100} = 0.05 = 5\%$$

A. 10%

B. 8.33%

C. 5%

D. 20%

تنوي شركة المتطورة تنفيذ مشروع برأس مال قدره 2 مليون، ويتوقع أن يكون العائد على الاستثمار 12% ، ومن أجل تدبير رأس المال لجأت الشركة إلى مصادر التمويل التالية:

- سندات دين بقيمة 200000 ريال ، حيث تقوم الشركة باصدار السند بقيمة اسمية 1000 ريال للسند الواحد ، وبفائدة اسمية 6% ، وفترة الاستحقاق 12 سنة ، ويباع بخصم مقداره 2.4% ومعدل الضريبة 40%
- اسهم ممتازة بقيمة 300000 ريال ، حيث تقوم الشركة باصدار السهم الممتاز بقيمة اسمية 100 ريال للسهم ويباع بنفس القيمة ، وتدفع الشركة ارباحاً موزعة للسهم قيمتها 8 ريالات ، وعليها دفع نفقات اصدار نسبتها 4% من القيمة الاسمية للسهم
- اسهم عادية بقيمة 1500000 ريال ، وقيمة اسمية 100 ريال للسهم وتدفع ارباحاً موزعة 10 ريالات للسهم ، ويتوقع ان ينمو الربح بمعدل 5%
- استخدم هذه المعلومات لحل الاسئلة القادمة
- يمكن استخدام القوانين التالية لحل الاسئلة:
- قانون حساب تكلفة السندات التي تصدر بخصم:

في الصفي مكرها بالضبط بس مغير اسم
الشركة الى مالية ٢

$$K_i = \frac{I + \frac{D}{n}}{\frac{P + P_0}{2}}$$

ملاحظة: أيضا يمكن حساب التكلفة بعد الضريبة بضرب الناتج في

(1-معدل الضريبة)

- قانون حساب تكلفة السهم الممتاز:

$$K = \frac{D}{P_0(1-Z\%)}$$

- قانون حساب تكلفة السهم العادي:

$$K_e = \frac{D}{p_0(1-z)} + g$$

- قانون حساب التكلفة المتوسطة المرجحة:

$$K_0 = \sum_s^n W_s k_s$$

ماهي تكلفة السند بعد الضريبة:

اولا نستخرج تكلفة السندات قبل الضريبة وطالما يباع بخصم نطبق بالقانون:

$$K_i = \frac{I + \frac{D}{n}}{\frac{P + P_0}{2}}$$

- قيمة الفائدة (I) = 6% × 1000 = 60
- قيمة الخصم (D) = 2.4% × 1000 = 24
- عدد السنوات (n) = 12
- القيمة الاسمية (p) = 1000
- القيمة السوقية (p₀) = 1000 - 24 = 976
- معدل الضريبة = 40%
- نعوض في القانون:

$$k_i = \frac{60 + \frac{24}{12}}{\frac{1000 + 976}{2}} = 6.27\%$$

بعد الضريبة يكون: 6.27% × (1 - معدل الضريبة)

$$3.765\% = (0.4 - 1) 6.27 =$$

A. 6.33%

B. 3.78%

C. 2%

D. 8%

بالنطبق في القانون لتكلفة السهم الممتاز

$$K = \frac{D}{P_0(1 - Z\%)}$$

$$K = \frac{8}{100(1 - 0.04)}$$

$$\% = 8.33$$

ماهي تكلفة السهم الممتاز:

A. 8.31%

B. 15%

C. 6.3%

D. 2%

بالطبيق في قانون تكلفة السهم العادي:

$$K_e = \frac{D}{p_0(1-z)} + g$$

$$K = \frac{10}{100} + 0.05 = 0.15 = 15\%$$

ماهي تكلفة السهم العادي:

A. 3.78%

B. 8.31%

C. 15%

D. 2%

ماهي التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال:

قانون التكلفة المرجحة لرأس المال:

$$K_0 = \sum_s^n W_s k_s$$

K_s = تكلفة عنصر رأس المال المستخرجة سابقا

W_s = الوزن النسبي لعنصر رأس المال

يجب أولا معرفة وزن كل مصدر:

$$\text{سندات} = \frac{200000}{2000000} = 10\%$$

$$\text{أسهم ممتازة} = \frac{300000}{2000000} = 15\%$$

$$\text{أسهم عادية} = \frac{1500000}{2000000} = 75\%$$

وبكذا يكون تكلفة رأس المال:

$$12.86 = (0.15 \times 0.75) + (0.0833 \times 0.15) + (0.037 \times 0.1)$$

A. 10%

B. 12%

C. 12.873%

D. 14%

بناء على ماتوصلت اليه من نتائج في الاسئلة السابقة هل تنصح الشركة بالدخول في المشروع:

A. نعم، لان تكلفة رأس المال اعلى من العائد على الاستثمار

B. نعم، لان تكلفة رأس المال اقل من العائد على الاستثمار

C. لا، لان تكلفتة راس المال اعلى من العائد على الاستثمار

D. لا، لان تكلفتة راس المال اقل من العائد على الاستثمار

قامت شركة النماء بإصدار سندات بقيمة اسميه 3000 ريال للسند وبسعر فائده

اسميه 6% وفتره استحقاق 12 سنه . نسبة الضريبه على الأرباح 40% اذا بيعت

السندات قيمتها الاسميه فإن تكلفه السندات ستكون :

في حالة بيع السند بقيمته الاسميه فإن :
معدل الفائدة الفعلي بعد الضريبة = معدل الفائدة الاسمي قبل الضريبة

$$K_i = \text{تكلفة السند} = 6\% \times (1 - 40\%)$$

$$\text{تكلفة السند} = 100 \times 0.036 = 3.6\%$$

A. 5.8 %

B. 8 %

C. 6 %

D. 3.60 %

أصدرت شركة السنايل سندات دين بقيمة اسميه قدرها 2000 ريال للسند لمدة 10

سنوات وبفائده اسميه قدرها 7%

المطلوب : حساب تكلفه هذا السند قبل وبعد الضريبه في كل من الحالات

التاليه علما بأن الشركه تدفع 30% ضريبه أرباح

اذا كان السند يباع بقيمته الاسميه فإن تكلفته تساوي

في حالة بيع السند بقيمته الاسميه فإن :
معدل الفائدة الفعلي بعد الضريبة = معدل الفائدة
الاسمي قبل الضريبة

$$K_i = \text{تكلفة السند} = 7\% \times (1 - 30\%)$$

$$\text{تكلفة السند} = 100 \times 0.049 = 4.9\%$$

A. 13 %

B. 4.9 %

C. 6.89 %

D. 10.80 %

إذا كان السند يباع في السوق بخصم قدره ٦٪ من قيمته فإن تكلفته تساوي

أولا نستخرج تكلفة السندات قبل الضريبة وطالما يباع بخصم نطبق بالقانون:

$$K_i = \frac{I + \frac{D}{n}}{\frac{P + P_0}{2}}$$

- قيمة الفائدة (I) = 7% × 2000 = 140
 - قيمة الخصم (D) = 6% × 2000 = 120
 - عدد السنوات (n) = 10
 - القيمة الاسمية (p) = 2000
 - القيمة السوقية (p₀) = 1880 = 120 - 2000
- نعوض في القانون:

$$k_i = \frac{140 + \frac{120}{10}}{\frac{2000 + 1880}{2}} = 0.078 \times 100 = 7.8\%$$

A. 11%

B. 7.80%

C. 5.49%

D. 4%

مثال :

- قامت شركة المدينة بإصدار سندات بقيمة ١٠٠٠ ريال

- معدل الفائده الاسمي ٨%

- فترة الإستحقاق ١٠ سنوات

- نسبة الضريبة على الأرباح ٤٠%

المطلوب : حساب تكلفت الدين في الحالات التالية :

١- السند يباع بقيمته الاسمي

٢- السند يباع بخصم ٥%

٣- السند يباع بعلاوة مقداره ٦%

الحل:

١- في حالة بيع السند بقيمته الاسمي فإن :

معدل الفائده الفعلي بعد الضريبة = معدل الفائده الاسمي قبل الضريبة

$$K_i = \text{تكلفة السند} = ٨\% \times (١ - ٠.٤) = ٤.٨\%$$

٢- في حالة بيع السند بأقل من قيمته الاسمية فإن :

من المعطيات نجد أن :

$$\text{قيمة الفائدة} = 80 = I$$

$$\text{قيمة الخصم} = D = 0.05 * 1000 = 50$$

$$n = \text{عدد السنوات} = 10 \text{ سنوات}$$

$$P = \text{القيمة الاسمية} = 1000$$

$$P_0 = \text{القيمة السوقية} = (1000 - 50) = 950 \text{ ريال}$$

إذا تصبح تكلفة السند قبل الضريبة =

$$K_i = \frac{80 + \frac{50}{10}}{\frac{1000 + 950}{2}} = 8.72\%$$

$$\text{لحساب قيمة السند بعد الضريبة} = 8.72\% * (1 - 0.4) = 5.23\%$$

٣- بيع السند بعلاوة (بقيمة أعلى من قيمته الاسمية):

$$A = \text{قيمة العلاوة} = (1000 * 0.06) = 60 \text{ ريال}$$

$$P_0 = \text{القيمة السوقية للسند} = 1000 + 60 = 1060 \text{ ريال}$$

تكلفة السند قبل الضريبة

$$K_i = \frac{80 - \frac{60}{10}}{\frac{1000 + 1060}{2}} = 7.18\%$$

$$\text{تكلفة السند بعد الضريبة} = 7.18\% * (1 - 0.4) = 4.31\%$$

تكلفة الاسهم الممتازة:

من خصائص الاسهم الممتازة :

١- لا تحمل تاريخ استحقاق

٢- تحمل توزيعات ثابتة

يعبر عن القيمة السوقية للسهم الممتاز بالصيغة التالية :

$$P_0 = \frac{D}{K_p}$$

P_0 = القيمة السوقية

D = التوزيعات (الأرباح الموزعة)

K_p = معدل العائد المطلوب (الذي يطلبه المستثمر)

□ يعبر عن القيمة السوقية للسهم الممتاز في حالة وجود تكاليف

إصدار بالصيغة التالية :

$$K_p = \frac{D}{P(1-Z)}$$

حيث :

Z = نسبة تكاليف الإصدار (%)

مثال :

قامت شركة بإصدار اسهم ممتازة بقيمة اسمية ١٠٠٠

يباع السهم في السوق بقيمته الاسمية

الأرباح الثابتة للسهم = ١٢ %

المطلوب : حساب تكلفة التمويل

- في حالة بيع السهم = بنفس قيمة الاسمية

$$K_p = \frac{D}{P_0} = \frac{120}{1000} = 12\%$$

- في حال بيع السهم بقيمة أقل > من قيمته الاسمية مثلاً (٩٠٠)

$$k_p = \frac{D}{P_0} = \frac{120}{900} = 13.3\%$$

في حال بيع السهم بقيمة أعلى < من قيمته الاسمية مثلاً (١١٠٠)

$$K_p = \frac{D}{P_0} = \frac{120}{1100} = 10.91\%$$

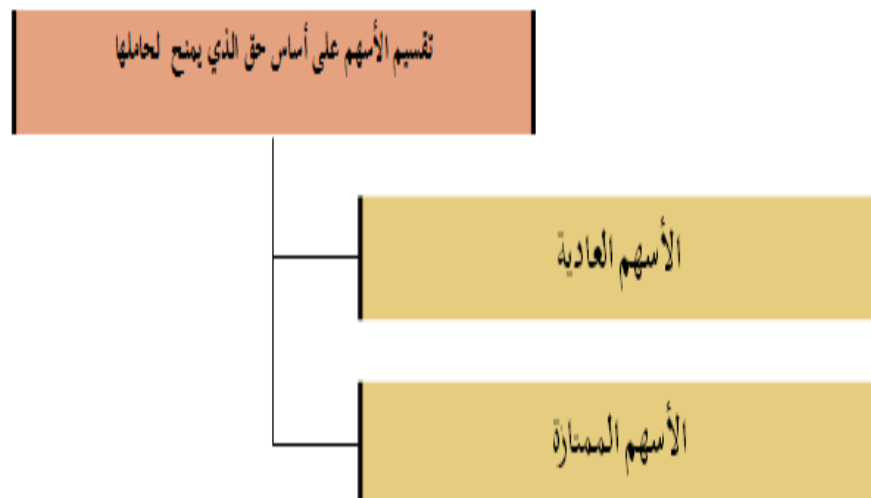
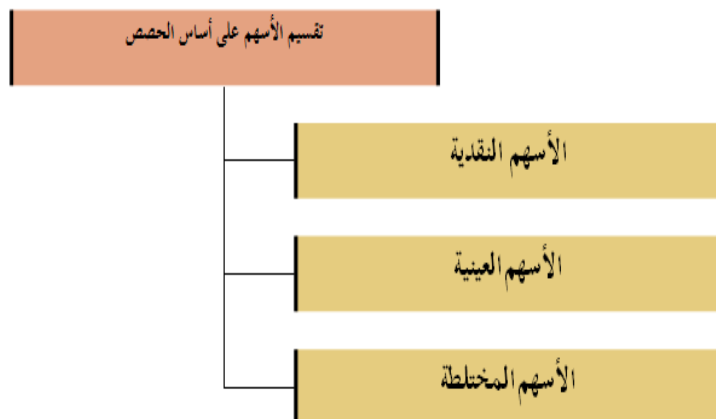
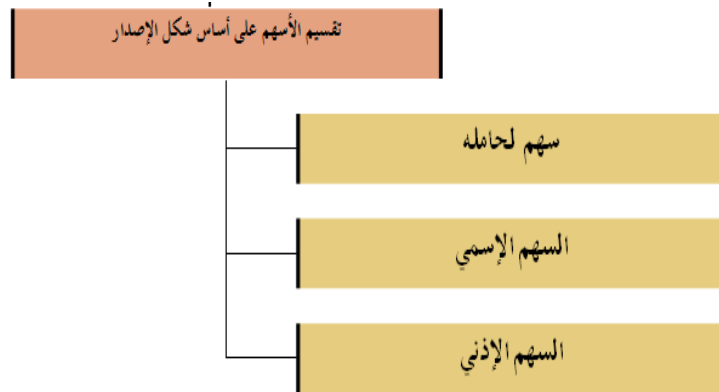
في المثال السابق، باعتبار بأن هناك تكلفة اصدار تقدر بـ ٥% من قيمة السهم
الأسمية:

- في حالة بيع السهم بنفس قيمته الاسمية =

$$K_p = \frac{120}{1000(1 - 0.05)} = 12.63\%$$

المحاضرة الثانية عشر : تقييم السندات والأسهم

أنواع الأسهم:



تقويم الاسهم الممتازة:

- تتشابه الاسهم الممتازة مع السندات في انها تحمل عائدا ثابتا
- لا يشارك حملة الاسهم الممتازة في إدارة الشركة (من خلال الجمعية العمومية)

□ للاسهم الممتازة اولوية في الأرباح الموزعة عن الاسهم العادية

□ للاسهم الممتازة اولوية عند تصفية الشركة الموزعة عن الاسهم العادية

□ ليس للاسهم الممتازة موعد استحقاق مثلها مثل الاسهم العادية (ابدية)

تقويم الأسهم العادية:

من خصائص الأسهم العادية:

١- التدفقات النقدية للاسهم العادية غير معروفة مسبقا

٢- فترة الإستحقاق على الاسهم العادية غير محددة (ابدية)

٣- صعوبة تحديد معدل العائد المطلوب

تقويم السندات:

□ تتميز السندات بسهولة تقويمها مقارنة بالأوراق المالية الأخرى وذلك
لسهولة تقدير التدفقات النقدية المرتبطة بها

□ لتحديد قيمة السند لابد من توفر العناصر التالية :

- عدد الفترات المتبقية لانقضاء أجل السند

- القيمة الاسمية للسند

- معدل الفائدة الاسمي

- معدل الفائدة السوقي على السندات المشابهة

المحاضرة الثالثة عشر: هيكل رأس المال والرفع المالي

مدخل صافي الربح (الدخل):

ارتفاع القروض لن يغير من مفهوم وإدراك الخطر لدى المستثمرين.

ووفقا لهذا المدخل تستطيع المنشأة زيادة قيمتها السوقية وتقليل تكلفة الأموال من خلال زيادة نسبة الديون إلى حقوق الملكية (زيادة الرافعة المالية).

العوامل المحددة لاختيار الهيكل المالي:

حجم المنشأة - نمو واستقرار المبيعات - التدفقات النقدية للمنشأة - تكلفة الأموال - المرونة - الملاءمة

أثر الرفع المالي على قيمة المنشأة:

يشير الرفع المالي إلى استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة ضمن الهيكل المالي مثل الديون (السندات والقروض) والسهم الممتازة بهدف زيادة ربحية السهم.

الرافعة المالية سلاح ذو حدين لأن استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى زيادة ربحية السهم من جهة، لكنه في ذات الوقت يزيد من المخاطر المالية (وقد تؤدي للإفلاس) نتيجة ارتفاع نسبة الديون في الهيكل المالي.

موقف مديجلياني وميللر:

يرى (موديغلياني وميللر) أن العلاقة بين استخدام الديون ضمن هيكل رأس المال وتكلفة رأس المال يمكن أن يفسرها (مدخل صافي دخل التشغيل) وبالتالي فهما ينتقدان بشدة المدخل التقليدي.

ووفقاً للمدخل الذي اتبعه (موديغلياني وميللر)، فإن **تكلفة رأس المال تبقى**

ثابتة بغض النظر عن درجة الرفع المالي

وقد افترض (موديغلياني وميللر) ما يلي:

كفاءة رأس المال (توفر المعلومات دون تكلفة وعدم وجود تكلفة معاملات)

وفقا للمدخل الذي اتبعه (موديفلياني وميللر) فإن تكلفة رأس المال تبقى ثابتة بغض النظر عن درجة الرفع المالي

صافي الربح	ارتفاع القروض لن يغير من مفهوم وإدراك الخطر لدى المستثمرين تستطيع المنشأة زيادة قيمتها السوقية وتقليل تكلفة الاموال من خلال زيادة نسبة الديون الى حقوق الملكية (زيادة الرافعة المالية)
صافي الدخل التشغيلي	تكلفة الاموال تبقى ثابتة بغض النظر عن نسبة الرفع المالي ، تكلفة الديون تبقى ثابتة
المدخل التقليدي	يوجد هيكل رأس المال ويمكن للمنشأة زيادة قيمتها من خلال زيادة الديون بصورة رشيدة

- يرى موديفلياني وميللر ان العلاقة بين استخدام الديون ضمن هيكل رأس المال وتكلفة رأس المال يمكن ان يفسره (مدخل صافي دخل التشغيل) وبالتالي فهما ينتقدان بشدة المدخل التقليدي ..

المحاضرة الرابعة عشر : سياسة توزيع الارباح وأثرها على قيمة المنشأة

جوانب اخرى لسياسة التوزيع:

على الرغم ان تحديد نسبة الارباح الموزعة هي الجانب الاساسي في سياسة التوزيع، الا ان هناك جوانب اخرى قد يكون لها تأثير مباشر او غير مباشر على القيمة السوقية للمنشأة: ١- استقرار التوزيعات ٢- التوزيعات في صورة اسهم Stock

Dividends

٣- تخفيض القيمة الاسمية للسهم ٤- اعادة شراء الاسهم

نظرية الفائض Residual Theory of Dividends تجيب على هذا التساؤل ← المستثمر لا يمانع من احتجاز الارباح اذا كان معدل العائد على استثمارها بواسطة المنشأة، يفوق معدل العائد الذي يمكن للمستثمر تحقيقه لو انته حصل على نصيبته من الارباح واستثمرها بنفسه.

يُفهم من نظرية الفائض ان التوزيعات لا تخرج عن كونها وسيلة لتوزيع الفائض من الارباح، وان حجم التوزيعات يتوقف في المقام الاول على قرارات الاستثمار.

وما يتبقى بعد ذلك فيمكن توزيعه أما إذا لم يتبقى شيء فلن تجري توزيعات بالمرة.

اي انت اذا كان للقيمة السوقية ان ترتفع ← فان هذا يرجع بالاساس الى وجود مقترحات استثمارية يتولد عنها عائد يفوق العائد المطلوب.

اهمية الارباح المحتجزة :

مصدر رخيص للتمويل وقليل التكلفة،

لا تضعف مركز المساهمين القدامى،

الاستمرار في استخدام الارباح المحتجزة كمصدر تمويل يزيد حقوق الملكية،

يجنب الادارة القيود التي تفرضها الجهات المقرضة،

يعتبر قرار مفضل لبعض المساهمين خاصة في حالة الازدواج الضريبي،

لا يمثل التزامات على الشركة ولا تترتب عليه تدفقات نقدية خارجة،

يزيد من القيمة الدفترية مما يؤثر **ايجابا** على سعر السهم في السوق.

بعض الاسئلة التي تم ذكرها من الدكتور بالمباشرة الرابعة:

١- ماهو تعريف اوراق الخزينة ؟

أوراق الخزينة Treasury Notes أدوات دين تصدر لحامله لأجل تتراوح بين سنتين إلى سبع سنوات يستحق صاحبها فوائد تدفع على أساس نصف سنوي يتم تداولها في السوق الثانوي

٢- ماهي الاوراق المالية ذات العائد الثابت ؟ الاسهم الممتازة- السندات-

الاوراق التجارية

٣- تصنف السندات الى :

- السندات المضمونة والغير مضمونة
- السندات القابلة والغير قابلة للاستدعاء
- السندات القابلة والغير قابلة للتحويل

٤- ماهو تعريف السهم الممتاز؟ الأسهم الممتازة Preferred Stocks هي الأسهم

التي تدخل ضمن حقوق الملكية وتحمل خصائص مشتركة بين كل من السندات والأسهم العادية تحمل عائد ثابت مثل السندات ولا تعطي

أصحابها حق التصويت وقد تكون قابله للاستدعاء أو التحويل إلى أسهم عادية. ومن ناحية أخرى تشترك مع الأسهم العادية في أنها لا تحمل تاريخ استحقاق لهم أولوية في التوزيعات عن الأسهم العادية

٥- ماهو تعريف سندات التوفير المالية ؟ سندات التوفير المالية Saving Bonds

هي سندات يتم بيعها عادة على المستثمرين الأفراد ويمكن استردادها في أي وقت بمبلغ محدد يتراوح بين قيمة الشراء وقيمة الاستحقاق.

٦- ماهو تعريف اذونات الخزينة ؟ ادوات دين تصدر بأجل لا تزيد عن سنة واحدة يسترد حاملها المبلغ عند استحقاقها فقط ، ولكن باستطاعته بيعها قبل تاريخ الاستحقاق

٧- مسألة على كيفية حساب متوسط العائد :

توضح البيانات التالية العائد الفعلي على الاستثمار في اسهم شركه ندى على التوالي (16% ، 15% ، 12% ، 5%) خلال السنوات من 2013 الى 2016 م فماهو متوسط العائد المتوقع .،.

A. 6.2 %

B. 5 %

C. 15 %

D. 12 %

٨- مسألة على التباين

٩- مسألة على الانحراف

يبين الجدول التالي العائد المتوقع من سهم شركة (سابق) في ظل مجموعة من الازوضاع الاقتصادية المحتملة مع درجات احتمال حدوث كل حالة

الحالة الاقتصادية	الاحتمال	عائد السهم
ازدهار	40%	15%
عادي	50%	10%
انكماش	10%	4%

كرها الفصل الثاني ١٤٣٩
بتغيير مسمى الشركة فقط
كانت شركة نوف

من خلال المعلومات السابقة وبلاستعانة بالمعادلات
الآتية :

$$E(R) = R_1X_{P1} + R_2X_{P2} + \dots + R_nX_{Pn}$$

$$\sigma^2 = \sum_{T=1}^n [R_i - E(R)]^2 p_i$$

$$= \sqrt{\sigma^2}$$

فإن العائد المتوقع من الاستثمار في سهم شركة سابك يساوي :

لحل العائد المتوقع عن طريق القانون: نقوم بضرب كل عائد سهم في احتماله ومن ثم نجمعهم..

A. 20%

$$E(R) = R_1X_{P1} + R_2X_{P2} + \dots + R_nX_{Pn}$$

B. 13%

$$E(R) = (15\% \cdot 40\%) + (10\% \cdot 50\%) + (4\% \cdot 10\%)$$

C. 11%

$$E(R) = 0.06 + 0.05 + 0.004 = 0.114 \cdot 100 = 11.4\%$$

D. 9%

لحل العائد المتوقع عن طريق الآلة الحاسبة: نفتح التردد في وضع الاحصاء (لوجود الاحتمالات):

Shift----mode انزل بالسهم للأسفل اختار رقم ٤ ومن ثم رقم ١ ..

١- نضغط mode ونختار ٣ ثم نختار رقم ١ وراح يفتح عندنا جدول من خانتين خانة نعي فيها عائدات الاسهم تحت x والاحتمالات تحت FREQ (مانسى اذا جينا ندخل البيانات نخط الرقم ونكتب رمز المئوية نخط قيم X .. 15% ونضغط يساوي ونكتب 10% يساوي ونكتب 4% يساوي اذا خلصنا من قيم ال X نروح للعمود الثاني ونخط الاحتمالات بنفس الطريقة كل احتمال بالمئوية ويساوي الين ننتهي من الاحتمالات .. نضغط AC وبعدين SHIFT وبعدين نضغط ١ ونختار ٤ عشان نحسب العائد المتوقع (المتوسط) نختار: $\bar{X} = 0.114 \cdot 100 = 11.4\%$

ولحساب الانحراف المعياري اضغطي AC ثم SHIFT ثم ١ ثم ٤ نختار الرمز σ يساوي 0.034 والتباين هو تربيع الانحراف المعياري نقوم بتربيع الانحراف يعطينا قيمة التباين = 0.001

ويكون مؤشر التباين مساوياً لـ :

A. 0.001

B. 0.0065

C. 0.2

D. لاشيء مما سبق

في حين يكون مؤشر الانحراف المعياري مساويا لـ :

A. 0.0316

B. 0.816

C. 0.716

D. لا شيء مما سبق

١٠- مسألة على حساب العائد المطلوب من سهم ما :

إذا توفرت لديك المعلومات التالية عن سهم شركه (المراعي): بيتا السهم 0.9 ،
عائد السوق 8% ، العائد الخالي من الخطر (سعر فائده سندات الخزينه) : 3% ،
العائد المتوقع للسهم عن طريق استخدام CAPM هو :

$$R_a = R_f + \beta a(R_m - R_f)$$

R_a = العائد المتوقع من السهم

R_f = العائد الخالي من المخاطر

R_m = العائد المتوقع من محفظة السوق

βa = معامل بيتا للسهم

$$R_a = 0.03 + 0.9(0.08 - 0.03)$$

$$R_a = 0.075 \times 100 = 7.5\%$$

A. 12%

B. 9%

C. 5%

D. 7.5%

١١- الاسواق المالية كيف تفرق عن الاسواق الثانوية :

تصنيف الأسواق المالية

- **طبيعة الأوراق المالية:** أسواق أولية وأسواق ثانوية

- **الحقوق والالتزامات:** أسواق الدين وحقوق الملكية

- **أسلوب التمويل:** أسواق قروض وأسواق أوراق مالية

- **غرض التمويل:** أسواق نقد وأسواق رأس مال

١٢- هو حاصل قسمة الانحراف المعياري على متوسط العائد ؟ معامل الاختلاف

١٣- ماهو تعريف السوق الثانوي؟ **السوق الثانوية:** فهي السوق التي تتعامل

بالأوراق المالية التي تم إصدارها من قبل.

١٤- ماهي اهم مصادر المخاطر المنتظمة؟

١. ارتفاع التضخم
٢. انخفاض القوة الشرائية للنقود
٣. ارتفاع اسعار الفائدة

١٥- سياسة توزيع الارباح :

يمكن توزيع أرباح الشركات على مساهميها بالشكل التالي :

أشكال الأرباح : يتم الحصول على الأرباح بالأشكال التالية:

- A. أرباح موزعة نقدا
 - B. أرباح موزعة على شكل ممتلكات
 - C. أرباح على شكل أسهم
 - D. جميع ما ذكر
- أرباح موزعة نقداً Cash Dividend
 - أرباح موزعة في شكل أسهم Stock Dividend
 - أرباح موزعة في شكل ممتلكات Property Dividend
- تأتي في شكل سندات أو أسهم ممتازة أو أسهم عادية في شركات أخرى

١٦- يمكن تحديد معنى شرط الائتمان التجاري (3 / 10 ، صافي 40) على

النحو التالي

- A. الحصول على خصم ١٠% اذا سددت خلال ٣ أيام او التسديد كامل المبلغ بعد ٤٠ يوم
- B. الحصول على خصم ٣% اذا سددت خلال ١٠ أيام او التسديد كامل المبلغ بعد ٤٠ يوم
- C. الحصول على خصم ٤٠% اذا سددت خلال ٣ أيام او التسديد كامل المبلغ بعد ١٠ يوم
- D. لا يمكن تحديد معنى هذا الشرط

١٧- الرافعة المالية تكون سلاح ذو حدين لماذا؟

الرافعة المالية سلاح ذو حدين لأن استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى زيادة ربحية السهم من جهة، لكنه في ذات الوقت يزيد من المخاطر المالية (وقد تؤدي للإفلاس) نتيجة ارتفاع نسبة الديون في الهيكل المالي.

١٨- سياسة توزيع الارباح

« تتمثل سياسات التوزيع في قرار المنشأة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على الملاك وبين احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها.

« سياسة توزيع الأرباح — تعني بالتحديد النسبة التي يجب توزيعها من الأرباح المحققة Payout Ratio.

« كيف تتحدد نسبة الأرباح التي ينبغي توزيعها؟

نظرية الفائض Residual Theory of Dividends تجيب على هذا التساؤل — المستثمر لا يمانع من احتجاز الأرباح إذا كان معدل العائد على استثمارها بواسطة المنشأة، يفوق معدل العائد الذي يمكن للمستثمر تحقيقه لو أنه حصل على نصيبه من الأرباح واستثمرها بنفسه.

« يفهم من نظرية الفائض أن التوزيعات لا تخرج عن كونها وسيلة لتوزيع الفائض من الأرباح، وأن حجم التوزيعات يتوقف في المقام الأول على قرارات الاستثمار.

وما يتبقى بعد ذلك فيمكن توزيعه أما إذا لم يتبقى شيء فلن تجري توزيعات بالمرة.

« أي أنه إذا كان للقيمة السوقية أن ترتفع — فإن هذا يرجع بالأساس إلى وجود مقترحات استثمارية يتولد عنها عائد يفوق العائد المطلوب.

« بشكل عام: يفضل المستثمرون سياسة التوزيعات التي تتصف بالاستقرار لأنها —

تزيل عدم التأكد من الأذهان — وبالتبع يفضل إن يأخذ الاستقرار صورة النمو المنتظم في التوزيعات إذ يحتمل أن يترك هذا النمط آثاراً إيجابية على قدرة المنشأة على جذب المزيد من المستثمرين الراغبين في شراء أسهمها مما يؤدي إلى ارتفاع قيم أسهمها.

١٩- المصطلحات الانجليزية: ممكن يجي منها ٤ او اسئلت

Treasury Bills	اذونات الخزينة
The term cash	مصطلح النقدية
Treasury Bonds	سندات الخزينة
Commercial Papers	الاوراق التجارية
Option Contracts	عقود الخيار
Call Options	خيار الشراء
Systematic Risk	المخاطر المنتظمة
Bonds	السندات
Market Maker	صناع السوق
Infation Risk	مخاطر التضخم
Over_the_Counter Market	السوق الموازي
O rganized Market	السوق النظامي
Financial Management	الادارة المالية
Money Market	سوق النقد

٢٠- لو قالك تتحصل الفائدة نهاية الفترة:

راح ارفق مثال للتوضيح :

في حالة أن معدل الفائدة الاسمي على التسهيلات الائتمانية المحدودة هو 10% وكانت هناك شركة تريد أن تأخذ قرض بقيمة 6000 ريال ، علما بأن البنك سوف يقوم بتحصيل الفائدة نهاية الفترة ، فما هو معدل الفائدة الفعلي :

في حالة دفع الفائدة في نهاية الفترة :
معدل الفائدة الفعلي = معدل الفائدة الاسمي

A. 10%

B. 10,26%

C. 8%

D. لا يمكن حسابه

تمت كتابة الاسئلة التي ذكرها الدكتور بالمباشرة الرابعة وشرحه

للمحاضرات من ٩ الى ١٤ ..

نصيحة اسمعوا مباشراته من الاولى للرابعة ..

ارجعوا للملف النظري المساعد وتدريبوا على الحل بالالتز.

دعوا آتكم مطلبي ♥

أهم ما تم ذكره في المحاضرة المباشرة الأولى لـ مقرر مالية ٢

أن القوانين من الضروري متابعتها وحفظها ..

" الجهل بالشيء لا ينفي وجوده " فلا بد من فهمكم للمقرر ..

والمحاضرات المباشرة ستغطي المسجلة جميعها ، واي شيء جديد سوف أقوله لكم ..

تحدث عن بعض المواضيع بالمقرر بنظرة سريعة وأن المقرر يفهم لا يحفظ ..

يجب تغطية المناقشات والواجبات ..

من الممكن بشكل كبير ان تتكرر بالاختبار النهائي ..

سؤال لا اريد مناقشته ولا سؤاله من قبلكم : هل ستكرر بالاختبار ؟

اقسم الدكتور بالله / بان لا يوجد أي سؤال سيتكرر من الاختبارات السابقة

ستختلف الصيغ والأرقام والأفكار

الأسئلة السابقة فقط للاطلاع وليس لحفظها ..

بدأ بالمحاضرة المباشرة مراجعة المحاضرات المسجلة الثلاث الأولى

جميع المصطلحات داخل الاختبار وستأتي بحدود ٦ مصطلحات ..

صدي الأمل

أهم ما تم ذكره في المحاضرة المباشرة الثالثة لـ الثانية مالية ٢

رحب بالجميع ببداية المحاضرة المباشرة الثالثة

تحدث عن عناوين المباشرتين السابقتين

ولا بد من حفظ المصطلحات والقوانين بالمقرر

وان المباشرة الثالثة ستكون على المحاضرات (٦ . ٧ . ٨ . ٩)

المحاضرة السادسة استكمال للمحاضرة الخامس ، وشرح معامل التأكد ، وطريقة معدل الخصم المعدل للمخاطرة ، يقوم

الأسلوب على تعديل معدل الخصم لمعالجة المخاطر

كلما كان المشروع أكثر مخاطرة ارتفع معدل الخصم المعدل وقلت وتدري إنك صافي القيمة المستقبلية صح أم خطأ ؟

الجواب خطأ.

ركز على ضرورة حل التمارين بالكتاب والمحاضرات المسجلة

تحدث عن مصادر التمويل قصيرة الاجل ، أدوات سوق النقد ، الأوراق التجارية

تعريف الائتمان المصرفي ؟

ماهي عوامل المنشأة التي تأخذ الخصم او الائتمان التجاري ؟

س/ يتوقف اصدار الحكومة للسندات على مدى قدراتها على الوفاء ؟

أ/ إيراداتها ب/ مصروفاتها ج/ الخدمات الصحية د/ الأوراق التجارية

يستخدم معامل بيتا لقياس :

أ/ المخاطر الصحية ب/ المخاطر الغير منتظمة ج/ إحصائية المخاطر المنتظمة د/ الوسط الحسابي

وذكر العديد من الأسئلة ولا بد من متابعة المحاضرات لاهميتها

صدي الأمل

أهم ما تم ذكره في المحاضرة المباشرة الأولى لـ الثانية مالية ٢

رحب بالجميع ببداية المحاضرة وذكر ان لابد من الجميع الرجوع الى

المحاضرات المسجلة ، المحاضرات المباشرة ، الواجبات ، كتاب المقرر

وان المحاضرة ستكون شرح للمحاضرات من (٤ . ٥ . ٦)

مراجعة ما تم ذكره بالمحاضرة المباشرة الأولى السابقة

ما هي الأسواق المالية ؟

أنواع وتقسيمات الأسواق المالية ؟

الفروق بين الأسواق المالية ؟

الفرق بين السوق الاولى والسوق الثانوي ؟

المخاطر السوقية هي تنتج عن التقلبات التي تحدث في أسعار السلع وأسعار القيمة السوقية

لسلعة معينة

وتم ذكر المخاطر الائتمان في المحاضرة السابقة

لا بد معرفة قوانين الحساب المعياري

طريقه حساب تباين السوقر، معامل بيتا

نموذج التسعير الأصول الماليه وبماذا يستخدم ؟

المصطلحات الإنجليزية ستأتي بالاختبار

حفظ القوانين والتمرين عليها ومعرفة طرق الحل

وبالامكان المراسله عن طريق الايميل

صدي الأمل