

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/355377313>

محاضرات تمويل شركات كورس أول 2020

Chapter · October 2021

CITATIONS

0

READS

6,332

2 authors:



Ghaith Arkan

Baghdad College of Economic Sciences University

13 PUBLICATIONS 0 CITATIONS

SEE PROFILE



Mustafa Akram

Baghdad College of Economic Sciences University

54 PUBLICATIONS 33 CITATIONS

SEE PROFILE



كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة
قسم علوم المالية والمصرفية

تمويل الشركات

قسم علوم المالية والمصرفية
المرحلة الثالثة / كورس الاول
صباحي - مسائي

استاذ المادة

م. غيث أركان عبدالله
م. مصطفى أكرم حنتوش

2019-2020 م

الفصل الاول/الادارة المالية وعناصرها

اولا / الادارة المالية و العناصر التي تتعامل معها الوظيفة المالية والقرارات المالية الاساسية:

الادارة المالية : هي الفن او العلم الخاص بإدارة الاموال وتشتمل دراسة الادارة المالية وادارتها او هي الإدارة التي تهتم بتجهيز الاموال ووسائل الدفع وتقوم بدور واسع في التخطيط المالي وادارة الموجودات لتحقيق أقصى الارباح مقابل تحمل الخطر وتنويع الإستثمارات من اجل تخفيض اثر الخطر .

عناصر الادارة المالية :-

1. حجم الاموال المستثمر في الموجودات
2. هيكل المطلوبات
3. الهيكل المالي للمشروع

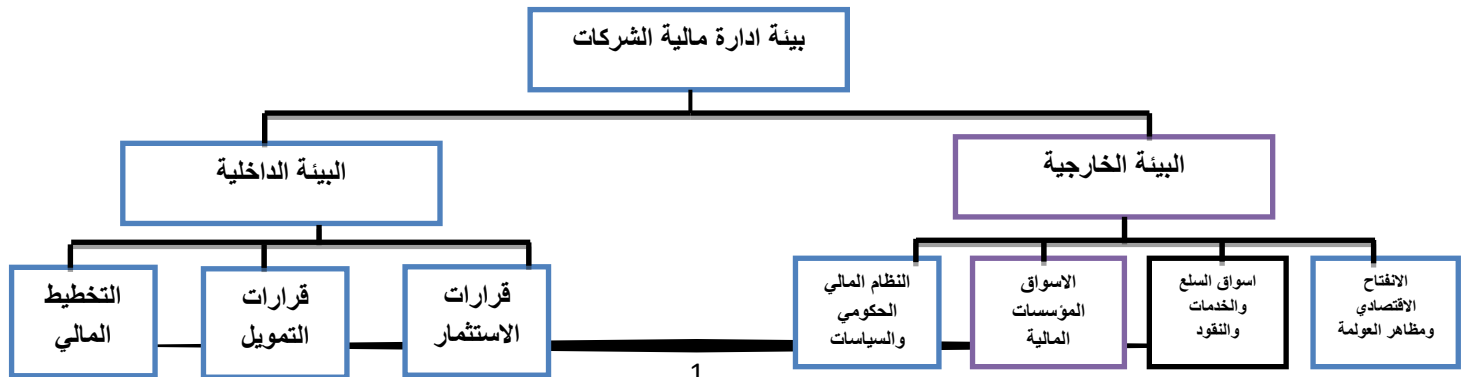
القرارات المالية الاساسية :- 1- التمويل 2- الاستثمار 3- توزيع واحتجاز حصص الارباح

ثانيا / الايرادات المالية للدولة تنقسم الى:

1. الايرادات السياسية : التي تحصل عليها الحكومة بسيادة القانون ، كالضرائب والرسوم واذا تنخفض ستؤدي الى زيادة الدخل الحقيقية للمواطنين وبالتالي هذه السياسة ستؤثر على حجم الطلب الكلي

2. الايرادات الاخرى : هي عبارة عن ادوات الحكومية او من المشاريع الحكومية الاستثمارية الاخرى ان وجدت وهذه محدودة في ضوء الاتجاهات المالية نحو تخصيصها وتطبيق النظام الرأسمالي

ثالثا / مخطط عناصر البيئة وتأثيرها على مالية الشركات



ويمكن شرح عناصر البيئة الخارجية كما يلي :

1. اسواق السلع والخدمات والنقود : وهي تتأثر بالأسواق التجارية التي يتم فيها تبادل السلع والخدمات من حيث الاسعار وانتقال السلع في ضوء الانفتاح الاقتصادي والاتفاقيات الدولية والادارة التمويلية تتأثر بالاسعار المحلية والدولية وعليها ان تتخذ الاجراءات المناسبة لمتابعة تاثير التغيرات في الاسعار

2. الاسواق والمؤسسات المالية : ان ادارة سوق النقد قصيرة الاجل والتي عمرها اقل من سنة تساهم في توفير الفرص للادارة المالية لتحقيق الاستثمارات قصيرة الاجل التي تهدف من ورائها الحصول على السيولة النقدية بدون خسارة بالوقت المناسب

3. النظام المالي والسياسات والتشريعات الحكومية : وهي السياسة الحكومية تتكون من مجموعة من السياسات المالية والنقدية والحكومية والسياسة المالية التي تستخدم من قبل وزارة المالية تؤثر على الادارة المالية للشركات من خلال الموازنة العامة للدولة بجانبها النفقات والايادات

4. مظاهر العولمة والانفتاح الاقتصادي : وهي المتمثلة في الانفتاح الاقتصادي والانضمام الى منظمة التجارة الدولية وانفاقات مناطق التجارة الحرة المشتركة والاقليمية وتطور وسائل النقل والاتصالات

ويمكن شرح عناصر البيئة الخارجية كما يلي : والتي تمثل كذلك مهام ودور مدير التمويل :

1. قرارات الاستثمار: وهو القرار يتخذه مدير التمويل وهو الذي يحدد عناصر الاصول الثابتة والاصول المتداولة بالمشروع والتوزيع النسبي لراس مال الشركة بين مختلف عناصر الاصول

2. قرار التمويل: وهو دورا فاعلا في تجديد جهة تمويل المشروع اي هيكل التمويل للمشروع من اموال الملكية واموال الدين وايضا تحديد نسبة التمويل من مصادر تمويل قصيرة الاجل

3. التخطيط والرقابة المالية: وهي الاجراءات التي تؤدي الى ترجمة اهداف واستراتيجيات وسياسات الشركة الى خطط عملية قصيرة ومتوسطة وطويلة الاجل

رابعاً/ التنبؤ المالي والاساليب النوعية والكمية للتنبؤ المالي في المستقبل :

التنبؤ المالي: وهو علم وفن التوقع بالأحداث المالية في المستقبل وتلعب الميزانيات التقديرية دورا اساسيا في مهمة التخطيط والرقابة في تكامل الخطط والتنسيق بين عناصرها وبعد ان تنتهي كافة اقسام الشركة من اعداد ميزانيتها التشغيلية تبدأ مهمة الادارة المالية للشركة في اعداد الميزانية والميزانيات التقديرية المالية بالتنبؤ بالاحتياجات المالية للمشروع.

الاساليب النوعية للتنبؤ المالي في المستقبل :

- 1- الاساليب النوعية التي تعتمد على الحس الذاتي والخبرة والتقدير الاداري او يتم اخذ اراء وتقدير مدراء
- 2- يمكن الاستعانة بأراء رجال البيع وتقديراتهم او القيام بمسوحات الزبائن وبحوث السوق او طريقة دلفي.
- 3- اشراك مجموعة من المختصين بضمنهم الادارة المالية لتقديم توقعاتهم ويتم اطلاع المشاركين على المقترحات بعد تنظيها.
- 4- اسلوب السيناريو بالاعتماد على خبرة الشركة وافتراضها الاكثر ترجيحاً مستندة على سلوك المؤشر في الماضي

الاساليب الكمية للتنبؤ المالي في المستقبل :

- 1- تحليل الانحدار: لمعالجة عيوب اسلوب النسب المئوية للمبيعات والتي تفترض ثبات العلاقة بين المبيعات وبعض عناصر المركز المالي ولقصر فترة التنبؤ بهذا الاسلوب لايلانم الشركات التي لا تتميز باستقرار ومبيعاتها يتم استخدام طريقة بديلة تحليل الانحدار اذ تعتمد هذه الطريقة على العلاقة بين المبيعات واحد عناصر المركز المالي.
 - 2- نسبة الموازنة الى المبيعات : هي احد مدخلات اعداد الموازنة النقدية واستناداً لتقديرات المبيعات يقوم المدير المالي بتقدير التدفقات النقدية المتوقعة ويتم تقدير المبيعات اما بتحليل المؤشرات الاقتصادية الخارجية او الداخلية او كلاهما.
 - 3- الموازنة النقدية : هي عبارة عن كشف يوضح الايرادات النقدية المتوقعة خلال فترة معينة والمدفوعات النقدية المتوقعة خلال نفس الفترة والفائض او العجز المتوقع بين الايرادات والمدفوعات. والامثلة الاتية توضح كيفية اعداد الموازنة النقدية :
- مثال/1 كانت لديك البيانات الاتية لاحدى الشركات وكما يأتي :

البيان	12\ 2000	1\ 2001	2\ 2001	3\ 2001	4\ 2001
المبيعات (بالالاف)	60	80	120	100	160
المشتريات (بالالاف)	50	60	100	80	140

علما بأن :

- 1- تحصل الشركة 25% من مبيعاتها نقدا والباقي اجله في الشهر التالي للبيع .
- 2- ستحصل الشركة ايرادات اوراق مالية قيمتها 30 الف في الشهر الثاني لسنة 2001.
- 3- سقوم الشركة ببيع الة في الشهر الاول قيمتها 70 الف دينار على ان تحصل قيمتها في الشهر الرابع .
- 4- يتم سداد قيمة البضاعة المشتراة في الشهر التالي للشراء .

- 5- من المتوقع ان تبلغ الاجور والمرتببات 22 الف دينار شهريا ، والمصروفات البيعية 5 الاف دينار شهريا ، وتقوم المنشأة بدفع ضرائب خلال الشهر الاول (1\ 2001) مقدارها 13 الف دينار .
- 6- تشير التقديرات ان رصيد النقدية اول المدة (1\ 2001) هو 3 الاف دينار . وان سياسة المنشأة تقضي بأن لا يقل الحد الادنى للرصيد النقدي عن 10 الاف دينار شهريا .
- المطلوب / اعداد الموازنة النقدية للاشهر الاربعة الاولى لسنة 2001؟

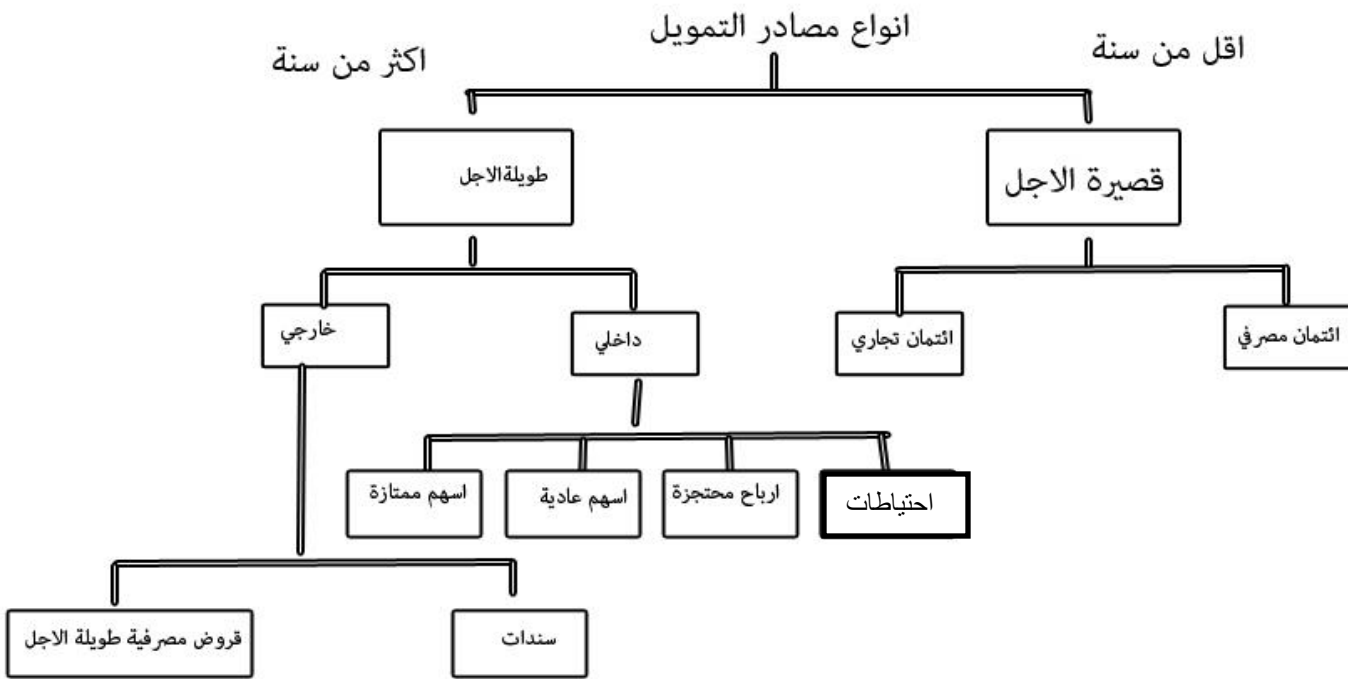
/ الجواب

2001\4	2001\3	2001\2	2001\1	البيان
40000	25000	30000	20000	المبيعات 25% نقدا 75% قبل شهر
75000	90000	60000	45000	
		30000		ايرادات اوراق مالية
70000				ايرادات بيع الآلة
185000	115000	90000	65000	اجمالي الايرادات
80000	100000	60000	50000	المشتريات تسدد قبل شهر
22000	22000	22000	22000	الاجور والمرتببات
5000	5000	5000	5000	المصروفات البيعية
			13000	ضرائب
107000	127000	87000	90000	اجمالي المصروفات
78000	(12000)	3000	(25000)	صافي الربح
(31000)	(19000)	(22000)	3000	النقدية اول المدة
47000	(31000)	(19000)	(22000)	النقدية اخر المدة
(10000)	(10000)	(10000)	(10000)	السياسة النقدية
37000	(41000)	(19000)	(32000)	الموقف المالي (اخر المدة - السياسة)
استثمار	تمويل	تمويل	تمويل	

الفصل الثاني / التمويل

اولا / مفهوم التمويل و مخطط مصادر التمويل

التمويل: انها مجموعة الوسائل والاساليب والادوات التي تستخدمها ادارة المشروع للحصول على الاموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والجارية والشكل الاتي يوضح مخطط مصادر التمويل:



ثانيا / الاسهم العادية و قيم الاسهم العادية و مزايا و عيوب اصدار الاسهم العادية:

الاسهم العادية : هو وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام ولها القابلية على التداول وغير قابلة للتجزئة من قبل حاملها ولا تستحق الدفع في تاريخ محدد اي انها ابدية على طول عمر المشروع ولا تلتزم بأرباح .

قيم الاسهم العادية:

1. القيمة الاسمية للسهم : هي تلك القيمة المنصوص عليها في عقد تأسيس الشركة وقوانينها وانظمتها
2. القيمة الدفترية : وهي القيمة التي تعكسها سجلات الشركة المحاسبية وتتمثل مجموع رأس المال
3. قيمة اصدار السهم : وهي التي يتم بموجبها تحديد سعر اصدار السهم وبيعه في السوق

4. قيمة السهم في السوق : هي التي تتحدد نتيجة التعامل في سوق الاوراق المالية

مزاي و عيوب اصدار الاسهم العادية :

المزايا

1. لا يمثل اصدار الاسهم العادية التزام على الشركة
2. ان الشركة غير ملزمة برد قيمة السهم في تاريخ محدد
3. ان التمويل باصدار الاسهم يعد توسيع الحقوق الملكية

العيوب

1. يؤدي التمويل باصدار الاسهم العادية الى توسيع قاعدة الملكية
2. ان توسيع قاعدة المساهمين يؤدي الى انخفاض عائد السهم الواحد للمستثمرين
3. عدم تخفيض العبء الضريبي
4. ان اصدار الاسهم والعمولات والاكتتاب يكون لقاء عمولات
5. ان ارتفاع نسبة مساهمة حق الملكية في هيكل راس المال قد يؤدي الى ارتفاع كلفة راس المال

ثالثا / الاسهم الممتازة و حالات اصدارها و انواع الحوافز التي تمنح لحاملي الاسهم الممتازة:

الاسهم الممتازة : هي احدى مصادر التمويل طويلة الاجل وتعد من عناصر حقوق الملكة ولا تلتزم الجهة المصدرة بتاريخ محدد لرد قيمتها وللشهم الممتاز قيمة اساسية وقيمة سوقية

حالات اصدار الاسهم الممتازة

1. في حالة عدم امكانية حصول الشركة على قروض
2. الاستفادة من المتاجرة بالملكية
3. في حالة ارتفاع مديونية الشركة
4. ان معظم اصدار الاسهم الممتازة ينص في شروط اصدارها على عدم مشاركة حامليها

انواع الحوافز التي تمنح لحاملي الاسهم الممتازة

1. الاسهم مجمعة الارباح
2. الاسهم الممتازة متقاسمة الارباح
3. الاسهم القابلة للاستبدال
4. الاسهم القابلة للاستدعاء

رابعاً / السندات و خصائصها وانواعها :

السندات : هي اوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة تصدر من جهات عديدة مثل الدولة والشركات وتطرح للتداول الى الافراد والمؤسسات بهدف الحصول على التمويل طويل الاجل ويعد تمويل بالسندات شكل من اشكال التمويل

الخصائص

1. تعتبر السندات حق دائنة على الشركة
2. السندات هي اداة دين استثمارية ثابتة الدخل
3. قابليتها على التداول مع وجود احتمال تحقيق ارباح او خسائر راسمالية
4. تحقيق الميزة الضريبية
5. لا يحق للمستثمر حامل السندات الاشتراك في الادارة والتصويت
6. تعد احد الوسائل المهمة في تنويع مصادر التمويل

الانواع

- 1- السندات العادية 2- السندات المضمونة 3- السندات ذات الدخل 4 السندات متقاسمة الارباح
- 5- السندات قابلة للاستبدال 6- السندات قابلة للاستدعاء

خامساً / مقارنة بين ادوات الدين وادوات الملكية

- 1- من حيث حق التصويت: يحق لحملة الأسهم العادية التصويت في انتخابات مجلس الإدارة وحضور الجمعية العمومية و لا يحق لحملة السندات التصويت.
- 2- الحق في ملكية الشركة وارباحتها: يحق لحملة الأسهم العادية جزء من اصول الشركة بمقدار مساهمتهم فيها وكذلك في الحصول على الأرباح ولا يوجد مثل هذا الحق لحملة السندات.
- 3- من حيث مدة الاستحقاق: لا يوجد تأريخ استحقاق الأسهم العادية كونها أبدية مع عمر الشركة بينما سيتم تحديد تأريخ إطفاء للسندات.
- 4- من حيث الضريبة: لا تحصل الشركة المصدرة للأسهم العادية على اية وفورات ضريبية بينما تعد كلفة الفائدة وفر ضريبي عند اصدار السندات.

سادساً / الائتمان التجاري و الائتمان المصرفي والمقارنة بينهما :أ - الائتمان التجاري و عوامل التي تؤثر على منحه

الائتمان التجاري : وهو عبارة عن تمويل قصير الاجل يمنحه المورد الى المشتري عند شراء بضاعة بقصد اعادة البيع او استخدامها كمادة اوصلية للانتاج بضاعة مصنعة ظن

العوامل التي تؤثر على منح الائتمان التجاري

1. قوة وملاءة المركز المالي للمورد
2. رغبة البائع في تخفيض حجم المخزون والتخلص منه
3. درجة خطر الائتمان التجاري اي درجة احتمال تحول الديون الى ديون معدومة
4. طبيعة السلعة المباعة اي مدى كونها بضاعة جديدة او موسمية
5. اشتداد المنافسة في السوق بين الموردين وموقع العملاء فيه لتحقيق عنصر الرضا لدى العملاء

ب- الائتمان المصرفي

تحتاج المشاريع عادة خلال دورتها الاستثمارية والتشغيلية الى التمويل قصير الاجل خلال فترة زمنية محددة لتغطية الاحتياجات خلال هذه الدورة او التوسع في نشاط المشروع

ج- مقارنة بين الائتمان التجاري والائتمان المصرفي

- 1- يعتبر الائتمان المصرفي اقل كلفة مقارنة بالائتمان التجاري
- 2- يعد الحصول على الائتمان المصرفي بمثابة تقييم للشركة
- 3- يتمتع الائتمان التجاري بالمرونة اما الائتمان المصرفي سواء من حيث طريقة التسديد والتوسع بالائتمان
- 4- لا يطلب مانح الائتمان التجاري اية ضمانات او اجراءات روتينية مقارنة بالائتمان المصرفي
- 5- من الممكن الاستفادة من الائتمان التجاري بصورة غير مباشرة

سابعاً / العوامل التي تؤثر على مصادر التمويل :أ- العوامل الداخلية

- 1- طبيعة الاستثمارات القائمة والمقترحة تنفيذها والتدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها
- 2- تركيب هيكل راس المال ونسبة المديونية ودرجة سيولة الاصول ونسبة عنصر النقدية
- 3- اسعار الاسهم للمشاريع المنافسة في السوق المالي وقدرته على الاستمرار
- 4- المخاطر التي يتعرض لها المشروع او الاستثمارات المقترحة تنفيذها
- 5- كفاءة ادارة الشركة وسمعتها

ب- العوامل الخارجية

- 1- معدل اعار الفائدة في السوق المالي ومدى توفر البدائل للتمويل
- 2- القوانين التي تحكم عملية اصدار ادوات التمويل
- 3- معدلات الضريبة على الدخل
- 4- الدوريات الاقتصادية من تضخم وكساد اقتصادي

5- طبيعة الاقتصاد والنشاط الاقتصادي ودرجة انفتاح السوق والمنافسة

الفصل الثالث / التحليل المالي

اولا / التحليل المالي و اهدافه:

التحليل المالي :- وهو عملية استخلاص المعلومات من البيانات المتوفرة من اجل التعرف على اداء المنشأة في الماضي والتنبؤ بأدائها في المستقبل وتقييم اداءها الحالي وذلك من اجل مساعدة الادارة على اتخاذ القرار

الاهداف

- 1- تعرف حقيقة الوضع المالي للمؤسسة
- 2- تحديد قدرة المؤسسة على خدمة دينها وقدرتها على الاقتراض
- 3- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة
- 4- الحكم على مدة كفاءة الادارة
- 5- تعرف الاتجاهات التي يتخذها اداء المؤسسة
- 6- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة
- 7- الاستفتاء من المعلومات المتاحة في اتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة
- 8- معرفة وضع الشركة في قطاعها

ثانيا | من اساليب التحليل المالي الرياضية طريقة ديبيونت والموضحة بالامثلة الاتية :

مثال 1/ فيما يلي الميزانية العمومية وقائمة الدخل لشركة المهج لسنة 2010؟

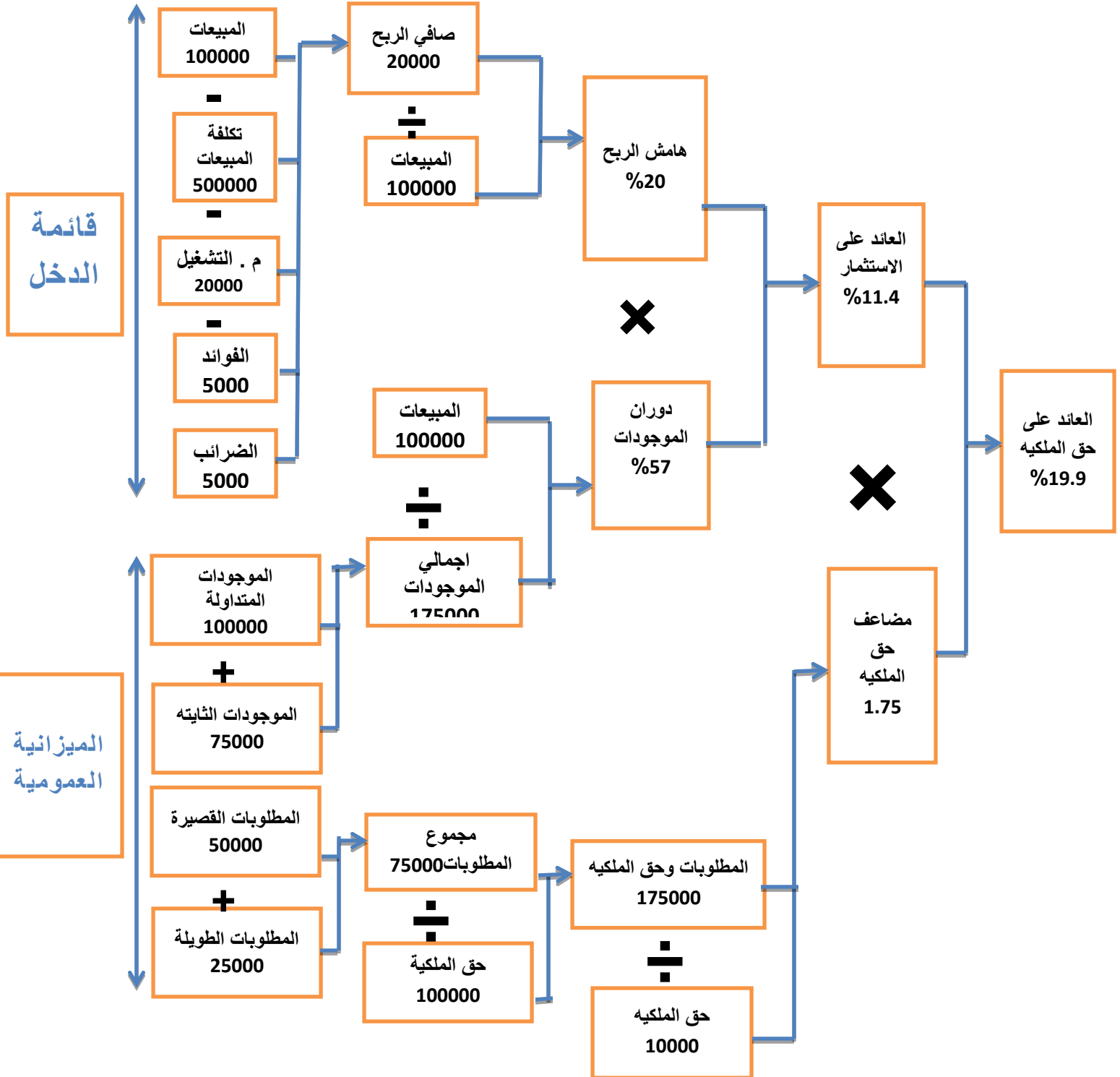
كشف الدخل

كشف الدخل سنة 2010 (بالالاف)	ايراد المبيعات	تكلفة المبيعات	مجمل الربح	مصروفات التشغيل	الفوائد	الضرائب	صافي الربح
100	50	50	20	5	5	20	

الميزانية العمومية (بالالاف)

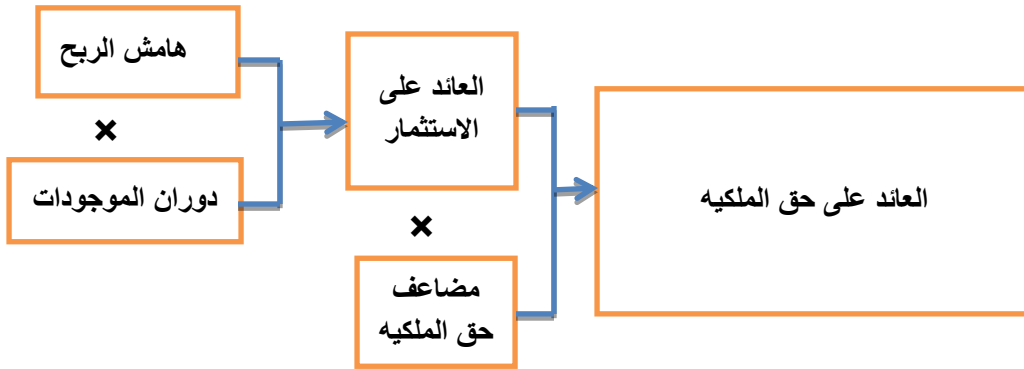
الموجودات	المطلوبات
الموجودات المتداولة 100	المطلوبات قصيرة الأجل 50
الموجودات الثابته 75	المطلوبات طويلة الأجل 25
	حق الملكية 100
مجموع الموجودات 175	مجموع المطلوبات وحق الملكية 175

المطلوب | تحديد معدل العائد على الاموال المستثمرة ومعدل العائد على حق الملكية باستخدام نظام دي بوينت لسنة 2010



مثال 2/ استخدم البيانات الآتية الخاصة بأحدى الشركات و الصناعة لفترة 3 سنوات لإيجاد متوسط العائد على حق الملكية باستخدام نظام دي بويونت لكل من الشركة و الصناعة و المقارنه بينهم وكذلك مقارنه الشركة مع الشركة القانده في السوق اذا علمت ان متوسط عاندها 25% ؟

2007	2006	2005	
1.75	1.75	1.75	<u>الشركة</u>
4.9	5.8	5.9	مضاعف حق الملكية
2.34	2.18	2.11	هامش الربح
			معدل دوران الموجودات
1.64	1.69	1.67	<u>الصناعة</u>
4.1	4.2	5.4	مضاعف حق الملكية
2.15	2.13	2.05	هامش الربح
			معدل دوران الموجودات



حساب العائد على الاستثمار و العائد على حق الملكية للشركة حسب نظام دي بويونت

السنة	هامش الربح	دوران الموجودات	العائد على الاستثمار	مضاعف حق الملكية	العائد على حق الملكية
2005	5.9	2.11	12.449	1.75	21.785
2006	5.8	2.18	12.644	1.75	22.127
2007	4.9	2.34	11.466	1.75	21.121
	متوسط العائد على حق الملكية				21.75%

حساب العائد على الاستثمار و العائد على حق الملكية للصناعة حسب نظام دي بويونت

السنة	هامش الربح	دوران الموجودات	العائد على الاستثمار	مضاعف حق الملكية	العائد على حق الملكية
2005	5.4	2.05	11.07	1.67	18.487
2006	4.7	2.13	10.01	1.69	16.92
2007	4.1	2.15	8.81	1.64	14.46
	متوسط العائد على حق الملكية				16.62%

ويتضح من مقارنة اداء الشركة باداء الصناعة في المتوسط نجد ان الشركة موقفها فضل من الصناعة ، اما مقارنة الشركة بالشركة القانده نجد موقف الشركة القانده افضل .

الفصل الرابع/رأس المال العامل

اولا / مفهوم رأس المال العامل و صافي رأس المال العامل

رأس المال العامل : هو ادارة كل عنصر من عناصر اصول متداولة وهي (النقدية- الاوراق المالية قصيرة الاجل - الذمم المدينة - المخزون) وعناصر مطلوبات متداولة (الذمم الدائنة - اوراق الدفع - المستحقات) من اجل تحقيق التوازن بين الربحية والمخاطرة التي تساهم بزيادة قيمة الشركة

صافي رأس المال العامل : غالبا ما يسمى الاصول المتداولة برأس المال العامل وتمثل ذلك الجزء من الاستثمارات الذي يتحول من شكل الى اخر حسب السير الطبيعي في الشركة الفكرة تكون حول التحويل المتكرر من نقد الى مخزون اي ذمم مدينة ثم العودة ثانيا الى النقد وتعتبر الاوراق المالية قصيرة الاجل جزء من رأس المال العامل

وهو صافي راس المال العامل على انه الفرق بين الاصول المتداولة للشركة ناقصا مطلوبات المتداولة

ثانيا/ المبادلة ما بين الخطر والعائد (الربحية)

ان المبادلة بين ربحية الشركة ومخاطرها شيء لا بد من وجوده الربحية في هذا السياق تعني العلاقة بين المبيعات وتكاليف المبيعات التي تم توليدها عن طريق استخدام اصول الشركة المتداولة والثابتة ضمن النشاط الانتاجي وان ربح الشركة يمكن ان يزيد عن طريق زيادة المبيعات او تخفيض التكاليف اما المخاطرة يمكن تعريفها على انها احتمالية عدم قدرة الشركة على دفع التزاماتها حيث استحقاقها

ثالثا | يمكن احتساب راس العامل رياضيا كما يلي :

مثال 5 / فيما يلي الميزانية العمومية لشركة المهج لسنة 2010.

المطلوبات	الموجودات
المطلوبات القصيره 6000	الموجودات المتداولة 13000
المطلوبات الطويله 35000	الموجودات الثابته 28000

وإذا علمت ان المردود على الموجودات المتداولة 4% ومردود الموجودات الثابته 28% ، وكلفة المطلوبات الطويلة الاجل 18% وكلفة المطلوبات القصيره 8%

المطلوب : حساب كل من : مجمل الربح ، كلفة التمويل ، صافي الربح ، نسبة الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات ، راس المال العامل ، صافي راس المال العامل ، تخفيض صافي راس المال العامل الى 6000 دينار ؟

الجواب

$$1- \text{مجمّل الربح} = \text{الموجودات المتداولة} \times \text{مردودها} + \text{الموجودات الثابتة} \times \text{مردودها}$$

$$8360 = \%28 \times 28000 + \%4 \times 13000 =$$

$$2- \text{التكلفه} = \text{المطلوبات القصيرة} \times \text{تكلفتها} + \text{المطلوبات الطويلة} \times \text{تكلفتها}$$

$$6780 = \%18 \times 35000 + \%8 \times 6000 =$$

$$3- \text{صافي الربح} = \text{مجمّل الربح} - \text{تكلفة}$$

$$1580 = 6780 - 8360$$

$$4- \text{نسبة الموجودات المتداولة الى اجمالي الموجودات} = 41000 \div 13000 = 0.317$$

$$5- \text{راس المال العامل} = 13000$$

$$6- \text{صافي راس المال العامل} = \text{الموجودات المتداولة} - \text{مطلوبات قصيرة الاجل}$$

$$7000 = 6000 - 13000 =$$

$$7- \text{تخفيض صافي راس المال العامل الى} 6000$$

أ- تخفيض الموجودات المتداولة

$$1820 = 6780 - \%28 \times 29000 + \%4 \times 12000 =$$

$$\text{ب- تخفيض الموجودات المتداولة}$$

$$1680 = \%18 \times 34000 + \%8 \times 7000 - 8360$$

الخيار (أ) هو الافضل بسبب ازدياد الربحية

رابعاً / استراتيجيات راس المال العامل :

استراتيجيات راس المال العامل : هي خطة تهتم بالتمويل المالي لاحتياجات المالية للشركة تقسم الى إحتياجات دائمية (موجودات ثابتة) وإحتياجات دائمة (الموجودات المتداولة) وتتكون منها الاستراتيجيات الآتية :

1- الإستراتيجية المحافظة : يتم تمويل الإحتياجات الدائمة في موجودات المتداولة والموجودات الثابتة بمصادر تمويل طويلة الأجل وتمول الإحتياجات الموسمية بمصادر قصيرة الأجل .

2- الاستراتيجية المعتدلة: تمويل جميع المتطلبات بمصادر طويلة الأجل وتمول الحالات غير المتوقعة التي تحدث خلال السنة .

3- الاستراتيجية الهجومية : تمويل الموجودات الثابتة والدائمة بمصادر طويلة الأجل وتمول في بعض الأحيان الموجودات الدائمة والإحتياج الموسمي بمصادر قصيرة الأجل أي انها تعتمد على مصادر القصيرة الأجل لهذا يكون هامش الأمان منخفض.

الفصل الخامس / هيكل التمويل

اولا / هيكل التمويل ومناهج هيكل التمويل:

هيكل التمويل : وهو نتيجة تعدد مصادر التمويل المتاحة للشركات واختلاف طبيعة كل مصدر من حيث الكلفة والمخاطر وتتجسد الكلفة بالنسبة لمصادر التمويل بالدين بوجود عبأ مالي على الشركة ينعكس بصيغة التزامات دورية ونهائية عند الاطفاء

مناهج التي تستخدم في تحديد هيكل التمويل

1- منهج التوازن : يقصد توازن ومرونة مالية في ضوء البدائل من مصادر التمويل المتاحة والعائد المتوقع تحقيقه واتجاهات اسعار الفائدة واختيار هيكل او المزيج التمويلي الذي يحقق اقل كلفة وافضل حالة توازن لعناصر هيكل التمويل.

2- منهج التوازن المقارن : يقوم هذا المنهج على افتراض معدل عائد اضافي يجب تحقيقه بالاضافة الى تكلفة مصادر الاموال ولذلك يتم تحديد مزيج تمويل متعدد ضمن خطط مالية متعددة واثار كل خطة على كلفة مصادر لاموال ومقارنة هذه الخطط للوصول الى المزيج التمويلي المناسب.

3- منهج التوازن الديناميكي : يقوم هذا المنهج على اساس هناك متغيرين يؤثران في اختيار المزيج التمويلي المناسب وهما المخاطر المالية والمخاطر التشغيلية ويتأثران بالبيئة الداخلية والخارجية للشركة ويتخذ قرار اختيار هيكل التمويل في ضوء قيود التكلفة

ثانيا / الرافعة المالية والرافعة التشغيلية :

الرافعة المالية : تعني نسبة الدين التي ترتبط بطبيعة هيكل رأس المال اي مكونات رأس المال من حقوق الملكية والقروض فتمويل هيكل رأسمال الشركة يتم عادة بواسطة حقوق الملكية

الرافعة التشغيلية : يرتبط الرفع التشغيلي بهيكل التكاليف اي الوزن النسبي للتكاليف الثابتة من اجمالي الاصول للمشروع وترتفع درجة مخاطر الرفع التشغيلي كلما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في رأسمال المشروع

الفصل السادس / العائد والمخاطرة

اولا / العائد المتوقع ومكوناته :

العائد المتوقع : وهو القيمة المتوقعة للعوائد المحتمل حدوثها عند الاستثمار في المشروع وهو المقابل الذي يطمح المستثمر بالحصول عليه مستقبلا نظير استثمار امواله

مكونات العائد المتوقع

1. عائد من نصيب السهم من الارباح المحققة (الارباح الموزعة)
2. عائد من فرق السعر (الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء)

ثانيا / المخاطرة وطرق قياس المخاطرة ؟

المخاطرة :- وهي حالة عدم التأكد المتعلقة بحصول الربح او الخسارة وكما يمكن تعريفها انها احتما ان يكون توقع ما خطأ او العائد الفعلي الذي يحصل عليه المستثمر يكون اقل من العائد المتوقع

طرق قياس المخاطرة

قياس المخاطرة في حالة المعلومات التاريخية : وهي عدم تجانس العوائد اي التشتت وكلما زاد التشتت كلما زادت المخاطرة ومن طرق قياس المخاطرة النظامية معامل بيتا الذ هو أحد مقاييس المخاطرة الأكثر شيوعاً في الاستخدام وهذا المقياس يقدر مخاطرة السهم فيما يتصل بالسوق ، وهو مقياس للمدى الذي تتحرك فيه العوائد على سهم معين مع سوق الأسهم . إن قابلية السهم للتحرك مع السوق ينعكس في معامل بيتا والذي هو مقياس لتذبذب السهم قياسا السوق الكلية او للسوق ، اما المخاطرة غير النظامية من طرق قياسها معامل التباين (C.V) .

ثالثا / المحفظة المالية و طرق او نماذج قياس ادائها :

المحفظة المالية :- وهي مجموعة من الاصول المتجمعة في وعاء الاستثمار ونلجا اليها من وجهة النظر الاستثمارية لانه اذا حققت بعض الاصول اداء متواضعا فيمكن ان تحقق الاصول الاخرى اداء عاديا او مبهرا

الطرق او النماذج لقياس اداء المحفظة المالية

- 1- نموذج شارب :- قدم وليام شارب مقياسا مركبا اداء محفظة الاوراق المالية يقوم على اساس العائد والخطر عند تقييم اداء المحفظة اطلق عليه المكافاة الي نسبة التقلب في العائد

- 2- نموذج ترينور :- قدم ترينور نموذجه الذي يقوم على اساس الفصل بين المخاطر المنتظمة والمخاطر غير منتظمة حيث يفترض النموذج ان المحافظ تم تنويعها تنويعا جيدا وتم القضاء على مخاطر غير منتظمة
- 3- نموذج جنسن :- قدم جنسن نموذجا لقياس اداء محفظة الاوراق المالية عرف بمعامل الفا وتقوم فكرة النموذج على ايجاد الفرق بين مقدارين للعائد الاول يمثل الفرق بين متوسط عائد المحفظة ومتوسط معدل العائد على الاستثمار والثاني حاصل ضرب معامل بيتا
- 4- نموذج فاما :- قدم فاما نموذج لتقييم اداء المحافظ يقوم على اساس المفاضلة بين المحافظ المتماثلة في مستويات المخاطر .

رابعا / المخاطرة النظامية و المخاطرة اللانظامية والمقارنة بينهما :

المخاطر النظامية :- وهي تلك المخاطر الناتجة عن عوامل عامة مشتركة والتي ترتبط بالظروف والتطورات الاقتصادية والسياسية لمجمل النظام الاقتصادي ، وهي تؤثر في جميع أوراق المالية في السوق و غير قابله للسيطرة نتيجة لأن أسعار الأوراق المالية كلها بالمخاطر الغير قابلة للسيطرة

المخاطر اللانظامية :- وهي تلك المخاطر التي تتولد عن عوامل خاصة تنفرد بها المنشأة المصدرة للسيد تنفرد بها عن غيرها من المنشآت الأخرى ، فهي ذلك التقلب الذي يحصل في عائد مهم معين ، ومن العوامل التي تتسبب في هذا النوع من المخاطر الإضرابات العمالية في تسيير الشركة

مقارنة بين عناصر المخاطرة الكلية (المخاطرة النظامية – المخاطرة اللانظامية)

المخاطرة النظامية	المخاطرة اللانظامية
1- تنشأ عن العوامل العاملة المشتركة	1- تنشأ عن العوامل التي تنفرد بها منشأة معينة
2- تؤثر في جميع منشآت الاعمال	2- تؤثر في المنشأة ذاتها
3- لا يمكن تفاديها لكن يمكن تعديلها	3- يمكن تفاديها بالتنوع
4- جزء منها تشغيلي والآخر مالي	4- جزء منها تشغيلي والآخر مالي
5- تقاس بمعامل بيتا	5- تقاس بمعامل التباين (CV)

الفصل السابع/ الموازنة الرأس مالية

اولا / الموازنة الرأس مالية :

الموازنة الرأس مالية :- هي عملية تقييم واختيار الاستثمارات طويلة الأجل والتي تكون متطابقة مع هدف الشركة في تعظيم ثروة المالكين . وتقوم الشركات بعمل استثمارات طويلة الأجل متنوعة لكن اكثر الاستثمارات شيوعا للشركات الصناعية هو استثمارها في اصولها الثابتة والتي تتضمن الاراضي والمباني والمعدات

ثانيا / المصاريف الرأس مالية :

المصاريف الرأس مالية :- وهي عبارة عن التدفقات النقدية للخارج التي تقوم بها الشركة وتتوقع الحصول من خلالها على منافع خلال فترة زمنية اكثر من سنة حين فان المصاريف التشغيلية عبارة عن التدفقات النقدية للخارج وينتج منها فوائد خلال سنة

ثالثا / اساليب الموازنة الرأس مالية :

1- طريقة فترة الاسترداد :- وهي الفترة الزمنية التي تحتاجها الشركة لاسترجاع استثمارها المبدئي (تكلفة الاصل) في المشروع من صافي تدفقاته النقدية للداخل

2- فترة الاسترداد ذات التدفقات النقدية المخصومة :- يقوم البعض بخصم التدفقات النقدية للداخل قبل استخدامها في حساب فترة استرداد حتى يمكن التغلب على مشكلة اعطاء جميع التدفقات النقدية نفس الموال

3- معدل العائد المحاسبي : وهو اسلوب اخر من اساليب الموازنة الرأس مالية ويعتمد على العائد من القوائم الحسابية المجرد من التضخم و غيرها من العوامل الاخرى .

4- صافي القيمة الحالية :- وهو يعطي بشكل كامل اهمية كبيرة لمفهوم القيمة الزمنية للنقود فانه يعتبر احد اساليب الموازنة الرأس مالية المعقدة ويقوم بخصم التدفقات النقدية للشركة عند معدل محدد

5- مؤشر الربحية :- وهو يتم استخدامه غالبا عندما تكون كلفة الاستثمار الراسمالية مختلفة بين المشاريع الاستثمارية قيد الدراسة

6- معدل العائد الداخلي :- وهو يستخدم لخصم التدفقات النقدية وهو معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية للداخل مساوية للتدفقات النقدية للخارج

رابعاً / مقارنة بين اسلوب صافي القيمة الحالية واسلوب معدل العائد الداخلي

- 1- اسلوب صافي القيمة الحالية يفترض ان كل التدفقات النقدية للداخل التي سيتم تحصيلها قبل انتهاء المشروع سيعاد استثمارها بنفس معدل تكلفة رأس المال
- 2- اسلوب معدل العائد الداخلي يفترض ان كل التدفقات النقدية للداخل التي سيتم تحصيلها قبل انتهاء المشروع سيعاد استثمارها بنفس معدل العائد الداخلي
- 3- وكنتيجة لذلك فإن كبر حجم واهمية التدفقات النقدية للداخل يمكن ان تؤثر على ترتيب المشاريع بطريقة مختلفة بين الاسلوبين

الفصل الثامن/ الفشل المالي

اولا / الفشل المالي و مظاهر الفشل المالي :

الفشل المالي :- وهو عدم قدرة الشركة على مواجهة الالتزامات المالية المالية التي بذمتها بالكامل ومن ثم فهي في طريقها الى الافلاس قانونيا او عجز على عوائد الشركة على تغطية كل التكاليف

مظاهر الفشل المالي :

- اختلال في الهيكل المالي للشركة
- عدم قدرة بعض الشركات من مسايرة التطور
- ضعف الكفاءة المالية والادارية
- ضعف الرقابة على راس المال العامل
- فشل الشركة على التعرف على الانشطة المربحة
- التاخير في اعداد الحسابات الختامية
- التاخير في دفع المستحقات الموردين
- انخفاض المبيعات
- تدني الربحية

ثانيا / اسباب الفشل المالي والافلاس المالي :

- 1- سوء الادارة وعدم كفاية السياسات التشغيلية
- 2- عدم استغلال الطاقة الانتاجية المتاحة بالكامل
- 3- ضعف انتاجية العمل بالساعة وانتاجية الاصول بالساعة
- 4- ضعف المراقبة وعدم عمل بنظام الجودة الشاملة
- 5- ارتفاع التكاليف وانخفاض الارباح تسبب عدم القدرة على المنافسة والاستمرار باسواق

ثالثا / مفهوم اعادة تنظيم الشركة

ان اعادة التنظيم للشركات مفهوم قديم بدء باستخدام من قبل الشركات المتعثرة ماليا وعليه بالأجدي بالشركات المتعثرة ان تستخدم ذلك بهدف زيادة فاعلية انشطتها وتخفيض التكاليف غير المناسبة لأعمالها وعادة هيكله اصول ومصادر تمويلها بالاتجاه الذي يدفعها في تحقيق الاستقرار والنمو في عملية اعادة التنظيم واعادة هيكله رأسمال الشركة باستخدام مفهوم الكلفة المرجحة اي استبدال الاوراق المالية تحمل كلفة مرتفعة باخري ذات تكاليف منخفضة

رابعا / نماذج التحليل المالي ف للتنبؤ بالفشل المالي للشركات :

1- نموذج التمان :- استخدم التمان عينة مكونة من (66) شركة صناعية قسمة الى (33) شركة فاشلة و(33) شركة غير فاشلة مماثلة بالصناعة وحجم الموجودات واختبر في هذه العينة (22) نسبة مالية استخرجت من القوائم المالية للشركات للسنة الاولى قبل افلاسها باستخدام التحليل التمييزي الخطي

2- نموذج كيد :- وهو من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل المالي والذي توصل اليه Kida ومن خلاله اعتمد على نسب مالية تشمل كل جوانب الاداء التشغيلي في الشركات مثل (الموجودات - صافي الربح - المبيعات - النقدية - الموجودات السائلة - مجموع حقوق الملكية)