

الإدارة المالية المتقدمة

الدكتور
أرشد فؤاد التميمي
أستاذ الإدارة المالية المشارك

الدكتور
عدنان تايه النعيمي
أستاذ الإدارة المالية المشارك

المحتويات

الموضوع	الصفحة
المحتويات	5
المقدمة	17
الباب الأول مقدمة في الفكر المالي المعاصر	19
الفصل الاول مدخل بالفكر المالي المعاصر	23
أولاً: مداخل تطور الفكر المالي المعاصر	24
1- مدخل ادارة السيولة (ادارة الخصوم)	24
2- مدخل ادارة الموجودات (ادارة الاصول)	24
3- مدخل ادارة الخصوم والمتاجرة بحقوق الملكية (ادارة الهيكل المالي)	24
ثانياً: هدف تعظيم القيمة السوقية ام هدف تعظيم الربح	26
ثالثاً: مشكلة الوكالة واثراخلاقيات العمل على الشركة وذوي	
المصالح المشتركة.	29
رابعاً: عولمة الفكر المالي المعاصر	30
خامساً: خلاصة الفصل	31
سادساً: اسئلة للتقويم الذاتي	32
سابعاً: أسئلة للمناقشة	34
الفصل الثاني بيئة الفكر المالي المعاصر	37
أولاً: الصيغ القانونية لشركات الاعمال	38

- أ. الملكية الفردية 38
- ب. الشراكة..... 38
- ثانياً: أثر التضخم في الموازنات الرأس مالية 41
- ثالثاً: الضريبة والقرارات المالية..... 43
- رابعاً: الاسواق المالية ودور المدير المالي..... 44
- خامساً: التحكم المؤسسي وهدف تعظيم ثروة المساهمين..... 46
- سادساً: خلاصة الفصل 48
- سابعاً: اسئلة التقويم الذاتي..... 49
- ثامناً: أسئلة للمناقشة..... 52
- الباب الثاني مفاهيم في الإدارة المالية المتقدمة..... 55**
- الفصل الأول القيمة الزمنية للنقود 59**
- أولاً: مفهوم ودور القيمة الزمنية للنقود 60
- ثانياً: القيمة المستقبلية 62
- أ- مفهوم القيمة المستقبلية: 62
- ب- حساب القيمة المستقبلية لمبلغ واحد 63
- ج- حساب القيمة المستقبلية لدفعات غير منتظمة..... 66
- د- حساب القيمة المستقبلية للدفعة 67
- ثالثاً: القيمة الحالية 70
- أ- مفهوم القيمة الحالية:..... 70
- ب- حساب القيمة الحالية لمبلغ واحد..... 71
- ج- حساب القيمة الحالية لدفعات غير منتظمة..... 74

- 75..... د- حساب القيمة الحالية للدفعة
- 78..... ج- القيمة الحالية للمستديمت ج
- 79..... رابعاً: بعض التطبيقات الخاصة للقيمة الزمنية
- 79..... 1- دفعة الإيداعات المتراكمة في المستقبل
- 80..... 2- استهلاك (تقسيم) الديون
- 82..... سادساً: خلاصة الفصل
- 82..... سادساً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
- 86..... سابعاً: تمارين للمناقشة
- 89..... الفصل الثاني اساسيات العائد والمخاطرة
- 90..... أولاً: مفهوم العائد
- 91..... ثانياً: متوسط العائد
- 91..... 1 - متوسط العائد الجري
- 91..... 2 - متوسط العائد الهندسي
- 93..... 3- العلاقة بين متوسط العائد الجري والهندسي
- 94..... ثالثاً: العائد المتوقع
- 95..... رابعاً: العائد المطلوب
- 96..... أ- افتراضات نموذج CAPM وصيغته الرياضية
- 97..... ب- نموذج CAPM وخط سوق الاوراق المالية SML
- 101..... خامساً: مفهوم المخاطرة
- 102..... أ- تفضيل المخاطرة
- 103..... ب - قياس المخاطرة

- 110 سادساً: العائد والمخاطرة في إطار التنويع
- 113 سابعاً: خلاصة الفصل
- 114 ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
- 117 تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة:
- 121 الباب الثالث تقييم الأدوات المالية طويلة الأجل
- 125 الفصل الأول تقييم الاسهم العادية والممتازة
- 126 أولاً: ماهية الأسهم العادية
- 126 ثانياً: بعض الظواهر ذات العلاقة بالأسهم العادية
- 129 ثالثاً: قيمة السهم العادي
- 131 رابعاً: علاقة المعلومات وكفاءة السوق بتقييم الأسهم العادية ...
- 131 أ- العلاقة بين المعلومات وتقييم الأسهم العادية
- 134 ب- علاقة كفاءة بورصة الأوراق المالية بتقييم الأسهم العادية
- 137 خامساً: مداخل تقييم الأسهم العادية
- 152 سادساً: تقييم الاسهم الممتازة
- 152 سابعاً: خلاصة الفصل
- 153 ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي
- 155 تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة
- 161 عاشراً: حلول أسئلة التقويم الذاتي:
- 163 الفصل الثاني معدلات الفائدة وتقييم السندات
- 164 أولاً: أساسيات أسعار الفائدة

166	ثانياً: هيكل الاجل لأسعار الفائدة.....
168	ثالثاً: النظريات التقليدية لهيكل أسعار الفائدة
168	أ- نظرية التوقعات.....
169	ب - نظرية تفضيل السيولة.....
169	ج- نظرية الاسواق المجزئة
170	رابعاً: المنظور الحديث لهيكل الأجل
171	خامساً: السندات وسماتها
179	سادساً: مخاطر الاستثمار بالسندات
182	سابعاً: تسعير السندات.....
185	ثامناً: أسعار السندات عبر الزمن
186	تاسعاً: تسعير السند بين تواريخ الكوبون
187	عاشراً: ناتج السند
188	أ- الناتج الجاري.....
188	ب - الناتج حتى الاستحقاق
190	ج- ناتج فترة الاحتفاظ.....
194	أحد عشر: فترة السند
196	أثنى عشر: حساب نسبة التغير في سعر السند
198	ثلاثة عشر: خلاصة الفصل.....
199	اربعة عشر: اسئلة وتمارين للتقويم الذاتي.....
202	خامس عشر: أسئلة وتمارين لمناقشة
206	سادس عشر: حلول أسئلة التقويم الذاتي

207	الباب الرابع قرارات الاستثمار الرأسمالي
211	الفصل الأول اساليب تقييم الاستثمارات الرأسمالية
215	أولاً: تحديد الفرص الاستثمارية المتاحة:
217	أ- مشاريع الاستبدال:
217	ب- مشاريع التوسع:
218	ج. المشاريع الخاصة بالحماية و/أو البيئية:
218	د. مشاريع البحث والتطوير:
218	هـ. مشاريع أخرى
218	ثانياً: التدفقات النقدية للاستثمارات الرأسمالية:
219	أ- التدفقات النقدية الخارجة او كلفة المشروع:
219	ب- التدفقات النقدية الداخلة او المتحققة من المشروع:
222	ثالثاً: تقييم الاستثمارات الرأسمالية:
223	أ - مدة الإسترداد:
225	ب - مدة الإسترداد المخصوصة:
229	ج - مؤشر الربحية:
230	د- صافي القيمة الحالية:
235	هـ - معدل العائد الداخلي
237	و - معدل العائد الداخلي المطور.
240	ج- متوسط العائد المحاسبي
242	رابعاً: خلاصة الفصل:
244	خامساً- أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي

- سادساً- أسئلة وتمارين للمناقشة 250
- سابعاً- حلول اسئلة التقويم الذاتي: 260
- الفصل الثاني التدفقات النقدية للمشاريع الاستثمارية ومخاطرها . 263**
- أولاً: ترشيد راس المال 265
- ثانياً: دوافع الاستثمار الرأسمالي 268
- أ - التوسع 268
- ب - الاستبدال 269
- ج - التجديد: 269
- د - الأغراض الأخرى: 269
- ثالثاً: خطوات اعداد الموازنة الرأسمالية 270
- أ - توليد المقترحات 270
- ب - المراجعة والتحليل: 270
- ج - اتخاذ القرار 270
- د - التنفيذ 271
- هـ - المتابعة 271
- رابعاً- المصطلحات الأساسية للموازنة 271
- أ - المشاريع المستقلة مقابل المتمانعة 271
- ب - وفرة الأموال مقابل ندرتها: 272
- ج- قبول- رفض مقابل الترتيب 272
- د - أنماط التدفق النقدي : 273
- خامساً: التدفقات النقدية ذات الصلة 275

- أ - المكونات الرئيسية للتدفق النقدي 275
- ب- التدفق النقدي للتوسع مقابل الاستبدال 277
- ج - الكلف الغاطسة والكلف الفرصية 278
- د - الموازنة الرأس مالية الدولية 280
- هـ - قرارات الاستئجار أو الشراء 281
- سادساً: إيجاد التدفقات النقدية ذات الصلة 283
- أ - إيجاد اصل او كلفة الاستثمار 283
- ب - إيجاد التدفقات النقدية التشغيلية 294
- ج- إيجاد التدفقات النقدية النهائية او الختامية 298
- د - خلاصة التدفقات النقدية ذات الصلة 302
- سابعاً- العوامل المؤثرة في القرارات الاستثمارية: 303
- أ- تأثير الضرائب: 303
- ب- تأثير التضخم: 304
- ج- تأثير المخاطر وعدم التأكد: 307
- ثامناً: خلاصة الفصل 315
- تاسعاً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي: 317
- عاشراً: أسئلة وتمارين للمناقشة: 330
- أحد عشر: حلول أسئلة التقويم الذاتي: 334
- الباب الخامس قرارات التمويل 339**
- الفصل الأول مكونات هيكل رأس المال وكلفتها 343**
- أولاً- مفهوم الهيكل المالي وأهميته 346

- أ - رأس المال الداخلي 347
- ب - رأس المال الخارجي: 347
- ثانياً- مكونات الهيكل المالي 349
- أ - مصادر التمويل المقترض قصير الأجل 351
- ب- مصادر التمويل المقترض طويل الأجل 353
- ج - مصادر التمويل الممتلك: 362
- ثالثاً: كلفة رأس المال: 367
- أ - كلفة التمويل المقترض: 368
- ب - كلفة الأسهم الممتازة: 371
- ج - كلفة الأسهم العادية: 372
- هـ- الكلفة المتوسطة الموزونة لرأس المال 377
- رابعاً- الخلاصة 378
- خامساً- أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي 381
- سادساً- أسئلة وتمارين للمناقشة 386
- سابعاً- حلول أسئلة التقويم الذاتي 397
- الفصل الثاني الرافعة وهيكل رأس المال 401**
- أولاً - التركيبة المستهدفة لرأس المال 403
- أ - المخاطر التشغيلية: 404
- ب - المركز الضريبي: 405
- ج - المرونة المالية: 405
- د - درجة تحفظ أو مجازفة الإدارة 405

- ثانياً - مخاطرة الأعمال والمخاطرة المالية 406
- أ - مخاطرة الأعمال: 407
- ثالثاً: مفهوم الرافعة: 411
- أ - الرافعة التشغيلية: 413
- ب - الرافعة المالية: 419
- ج - الرافعة الكلية: 423
- د - العلاقة بين كل من الرافعة التشغيلية، المالية، والكلية: 425
- رابعاً: أثر تركيبة رأس المال في السعر السوقي للسهم وكلفة رأس المال: 426
- خامساً: نظرية هيكل رأس المال 428
- سادساً: خلاصة الفصل 433
- سابعاً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي 435
- ثامناً: أسئلة وتمارين للمناقشة 444
- تاسعاً: حلول أسئلة الاختبار الذاتي: 446
1. إجابات السؤال الأول: 446
2. إجابات السؤال الثاني: 447
- الباب السادس قرارات مقسوم الأرباح 451**
- الفصل الأول سياسة مقسوم الأرباح 455**
- أولاً: المفاهيم الأساسية للمقسوم 457
- أ - إجراءات دفع المقسوم النقدي 458
- ب - خطط إعادة استثمار المقسوم 461

- 461 ثانياً- نظريات المقسوم:
- 462 أ - نظرية لاصلة للمقسوم.
- 463 ب - نظرية عصفور في اليد:
- 464 ج - نظرية التفضيل الضريبي:
- 470 ثالثاً- صلة سياسة المقسوم
- 470 أ - نظرية الفضلة من المقسوم
- 474 ب - البراهين والأدلة بعدم صلة المقسوم
- 476 ج - البراهين والأدلة عن صلة المقسوم
- 477 رابعاً: العوامل المؤثرة في سياسة المقسوم
- 477 أ - المحددات القانونية:
- 479 ب - المحددات التعاقدية:
- 479 ج - المحددات الداخلية:
- 480 د - متطلبات النمو:
- 481 هـ - الاعتبارات المتعلقة بالمالكين:
- 482 و - الاعتبارات المتعلقة بالسوق:
- 483 خامساً: أنواع سياسات المقسوم:
- 483 أ - سياسة المقسوم ذات النسبة الثابتة
- 485 ب - سياسة المقسوم الاعتيادي:
- 486 ج - سياسة مقسوم اعتيادي مع دفعات مميزة
- 487 سادساً: الأشكال الأخرى من المقسوم
- 487 أ - مقسوم الأسهم:

491	ب - تجزئة الأسهم:
493	ج - إعادة شراء الأسهم:
497	سابعاً: خلاصة الفصل:
500	ثامناً: أسئلة وتمارين للتقويم الذاتي:
505	تاسعاً: أسئلة وتمارين للمناقشة:
508	عاشراً: حلول أسئلة التقويم الذاتي:
510	المراجع