

## المحاضرة الأولى: السئة المالية و المؤسسات و الأسواق و الأوراق المالية:

### أولا الأوراق المالية:

<b>تصنيف الأوراق المالية حسب طبيعة العائد</b>	
أوراق مالية ذات عائد ثابت مثل السندات	أوراق مالية ذات عائد متغير مثل الأسهم العادية

<b>تصنيف الأوراق المالية حسب جهة الاصدار</b>	
أولية (تصدرها الحكومات أو منشآت الاعمال)	ثانوية (يصدرها الأفراد) مثل عقود الخيار
<p>أ. سندات التوفير الأمريكية: تسترد بأي وقت بقيمة تتراوح بين قيمة الشراء و القيمة القصوى</p> <p>ب. أذونات الخزينة: هي ادوات دين حكومية قصيرة الاجل (لا تزيد عن سنة) يتم استردادها في تاريخ الاستحقاق فقط.</p> <p>ج. أوراق الخزينة: ادوات دين تتراوح مدتها بين 2 و 7 سنوات، تستحق فوائد نصف سنوية ، و يتم تداولها في السوق الثانوي.</p> <p>د. سندات الخزينة: تتشابه مع أوراق الخزينة الا ان يمكن اصدارها بخاصية الاستدعاء، ويمكن اصدارها من الحكومات المحلية و البلديات و الهيئات العامة</p>	<p>أ. السندات</p> <p>ب. الأوراق التجارية</p> <p>ج. الأسهم الممتازة</p> <p>د. الأسهم العادية</p> <p>هـ. التعهدات</p> <p>و. عقود الخيار</p> <p>ز. عقود المستقبل</p> <p>ح. اسهم شركات الاستثمار</p> <p>ط. اسهم صناديق الاستثمار</p>

### السندات:

السندات المضمونة	السندات الغير مضمونة
يتم اصدارها مع وجود عنصر ضمان (رهن أصل من أصول الشركة و غالبا عقارات) في حالة عدم وجود سيولة للأسهم المضمونة أولوية في تحصيل فوائدها.	تصدر بدون عنصر ضمان.

السندات القابلة للتحويل	السندات الغير قابلة للتحويل
قابلة للتحويل الى اسهم عادية وفق سعر محدد يعرف بسعر التحويل، سعر التحويل هو السعر الذي يتم به تبديل السند الى سهم.	غير قابلة للتحويل الى أسهم

\*وهناك ايضا سندات قابلة و غير قابلة للاستدعاء.

### الأوراق التجارية: (قصيرة الأجل)

قصيرة الأجل	270 حد أقصى	استثمار ذات دخل ثابت	من غير ضمانات
-------------	-------------	----------------------	---------------

### الأسهم الممتازة:

	ليس لها تاريخ استحقاق الا اذا نص على ذلك	استثمار ذات دخل ثابت	
--	--	----------------------	--

\*لا تعطي ملاكها حق التصويت في الجمعية العمومية و هي هجينة تجمع بين صفة السندات و الأسهم العادية.

و انواعها: مجمعة و غير مجمعة، مشاركة و غير مشاركة في الارباح، قابلة و غير قابلة للاستدعاء  
الادارة المالية 2 - انور جنبي

## الأسهم العادية:

هي سندات ملكية وله حق التصويت (ارباح أعلى بدون تصويت أو ارباح أقل مع حق التصويت) و حق اختيار مجلس الادارة، وله حق الحصول على ارباح (ارباح نقدية أو ارباح على شكل اسهم أو ارباح على شكل ممتلكات).

## التعهدات:

من 3 الى 5 سنوات	استثمار ذات دخل غير ثابت	بضمان أصول الشركة
------------------	--------------------------	-------------------

\*تعطي المشتري حق شراء أسهم المنشأة بسعر محدد قبل تاريخ محدد، وتصدر كمحفض عند اصدار السندات و الأسهم الممتازة، وهناك حد لعدد التعهدات التي يمكن اصدارها

## عقود الخيار:

سنة واحدة فقط		
---------------	--	--

\*هي عبارة عن عقد تعطي حاملها حق شراء او بيع أصل معين بتاريخ محدد أو قبله، ولا يوجد حد أقصى لعدد العقود التي يتم اصدارها.

## عقود المستقبل:

تشبه عقود الخيار الا انها تلزم ولا تخير بشراء أو بيع سلعة محدد بسعر محدد.

## أسهم شركات الاستثمار:

هي اسهم شركات حصيلة الاكتتاب.

## أسهم صناديق الاستثمار:

هي وحدات في صندوق الاستثمار، سعر السهم مساوي القيمة السوقية للاسهم المملوكة من الصندوق مقسومة على عدد الاسهم المصدرة.

## المحاضرة الثانية: الاسواق المالية:

الأسواق المالية هي البيئة التي تنشط فيها الشركات و المؤسسات المالية بمختلف أنواعها، أي هي الاطار الي يجمع بين قوة العرض و قوة الطلب على الأصول المالية في ظل توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملية في هذا السوق.

### وظيفة السوق أو أدوارها:

- أ. تدبير مصادر التكمويل اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية.
- ب. توفر بيئة لاستثمار الفوائض.
- ج. تسهيل عملية تداول الأصول.
- د. تقليل تكاليف الاستثمار و التمويل بتوفير الوسطاء و الجمع بين البائع و المشتري.
- هـ. تقوم بتسعير الأوراق و الفائدة.

### كفاءة الأسواق المالية

داخلية:	خارجية:
قياسها بتكلفة تبادل الصفقات (الأقل تكلفة هي الأفضل)	قياسها بسرعة تجاوب الأسواق مع المعلومات المتطيرة في القرارات الاستثمارية

### المتعاملون في الأسواق المالية:

- أ. المستثمرون و المقرضون
- ب. المصدرون أو المقترضون.
- ج. الوسطاء.

### الوسطاء

السماسة:	صناع السوق:	تغطية إصدارات الاوراق المالية:
ينفذون أوامر البيع أو الشراء مقابل عمولة	يقومون بتنفيذ اوامر البيع و الشراء لصالحهم او لصالح العملاء.	وهي البنوك الاستثمارية اذ تتكفل بتغطية الاكتتابات الأولية.

### تصنيف الأوراق المالية:

#### حسب طبيعة الأوراق المالية

أولية: (تمويل طويل الأجل) تتعامل مع اصدارات جديدة	ثانوية: تتعامل مع الأوراق المالية المصدرة من قبل، مجال نشط لصناع السوق، ولها قطاعين:
	أ- السوق النظامية (البورصة) تحدد أسعار الأوراق، تشجع الادخار و الاستثمار، وهي سلطة رقابية، وتمثل مصدر سيولة. ب- السوق الموازي (غير نظامي) تتعامل مع الأوراق المالية الخاصة بالشركات التي لم تستوفي شروط الادراج في السوق النظامية، تتعامل بالأوراق الأولية و الثانوية، المتعاملون فيها صناع السوق.

حسب الحقوق و الالتزامات	
أسواق الدين:	أسواق حقوق الملكية:

حسب اسلوب التمويل	
أسواق قروض:	أسواق أوراق مالية:

حسب عرض التمويل	
أسواق نقد (سوق تمويل قصير الأجل)، تتعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل، تركز على السيولة و الامان، أكثر اتساعا (المتعاملين كثيرين)، أقل تنظيما. الادوات الماية: أ. أذونات الخزينة ب. الأوراق التجارية ج. شهادات الأيداع د. القبولات المصرفية هـ. اليرودولار	أسواق رأس مال: (سوق تمويل طويل الأجل) تركز على العائد، وهي أقل اتساعا (المتعاملين أقل)، أكثر تنظيما.

### **المحاضرة الثانية: العائد و المخاطر في المحفظة الاستثمارية:**

أنواع المخاطر	
المخاطر المنتظمة (مخاطر سوقية): تؤثر على جميع الاستثمارات ولا يمكن التخلص منها أو تقليصها	المخاطر الغير منتظمة: تؤثر على استثمارات بعينها، و يمكن التغلب على هذا النوع بتنوع الاستثمارات.

\*عائد المحفظة يحسب بطريقتين (1) طريقة النسبة (2) طريقة العائد المرجح بالوزن

المحاضرة الرابعة: تابع للموضوع السابق:

من أهم أدوات قياس المخاطر: (1) تباين عوائد المحفظة الاستثمارية (2) الانحراف لمعياري لعوائد المحفظة الاستثمارية.

$\sigma(a,b) = -1$	$\sigma(a,b) > -1$	$\sigma(a,b) < +1$	$\sigma(a,b) = 1$
الارتباط بين الاستثمارين تام سالب، أي التغير بعوائد الاستثمارين تأخذ عكس الاتجاه و بنفس النسبة.	العوائد للاستثمارين باتجاهين متعاكسين و بنسب مختلفة	العوائد للاستثمارين بنفس الاتجاه لكن بنسب مختلفة	الارتباط بين الاستثمارين تام موجب، أي التغير بعوائد الاستثمارين تأخذ نفس الاتجاه و بنفس النسبة.

المحاضرة الخامسة و السادسة تمارين على نفس المسئلة!

## المحاضرة السابعة: الموازنة الرأس مالية و تحليل المخاطر:

أساليب التقويم التي تأخذ بالإعتبار عنصر المخاطرة:

طريقة معامل التأكد	طريقة معدل الخصم المعدل للمخاطرة	طريقة الشجرة
تعمل على معالجة المخاطر عند تقويم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل التدفقات النقدية غير المؤكدة لتصبح <u>مؤكدة</u> .	يقوم على تعديل معدل الخصم لمعالجة <u>المخاطر</u> .	يقوم على الاحتمالات ويهدف الى ايجاد القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية أخذاً بعين الاعتبار الاحتمالات و العائدات الممكنة خلال العمر الافتراضي

إذا متى يقبل المشروع؟

تقبل ان كان مؤشر الربحية موجبة	باستخدام معيار صافي القيمة الحالية	تقبل ان كان مؤشر الربحية أكبر من 1
تقبل اذا معدل العائد الداخلي أكبر من معدل الخصم المعدل	باستخدام معيار معدل العائد الداخلي	

## المحاضرة التاسعة و العاشرة: مصادر التمويل قصير الأجل:

التمويل قصير الأجل هي الأموال التي تحصل عليها المنشأة من الغير، والتي يجب سدادها في أقل من سنة.

اعتبارات تحكم استخدام هذا التمويل:

- أ. درجة اعتماد المنشأة على التمويل قصير الأجل.
- ب. طبيعة هيكل أصول المنشأة
- ج. درجة المخاطر التي تكون ارة المنشأة على استعداد لتحملها.
- د. تكلفة التمويل
- هـ. مدة توفر مصادر التمويل قصير الاجل في الوقت المناسب.

أنواع مصادر التمويل قصير الأجل:

القروض	أدوات سوق النقد	الأوراق التجارية	الائتمان المصرفي	الائتمان التجاري
هي مصادر تمويل عديمة التكلفة		(تمويل قصير الاجل) هي اوراق دفع غير مضمونة ، وأهم المشتريين البنوك التجارية، وشركات التأمين، وصاديق الاستثمار، و الشركات التي سيولتها فائضة.  ولها مزايا و لها عيوب	يتمثل في المبالغ التي تحصل عليها من القطاع المصرفي، و يأتي في المرتبة الثانية من حيث اعتماد المنشأة عليه في التمويل من حيث درجة المرونة و التكلفة	هو التمويل قصير الاجل التي تحصل عليها المنشأة من الموردين، المتمثلة في قيمة المشتريات الآجلة للمواد و السلع التي تحصل عليها المنشأة.  عوامل مؤثرة على الاستفادة من هذا التمويل:  حجم المنشأة أهلية المنشأة الائتمانية رعية الادارة فيها شروط وشروط الائتمان من الموردين

## الائتمان التجاري:

شروط المورد لا تضمن خصما نقديا	شروط المورد تضمن خصما ماليا
التمويل بالنسبة للمنشأة كالتحويل المجاني	تكلفة الائتمان التجاري تعتمد على مدى استفادة المنشأة من الخصم النقدي الممنوح و يمكن أن تأخذ وضعين: أ- الاستفادة من الخصم بالتسديد في الفترة المحددة ب- الاستفادة من فترة الائتمان كاملة و عدم الاستفادة من الخصم

## الائتمان المصرفي

بدون ضمانات	بضمانات (مكفول)
هي المصجر الأول للتمويل خاصة للمنشآت التي تتسم نشاطها بالموسمية، وهي ذاتية التسييل، فالبنوك تقرض في المواسم على أن تحصل حقها بعد تصريف البضاعة! والائتمان المصرفي بدون ضمانات نوعان وهي المحدودة و الملزمة، و الملزمة لها نوعان وهي المتجددة و الغير متجددة	لاخذ قرض اكبر من التي بدون ضمان، تلجأ المؤسسة لعرض ضمان للبنكمن اجل الحصول على تمويل، و أنواع الضمانات: أ- الضمانات الشخصية. ب- أوراق القبض ت- الأوراق المالية (الأسهم و السندات) ث- الأصول المتداولة (الذمم و المخزون) ج- الأصول الثابتة.

## الائتمان المصرفي بدون ضمانات:

المحدودة (غير ملزمة)	الملزمة
هي اتفاق بين البنك و المنشأة المقترضة على تقديم قروض قصيرة الأجل لمدة لا تتجاوز عام، وهي غير ملزمة على البنك، و القرض المتفق عليه هو الحد الأقصى الذي يمكن للمنشأة أن تقترضه من البنك، وله حالتان: أ- حالة دفع الفائدة آخر الفترة: معجل افائدة الفعلي = معدل الفائدة الاسمي ب- في حالة خصم الفائدة مقدما: ت- معدل الفائدة < معدل الفائدة الاسمي	هي خطوط ائتمان ملزمة للبنك بتوفير التمويل المتفق عليه مع المنشأة طالبة الائتمان وتنقسم الى نوعين: المتجددة يلتزم البنك بتخصيص مبلغ معين لمقابلة حاجة المنشأة من التسهيلات المطلوبة، ويشترط التالي: أ- رسوم ارتباط على المبالغ الغير مسحوبة. ب- معدل فائدة على المبالغ المسحوبة. الغير متجددة ويمثل اتفاق غير رسمي يسمح للمنشأة بالاقتراض في حدود المبلغ المتفق عليه في فترة سابقة دون الحاجة الى اتباع الإجراءات الروتينية التي تسبق طلب الائتمان.

## الائتمان المصرفي بضمانات (المكفول):

بضمان المخزون	بضمان الذمم
<p>ياتي المخزون بالمرتبة الثانية بعد الذمم المدينة، من مزاياها انها تسجل بقيمة التكلفة بينكا السعر السوقي قد تكون اعلى وبذلك تكون حماية للجهة المقرضة ي حالة تعذر السداد، وليس كل المخزون سواسية بنظر البنك و الموافقة على القراض تعتمد على عوامل هي:</p> <p>الصفات المادية: لا تفضل البنوك المخزون القابل للتلف. جاذبية المخزون: اكثر المخزون جاذبية هي المواد الخام تسويق المخزون: فالمخزون المسوق اسهل في تسبيلة</p> <p>تكلفة التمويل بضمان المخزون: أكثر بكثير من التمويل بضمان الذمم، لأن المخزون أكثر مخاطرة من حيث التعرض للتلف أو فقدان الخصائص الفيزيائية.</p> <p>في حالة القبول تمنح قرضا لا تتجاوز 50% من قيمة المخزون.</p>	<p>تستخدم الذمم المدينة كضمان للحصول على القروض المصرفية أو التسهيلات الائتمانية بطريقتين: رهن الذمم المدينة ، و بيع الذمم المدينة.</p>

## الائتمان المصرفي المكفول بضمان الذمم:

بيع الذمم	رهن الذمم
<p>تحصيل المبالغ المدينة من عملاء الشركة تقع على مسؤولية البنك مقابل حصوله على الحق القانوني للحجز على الذمم المدينة الخاصة بالشركة.</p> <p>تكلفة بيع الذمم: العمولات على التسهيلات الفائدة على التسهيلات الفائدة التي يدفعها البنك للشركة مقابل المبالغ الفائضة عن قيمة التسهيلات</p>	<p>البنك يقبل الذمم المدينة كضمان، ولكن مسؤولية التحصيل تقع على المنشأة، ولتحديد المبلغ الذي يمكن اقراضه يقوم البنك بتحليل الذمم اما مجتمعة (في المبالغ الصغيرة) أو تحليل كل حساب بمفرده (في المبالغ الكبيرة)</p> <p>المبلغ صغير: يقدم تمويل لا يتجاوز 50% من قيمة الذمم مجتمعة. المبلغ كبير: يقدم البنك تمويلا لا يزيد عن 90%</p>

## الأوراق التجارية:

عيوب	مزايا
<p>عديمة المرونة (لا يمكن التفاوض على تأجيل الدفع) تدفع الشركة المصاريف المدفوعة للوساطات المالية التي تسوق الأوراق المالية.</p>	<p>انخفاض معدل الفائدة المقترض لن يكون بحاجة الى الاحتفاظ بالرصيد التعويضي تعتبر مصدر موحد للتمويل قصير الأجل المنشأة التي تحصل على تمويل بواسطة الأوراق المالية يجعل مركزها يظهر بصورة أفضل</p>

## القروض:

المتاخرات	المدفوعات المقدمة من العملاء	القروض الخاصة
وهي الاجور المتأخرة.	المبالغ المحصلة من العملاء مقدما قبل تقديم الخدمة مما يوفر سيولة لشراء المواد الخام لانتاج السلع.	المبالغ المصروفة من الافراد للمنشأة لسداد احتياجاتها قصير الأجل

## المحاضرة الحادية عشر: التمويل المتوسط و طويل الأجل:

### الاستئجاري:

هو عقد يبرم بين المستأجر و المؤجر يلتزم المستأجر بدفع مبالغ محددة بتواريخ متفق عليها للمؤجر مقابل الانتفاع بأصل من الأصول.

أهم البنود: المدة (لا يمكن الغاؤه) ، قيمة دفعة الايجار ، تاريخ الدفع ، امكانية تجديد العقد أو شراء الأصل في نهاية المدة ، الجهة التي تتحمل الصيانة.

الاستئجار التمويلي	الاستئجار التشغيلي	الاستئجار المرتبط برافعة التمويل
هو عقد بين المستأجر و المؤجر يلتزم المستأجر بدفع أقساط مالية للمؤجر نظير استخدامه للأصل بحيث يكون مجموع هذه الأقساط تغطي قيمة الأصل بالإضافة الى تحقيق عائد مناسب للمؤجر لا يمكن الغاؤه، وان اراد الغاؤه عليه دفع باقي المبالغ دفعه واحدة، وان عجز أدى ذلك الى افلاسه. يتحمل المستأجر صيانة الأصل و التأمين و الضرائب.	أو عقد استئجار الخدمات، يقدم المؤجر الخدمة المطلوبة مضاف لها التأمين و الضرائب و الصيانة مقابل دفعات سنوية يدفعها المستأجر. مدة العقد أقل من عمر الأصل، يمكن الالغاء، الغاء العقد يمكن المنشأة من البحث عن أصل أكثر حداثة ، او للتخلص منها حالة تدهور النشاط.	يحدد المستأجر الأصل، يقوم المؤجر بشراء الأصل و يموله جزئيا من ماله، والباقي من البنكرهن الأصل. المزايا: مرن وفرات ضريبية استثمار الاموال المتوفرة الأصول المستأجرة لا تظهر ضمن بنود الميزانية. العيوب: الاستئجار يكون لفترة محدودة الفوائد على عقد الاستئجار أحيانا يكون أكبر من تكلفة الاقتراض المباشر

### الاستئجار التمويلي:

الاستئجار عن طريق البيع و اعادة الاستئجار	الاستئجار المباشر
تقوم شركة من تملك أصلا ، ثم يبيعه على مؤسسة بسعر عادل متفق عليه ، و من ثم استئجاره مرة أخرى، مجموع اقساط الايجارات ستغطي سعر الأصل علاوة على تحقيق عائد مناسب للمؤجر، توفر سيولة للشركة هذا تقريبا مثل الى ياخذ سيارة تقسيط و يبيعها ، لكن بالمقلوب ، وفي كل الحالتين يحصل على نقد.	تسمح للمنشأة بالحصول على أصل لا تملكه حيث تحدد الأصل المرغوب، تتفق مع المالك على تاريخ و سعر التسليم، تقوم المنشأة بالاتفاق مع بنك لتشتريه، و بنفس الوقت توقع عقد ايجار مع البنك ، وفقا للعقد مجموع اقساط الايجار تغطي قيمة الأصل بالإضافة الى عائد مناسب للبنك، يتحمل المستأجر كافة نفقات التأمين و الصيانة و الضرائب.

### القروض المصرفية:

هي مديونية على المنشأة يجب الالتزام بسدادها، وتحصل عليها من البنوك و قد تمتد فترة استحقاقها الى 20 عام. يتم الاتفاق على فترة استحقاق القرض، تحديد معدل الفائدة، كيفية تسديد القرض.



## سندات الدين:

هي شهادة دين تتعهد الجهة المصدرة لها دفع قيمة القرض كاملة عند الاستحقاق لحامل السند بالإضافة الى منحه فائدة دورية سنويا أو نصف سنوية.

تتراوح فترات الاستحقاق بين القصيرة (من سنة الى 5 سنوات) و متوسطة ( 5 الى 10 سنوات) و طويلة ( 10 سنوات فأكثر)

للسند قيمة سوقية قد تكون < من القيمة الاسمية، وفي هذه الحالة سيحقق حامل السند مكاسب رأسمالية، وقد تكون القيمة السوقية > من القيمة الاسمية وفي هذه الحالة يتحمل حامل السن الخسارة.

## طرق السداد:

طريقة الوفاء الالزامي	طريقة الاستدعاء الاختياري	طريقة البيع الاختياري
هي اعادة شراء السندات من حاملتها خلال فترة الاستحقاق بشرط أن ينص ذلك في النشرة	يسمح للمقترض اعادة شراء السند من حامله خلال فترة استحقاق السندب سعر ثابت أعلى من سعر الاصدار و يتناقص سنويا حسب ما هو منصوص في النشرة	يرجع السند للمصدرة بقيمته في فترة الاستحقاق في تاريخ محدد

## أنواع السندات:

سندات قابلة للتحويل	سندات قابلة للاستدعاء	سندات قابلة للاستهلاك	سندات مضمونة بأصل
توفر لحاملها دخل ثابت و إمكانية تحويل السند الى أسهم عادية (معدل الفائدة منخفض)	تلتزم المنشأة بدفع قيمة تفوق قيمت السند الاسمية اذا استدعتها قبل الاستحقاق	تلتزم المنشأة بشراء عدد معين من السندات سنويا (الفائدة أقل من السندات العادية)	لا يسمح بالتصرف بالأصل الضامن قبل سداد السندات.

الأسهم الممتازة	الأسهم العادية	الأرباح المحتجزة
هي وثيقة تصدرها المنشأة و تحمل قيمة اسمية و دفترية و سوقية الحق: حق ملكية في المنشأة بما يعادل قيمة اسهمه يجمع السهم الممتاز بين السندات و الأسهم العادية	سند ملكية له أكثر من قيمة: الاسمية - الدفترية - السوقية - التصوفية للمنشأة. الحق: يعتبرون ملاك للشركة فلهم الاشتراك في قرارات المنشأة، الحصول علي نصيبهم من الارباح الموزعة، الحصول على حقهم من نتائج تصفية المنشأة.	هي مصدر تمويل ذاتي وهي عبارة عن ارباح تم تحقيقها لكن لم يتم توزيعها، هي جزء من حقوق الملكية ولها علاقة ايجابية بالقيمة الدفترية ،

## مزايا الارباح المحتجزة:

- أ- عدم وجود اجراءات للحصول على تمويل
- ب- تمويل مرن
- ت- ليست التزاما على المنشأة
- ث- لا تحتاج الى ضمانات أو رهن أصول

## المحاضرة الثالثة عشر: تكلفة رأس المال:

تعريف رأس المال	هي العائد الذي يجب أن تحققه المنشأة من أجل الوفاء بالمعدلات العائد المطلوب من قبل الملاك.
العوامل المحددة	<p>1- عوامل اقتصادية: العرض و الطلب على رأس المال (الطلب على الرؤوس &lt; من العرض = ارتفاع سعر الفائدة) معدل التضخم المتوقع (التضخم مرتفع = مطالبة المستثمرين بعوائد أكبر)</p> <p>2- عوامل سوقية: العائد مقابل التعويض عن عنصر الزمن (العائد الخالي من المخاطرة) العائد مقابل التعويض عن المخاطر (علاوة المخاطرة)</p> <p>3- المخاطر: مخاطر العمليات : تنتج عن القرارات و تسبب تذبذب في السعر المخاطر المالية: تذبذب بسبب استخدام الاقتراض و الأسهم الممتازة.</p> <p>4- حجم التمويل: العلاقة بين حجم التمويل و تكلفة رأس المال علاقة طردية، فارتفاع حجم التمويل يؤدي الى ارتفاع تكلفة رأس المال.</p>
افتراضات حساب رأس المال	<p>ثبات مخاطر العمليات ثبات المخاطر المالية ثبات سياسة توزيع الأرباح تكلفة رأس المال على أساس ما بعد الضريبة</p>
حساب تكلفة عناصر رأس المال	<p>يحبسب تكلفة كل عنصر من عناصر رأس المال، كالتالي:</p> <p>1- تحديد نسبة كل عنصر من عناصر التمويل. 2- حساب تكلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر هيكل رأس المال 3- استخدام نسبة و تكلفة كل عنصر لحساب التكلفة المرجحة لهيكل رأس المال الشركة.</p>

تكلفة الدين	هي معدل العائد الذي تحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين.
تكلفة الأسهم الممتازة	
تكلفة حقوق الملكية	يندرج تحتها حقوق الملكية و الأسهم العادية و الأرباح المحتجزة
تكلفة الأرباح المحتجزة	

## المحاضرة الرابعة عشر: تقييم السندات و الأسهم:

تتميز تقييم السندات بسهولة تقويمها مقارنة بالأوراق الأخرى، ولا بد من توفر التالي:

1. عدد الفترات المتبقية لانقضاء أجل السند
2. القيمة الاسمية للسند
3. معدل الفائدة الاسمي
4. معدل الفائدة السوقي

تقويم الاسهم الممتازة:

1. تتشابه مع السندات بان لها عائد ثابت.
2. لا يشارك حملتها في ادارة الشركة.
3. لها اولوية في الارباح الموزعة عن الأسهم العادية.
4. للأسهم الممتازة أولوية عن تصفية الشركة.
5. ليس لها وعد استحقاق.

تقويم الاسهم العادية:

1. التدفقات النقدية ليست معلومة مسبقا (ليست ثابتة)
2. فترة الاستحقاق غير محددة.
3. صعوبة تحديد معدل العائد المطلوب.

## المحاضرة الرابعة عشر: هيكل راس المال و الرفع المالي:

مصطلح الرفع المالي يعني استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة (مثل الديون و الأسهم الممتازة) ضمن الهيكل المالي.

ويمكن ان تكون سلاح ذو حدين حيث استخدام التمويل يزيد من ربحية السهم لكن يؤدي الى مخاطر المالية.

العوامل المحددة لاختيار الهيكل المالي:

1. حجم المنشأة (كل ما كبرت المنشأة ، سهل عليها الحصول على القروض)
2. نمو و استقرار المبيعات (المنشأة التي مبيعاتها مستقرة و مرتفعة سهل عليها الحصول على القروض)
3. التدفقات النقدية للمنشأة (وجود تدفقات مالية ثابتة ضروري حتى تتمكن من التسديد، أي المنشأة ذات التدفقات المالية الثابتة تحصل على قروض بطريقة اسهل)
4. تكلفة التمويل
5. المرونة
6. الملائمة

نظريات الهيكل المالي

1. مدخل صافي الربح ( وهو يفترض ان زيادة الديون لا يعني مخاطرة أعلى على المستثمرين بالضرورة)
2. مدخل صافي الربح التشغيلي (أي تكلفة راس المال و الديون تبقى ثابتة)
3. المدخل التقليدي (أي نزيد رأس المال ، باستخدام الديون بصورة حكيمة)