

المحاضرة الأولى

(١) هي ادوات دين حكومية تصدر باجال لاتزيد عن سنة واحدة،ويسترد حاملها المبلغ عند استحقاقها فقط، ولكن باستطاعته بيعها قبل استحقاقها لطرف الثالث

- أ) اوراق الخزينة
- ب) سندات الخزينة
- ج) أدونات الخزينة
- د) لاشئ مما سبق

(٢) يمكن تقسيم الازواق المالية الي قسمين رئيسين هما

- أ) أوراق مالية ذات عائد ثابت واوراق مالية ذات عائد متغير
- ب) أوراق مالية ذات عائد ثابت واوراق مالية من غير عائد
- ج) أوراق مالية من غير عائد واوراق ماليه ذات عائد متغير
- د) لاشئ مما سبق

(٣) هو عبارة عن سند ملكية يملكه المساهمون، ولايعطي حامله أي ميزة عن بقية المساهمين، ذلك ان للجميع حقوقا: منها حق الحصول علي الارباح وحق التصويت.

- أ) السهم الممتاز
- ب) السندات
- ج) الازواق التجارية
- د) السهم العادي

(٤) يمكن تصنيف الاسواق المالية من حيث غرض التمويل الي :

- أ) اسواق أولية و اسواق ثانوية (من حيث طبيعة الأوراق المالية)
- ب) اسواق الدين و اسواق الملكية (من حيث الحقوق والالتزامات)
- ج) اسواق القروض و اسواق اوراق مالية (من حيث أسلوب التمويل)
- د) اسواق النقد و اسواق راس المال

(٥) يمتاز سوق النقد عن سوق راس المال بأنه

- أ) سوق قصير الاجل، عالي السيولة،عالي المخاطر
- ب) سوق طويل الاجل،منخفض السيولة،منخفض المخاطر
- ج) سوق قصير الاجل،عالي السيولة، منخفض المخاطر
- د) سوق طويل الاجل،عالي السيولة،عالي المخاطر

يعرف السهم العادي بأنه عبارة عن سند ملكية يملكه المساهمون، ولا يعطي حامله أية ميزة خاصة عن سواه من المساهمين، ذلك أن للجميع حقوقا: منها حق الحصول على الأرباح خلال حياة المنشأة عند تصفيتها، حق التصويت ، وحق اختيار مجلس الادارة.

- أ- العبارة صحيحة
- ب- العبارة خاطئة
- ج- العبارة غير مكتملة
- د- لاشيء مما سبق

الدكتور ركز على دي الجزئية ويمكن
يغير السؤال وكل خيار جنبه السؤال
اللي راح تجي عليه

من الأوراق المالية التي تدخل ضمن حقوق الملكية وتحمل عائداً ثابتاً:

ركزو هنا مكتوب حقوق ملكية لو قال مديونية حنختار
السندات

- أ- الأسهم الممتازة.
- ب- الأسهم العادية
- ج- السندات
- د- الأوراق التجارية

- أي من الأدوات المالية التالية يعد من أدوات سوق النقد:

- أ- القبولات المصرفية
- ب- سوق اليورو دولار
- ج- شهادات الايداع المصرفية القابلة للتداول
- د- جميع ماسبق

في الغالب تقتصر إصدارات الحكومات على السندات من اجل عجز الموازنة العامة للدولة عندما تكون

- أ- المصروفات اقل من الايرادات
- ب- الإيرادات اقل من المصروفات
- ج- المصروفات تساوي الايرادات
- د- لا شيء مما سبق

من أمثلة السندات الحكومية الأمريكية:

- أ- سندات التوفير المالية
- ب- أذونات الخزينة
- ج- أوراق الخزينة
- د- سندات الخزينة
- هـ- جميع ماسبق

هي سندات يتم بيعها عادة على المستثمرين الأفراد ويمكن استردادها في أي وقت بمبلغ محدد يتراوح بين قيمة الشراء وقيمة الاستحقاق. قيمة الاستحقاق يتم هيكلتها بحيث تحفز المشتري لهذه السندات :-

- أ) اوراق الخزينة
- ب) سندات الخزينة
- ج) أذونات الخزينة
- د) لاشئ مما سبق (سندات التوفير المالية)

هي ادوات دين حكومية تصدر باجال تتراوح بين سنتين الى سبع سنوات ،ويستحق صاحبها فوائد تدفع على أساس نصف سنوي يتم تداولها في السوق السنوي

- أ) اوراق الخزينة
- ب) سندات الخزينة (تشبه الى حد كبير أوراق الخزينة وهي طويلة الأجل)
- ج) أذونات الخزينة
- د) لاشئ مما سبق

.....هو عبارة عن شهادة دين يتعهد مصدرها بدفع قيمة القرض كاملة لحامل السند في تاريخ محدد بالإضافة الى
الفائدة :-

(أ) السهم الممتاز

(ب) **السندات**

(ج) الاوراق التجارية

(د) السهم العادي

يعد من مجموعة الأوراق المالية التي تمنح عائد ثابت:

-السندات

-الأوراق التجارية

-الأسهم الممتازة

-**جميع ما سبق**

يعد من مجموعة الأوراق المالية التي تحمل عائد متغير:

-السندات

-الأوراق التجارية

-**الأسهم العادية**

-لا شيء مما سبق

يمكن تصنيف السندات الى:

-السندات المضمونة وغير المضمونة

-السندات القابلة وغير القابلة للاستدعاء

-السندات القابلة وغير القابلة للتحويل

-**جميع ما سبق**

من الاختلافات بين سوق رأس المال والنقد:

-يعتبر سوق النقد مصدراً للتمويل قصير الأجل ,وسوق رأس المال مصدراً طويلاً الأجل

-يركز المستثمرون في سوق النقد على عنصرى السيولة والأمان بينما سوق رأس المال على العائد

-سوق رأس المال اقل اتساعاً من النقد من حيث عدد المتعاملين وعدد الصفقات

-**جميع ما سبق**

ويتكون السوق الثانوي من قطاعيين رئيسيين:

-**السوق النظامي والسوق الموازي**

-سوق النقد

-سوق رأس المال

-جميع ما سبق

المحاضرة الثانية والثالثة والرابعة

هناك علاقة بين العائد والمخاطر

- (أ) طردية
- (ب) عكسية
- (ج) لا يوجد علاقة
- (د) لاشئ مما سبق

تعرف المخاطر بأنها تلك المخاطر التي تؤثر في جميع المنشآت العاملة في السوق وتنتج من ظروف عدم التأكد المتعلقة بالظروف الاقتصادية؟

- أ- المخاطر الغير منتظمة
- ب- المخاطر المنتظمة
- ج- المخاطر الكلية
- د- لاشئ مما سبق

تعرف المخاطر بأنها تلك المخاطر التي يمكن تجنبها عن طريق اتباع سياسة التنوع في الاستثمارات :

- أ- المخاطر غير المنتظمة
- ب- المخاطر المنتظمة
- ج- المخاطر الكلية
- د- لاشئ مما سبق

إذا كان معامل الارتباط بين المشروعين في المحفظة الاستثمارية + ١ صحيح دل ذلك علي

- (أ) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه وبنفس النسبة
- (ب) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه وبنفس النسبة
- (ج) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة
- (د) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

يمكن قياس المخاطر الغير منتظمة للمنشأة عن طريق التالي:

- (أ) الانحراف المعياري
- (ب) التباين
- (ج) جميع ماسبق
- (د) لاشئ مما سبق

من خصائص المخاطرة المنتظمة:

- أ- تؤثر على جميع الاستثمارات وفي الاقتصاد ككل.
- ب- هذا النوع من المخاطر لا يمكن تقليصها.
- ج- هذا النوع من المخاطر لا يمكن التخلص منها.
- د- جميع ماسبق

إذا علمت بأن هناك محفظة استثمارية مكونة من مشروعين، حيث أن حصة الاستثمار في المشروع الأول هي ٥٠٠٠ ريال وحصة الاستثمار في المشروع الثاني هي ٥٠٠٠ ريال وعلمت بأن المشروع الأول يحقق عائد متوقع مقداره ٥% ودرجة مخاطر بنسبة ٣% والمشروع الثاني يحقق عائد متوقع مقداره ٨% ودرجة مخاطر بنسبة ٥% وعلمت بأن معامل الارتباط بين هاذين المشروعين هو ٧٠% .
يمكنك استخدام القوانين التالية

- حساب وزن المشروع من المحفظة: (قيمة الاستثمار في المشروع / قيمة الاستثمار في المحفظة ككل)
- قانون حساب العائد المتوقع من المحفظة:

$$E(R)_p = \sum W_i(ER_i)$$

- قانون حساب مخاطر المحفظة: (الانحراف المعياري)

$$\sigma_{(a,b)} = \sqrt{W_a^2 \sigma_a^2 + W_b^2 \sigma_b^2 + 2W_a W_b \rho_{(a,b)} \sigma_a \sigma_b}$$

فما هو العائد المتوقع من هذه المحفظة الاستثمارية؟

- أ- ٦,٥%
- ب- ٩%
- ج- ١٥%
- د- ٥%

طبعاً زي ماتنو شايفين المعادلات موجودة مع السؤال ☺ (اللهم لاحسد)
الدكتور حط قانون العائد المتوقع باستخدام المتوسط المرجح يعني لازم يكون عندنا وزن كل مشروع من المحفظة (Wi) وعائد كل مشروع في المحفظة (ERi) عندنا العائد في السؤال جاهز باقي بس نطلع الوزن لكل مشروع والقانون موجود وجاهز
حساب وزن المشروع من المحفظة: (قيمة الاستثمار في المشروع / قيمة الاستثمار في المحفظة ككل)
قيمة الاستثمار في المحفظة ككل = قيمة المشروع الأول + قيمة المشروع الثاني
وزن المشروع الأول = ١٠٠٠٠ / ٥٠٠٠ = ٠,٥
وزن المشروع الثاني = ١٠٠٠٠ / ٥٠٠٠ = ٠,٥
العائد المتوقع من المحفظة = $E(R)_p = \sum W_i(ER_i) = (٠,٥ * ٠,٠٨) + (٠,٥ * ٠,٠٥) = ٠,٠٦٥$
نحولها لنسبة مئوية نضرب في ١٠٠ = ٦,٥%
طبعاً حولنا ال ٥% وال ٨% الى عدد عشري عن طريق القسمة على ١٠٠

من السؤال السابق، ما هي درجة مخاطر المحفظة الاستثمارية؟

أ- ٣,٧%

ب- ١٠%

ج- ٥%

د- ٨%

الموضوع جدا بسيط بالتعويض المباشر في القانون اللي أعطانا هو الدكتور عندنا كل المعطيات

الانحراف المعياري للمشروع $a = (\sigma a) = 0.03$

الانحراف المعياري للمشروع $b = (\sigma b) = 0.05$

معامل الارتباط بين المشروعين a و $b = P(a,b) = 0.70$

وزن المشروع $a = (W_a) = 50\% = 0.5$

وزن المشروع $b = (W_b) = 50\% = 0.5$

$$\sigma_{(a,b)} = \sqrt{W_a^2 \sigma_a^2 + W_b^2 \sigma_b^2 + 2W_a W_b \rho_{(a,b)} \sigma_a \sigma_b}$$

$$\sqrt{(0.5)^2 * (0.03)^2 + (0.5)^2 * (0.05)^2 + 2 * 0.5 * 0.5 * 0.7 * 0.03 * 0.05 =}$$

0,037

إذا كان معامل الارتباط بين المشروعين في المحفظة الاستثمارية -١ صحيح دل ذلك علي

(أ) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه وبنفس النسبة

(ب) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه وبنفس النسبة

(ج) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

(د) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

إذا كان معامل الارتباط بين المشروعين في المحفظة الاستثمارية أكبر من -١ صحيح دل ذلك علي

(أ) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه وبنفس النسبة

(ب) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه وبنفس النسبة

(ج) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

(د) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

إذا كان معامل الارتباط بين المشروعين في المحفظة الاستثمارية أصغر من +١ صحيح دل ذلك علي

(أ) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه وبنفس النسبة

(ب) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه وبنفس النسبة

(ج) أن المشروعين يتحركان في نفس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

(د) أن المشروعين يتحركان في عكس الاتجاه لكن بنسبة مختلفة

المحاضرة الخامسة

يمكن قياس المخاطر المنتظمة عن طريق :-

أ) الانحراف المعياري

ب) معامل بيتا

ج) معامل الاختلاف

د) التباين

المخاطر السوقية المنتظمة لمحفظه السوق عادة تساوي :-

أ) ١

ب) ٢

ج) ٠

د) لا شيء مما سبق

أهم مصادر المخاطر المنتظمة:

أ- ارتفاع التضخم

ب- انخفاض القوة الشرائية للنقود

ج- ارتفاع أسعار الفائدة

د- جميع ما سبق

معامل بيتا:

أ- هو درجة تجاوب عائدات السهم مع التغير في عائدات السوق

ب- هو درجة عدم تجاوب عائدات السهم مع التغير في عائدات السوق

ج- الاجابتين صحيحه

د- لا شيء مما سبق

إذا كان معامل بيتا لديه علامة + :-

أ- فهذا لا يدل على وجود علاقة طردية بين عائدات السهم وعائد السوق

ب- فهذا يدل على وجود علاقة طردية بين عائدات السهم وعائد السوق

ج- فهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين عائدات السهم وعائد السوق

د- لا شيء مما سبق

إذا كان معامل بيتا لديه علامة سالبيه:

أ- فهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين عائدات السهم وعائد السوق

ب- فهذا لا يدل على وجود علاقة عكسية بين عائدات السهم وعائد السوق

ج- فهذا يدل على وجود علاقة طردية بين عائدات السهم وعائد السوق

د- لا شيء مما سبق

كلما ارتفع معامل بيتا لسهم معين

- أ- انخفضت مخاطر هذا السهم
ب- تساوت مخاطر هذا السهم
ج- ارتفعت مخاطر هذا السهم
د- لا شيء مما سبق

يستخدم نموذج تسعير الأصول المالية :-

- أ- لتحديد العائد المتوقع من الاستثمار في سهم معين.
ب- لتحديد العلاوة التي يجب أن يحصل عليها المستثمر مقابل تحمله تلك المخاطر (المخاطر المنتظمة) .
ج- لتحديد معامل بيتا
د- الاجابتيين أ و ب

١- إن الجدول التالي يوضح العائد من شركة كيان مقارنة مع عائد السوق خلال الثلاث سنوات الماضية:

السنة	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣
عائد سهم كيان %	٣	٥	٢-
عائد السوق %	٥	٦	٢-

يمكنك استخدام القوانين التالية:

- قانون حساب معدل العائد المتوقع (متوسط العائد)
- مجموع عوائد السنوات السابقة/ عدد السنوات
- قانون حساب الانحراف المشترك بين عائدات السهم وعائدات السوق:

$$\sum_{i=1}^n \frac{(R_{ai} - ER_a)(R_{mi} - ER_m)}{n-1}$$

- قانون حساب التباين لعائدات السوق:

$$\sigma_m^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(R_{mi} - ER_m)^2}{n-1}$$

- قانون حساب معامل بيتا لسهم معين :

$$\frac{Cov(a, m)}{\sigma(m)^2}$$

ما هو الانحراف المشترك بين عائد سهم شركة كيان وعائد السوق؟

أ- ٠,٠٠٥١٥

ب- ٠,٠٠٩

ج- ٠,٠٠٨

د- ٠,٠٠٧

قانون حساب الانحراف المشترك بين عائدات السهم وعائدات السوق:

$$\sum_{i=1}^n \frac{(R_{ai} - ER_a)(R_{mi} - ER_m)}{n-1}$$

Rai= العائد المتوقع من المشروع

Era= مجموع عوائد المشروع

Rmi= العائد المتوقع من السوق

ERm= مجموع عوائد السوق

مجموع عوائد شركة كيان = ٣% + ٥% + ٢% = ١٠%

مجموع عوائد السوق = ٥% + ٦% + ٢% = ١٣%

نجيب نتيجة كل سنة على حدا ثم نجمعها مع بعض ونعوض في القانون

$$٠,٠٠١٢ = (٠,٠٩ - ٠,٠٥) * (٠,٠٦ - ٠,٠٣)$$

$$٠,٠٠٠٣ = (٠,٠٩ - ٠,٠٦) * (٠,٠٦ - ٠,٠٥)$$

$$٠,٠٠٠٨٨ = (٠,٠٩ - (٠,٠٢)) * (٠,٠٦ - (٠,٠٢))$$

$$٠,٠٠٥١٥ = \frac{0.0012 + 0.0003 + 0.008}{3-1}$$

من السؤال السابق، ما تباين عائد السوق؟

أ- ٠,٠٠٨

ب- ٠,٠٠٩٥

ج- ٠,٠٠١٥

د- ٠,٠٠٧٣

دائما عند الحل نحط القانون قدامنا ونبدأ نعوض

قانون حساب التباين لعائدات السوق:

$$\sigma_m^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(R_{mi} - ER_m)^2}{n-1}$$

نجيب الفرق بين عائد السوق والمجموع للسوق فقط كل سنة على حدا وبعد التربيع نجمعها ونعوض في القانون

$$٠,٠١٤٦ = ٢^٨(٠,٠٩ - (-٠,٠٢)) + ٢^٨(٠,٠٩ - ٠,٠٦) + ٢^٨(٠,٠٩ - ٠,٠٥)$$

$$٠,٠٠٧٣ = (١-٣) / ٠,٠١٤٦ =$$

مما توصلت اليه من نتيجة في السؤالين السابقين فإن معامل بيتا لشركة كيان هو:

أ- ٠,٥

ب- ٠,٩

ج- ٠,١

د- ٠,٧٠

قانون معامل بيتا = $\frac{Cov(a,m)}{\sigma(m)^2}$ الانحراف المشترك اللي طلع معنا في السؤال الأول قسمة تباين

عائد السوق اللي طلع معنا السؤال الثاني نقسمهم ويطلع الناتج

$$= \frac{0.00515}{0.0073} = 0.70$$

ما هو العائد المتوقع من سهم شركة كيان اذا علمت بان معامل بيتا السهم ١,٥ وأن عائد السوق يساوي ١٠% والعائد الخالي من المخاطر يساوي ٩% ؟

- قانون حساب معدل العائد المطلوب (المتوقع) من سهم ما:

$$Ra = Rf + \beta a(Rm - Rf)$$

Ra = العائد المتوقع من السهم
 Rf = العائد الخالي من المخاطر
 Ba = معامل بيتا للسهم
 Rm = العائد المتوقع من محفظة السوق

بالتعويض المباشر في القانون = $0.09 + 1.5 (0.10 - 0.09) = 0.105$
 نضرب الناتج في ١٠٠ علشان نطلع النسبة أو المعدل = $١٠٠ * ٠,١٠٥ = ١٠,٥\%$

المحاضرة السادسة

عند اعداد الموازنات الراسمالية ، تعمل طريقة معامل التأكد علي:

- (أ) معالجة المخاطر عند تقويم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل التدفقات النقدية المؤكدة لتصبح غير مؤكدة.
 (ب) معالجة المخاطر عند تقويم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل الربح المؤكد ليصبح مؤكد.
 (ج) معالجة المخاطر عند تقويم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل التدفقات النقدية الغير مؤكدة لتصبح مؤكدة.
 (د) معالجة المخاطر عند تقويم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل الربح الغير مؤكد ليصبح مؤكدة

تفكر شركة وفترة في الدخول في مشروع استثماري يكلف ١٢٠٠٠٠٠ ريال، ومعدل العائد المطلوب من المشروع هو ١٠% في حين أن معدل العائد الخالي من المخاطرة هو ٥% والتدفقات النقدية الصافية المتوقعة من المشروع خلال الخمس سنوات القادمة مع معادل التأكد الخاص بها موضحة بالجدول التالي:

السنة	التدفقات النقدية المتوقعة	معامل معادل التأكد	التدفقات النقدية المؤكدة عمود (٤)	معامل القيمة الحالية عند ٥%	القيمة الحالية للتدفقات النقدية بضرب العمود٤ في معامل القيمة الحالية
١	١٠٠٠٠	٠,٩٠	$٩٠٠٠ = ٠,٩٠ * ١٠٠٠٠$	٠,٩٥٢	$٨٥٦٨ = ٠,٩٥٢ * ٩٠٠٠$
٢	٢٠٠٠٠	٠,٩٠	$١٨٠٠٠ = ٠,٩٠ * ٢٠٠٠٠$	٠,٩٠٧	١٦٣٢٦
٣	٤٠٠٠٠	٠,٨٠	$* ٤٠٠٠٠$ $٣٢٠٠٠ = ٠,٨٠$	٠,٨٦٤	٢٧٦٤٨
٤	٨٠٠٠٠	٠,٧٠	$* ٨٠٠٠٠$ $٥٦٠٠٠ = ٠,٧٠$	٠,٨٢٣	٤٦٠٨٨
٥	٨٠٠٠٠	٠,٥٠	$* ٨٠٠٠٠$ $٤٠٠٠٠ = ٠,٥٠$	٠,٧٨٤	٣١٣٦٠
			مجموع القيمة الحالية		١٢٩٩٩٠ =
			تكلفة راس المال		١٢٠٠٠٠

٩٩٩٠ ريال

نطرح تكلفة رأس المال من مجموع القيمة الحالية

يمكن استخدام القوانين التالية في حل هذا السؤال:

- قانون حساب التدفقات النقدية المؤكدة:

$$CCF_i = \alpha_i \times RCF_i$$

- قانون حساب صافي القيمة الحالية باستخدام طريقة معامل معادل التأكد:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{\alpha_i RCF_i}{(1 + R_f)^i} - k$$

- ملاحظة يمكنك استخدام الجداول المالية المرفقة في حل جزء من هذا السؤال.

المطلوب : ما هي صافي القيمة الحالية باستخدام طريقة معامل معادل التأكد:

أ- ٩٩٤٩+

ب- ٩٩٤٩-

ج- ٥٠+

د- ٥٠-

علشان نجيب صافي القيمة الحالية باستخدام طريقة معامل معادل التأكد يجب تحويل التدفقات النقدية الى تدفقات نقدية مؤكدة ومن ثم أخذ مجموع القيم الحالية من هذه التدفقات وطرحها من تكلفة رأس المال أول شي نجيب التدفقات النقدية المؤكدة بضرب التدفقات النقدية المتوقعة (الغير مؤكدة) في معامل التأكد والنتاج في العمود الثالث في الجدول (اللون البرتقالي)

بعد ماطلعنا التدفقات النقدية المؤكدة القيم الحالية نجيبها عن طريق الجدول رقم ٣ عند معدل العائد الخالي من المخاطر ٥% (استخدمنا جدول ٣ لأنه التدفقات غير متساوية)

نروح للجدول عند السنة الأولى ومعدل ٥% وناخذ الناتج ونضربه في التدفقات النقدية وكل سنة نعيد نفس الطريقة كما هو موضح في الجدول طلع معنا صافي القيمة الحالية بالموجب ٩٩٩٠ ريال طبعا بسبب تقريب الأرقام العشرية سيكون الاختلاف بسيط في الأرقام وطبعا أقرب رقم هو أ

مما توصلت اليه في السؤال السابق هل المشروع مقبول أم مرفوض ؟

أ- مقبول

ب- مرفوض

ج- لا يمكن معرفة ذلك

د- لا شيء مما سبق

طالما الرقم موجب يعني المشروع مقبول ومية فل وياسمين ☺

تتراوح قيمة معامل معادل التأكد بين

أ) بين ١- وصفر

ب) بين ١- و١+

ج) بين صفر و ١+

د) من الصفر الي مالا نهاية

يمكن تقييم المشاريع الاستثمارية بعد تعديل التدفقات النقدية ب:

أ- طريقة صافي القيمة الحالية

ب- معدل العائد الداخلي

ج- مؤشر الربحية
د- جميع ما سبق

المحاضرة السابعة

تفكر شركة طيبة للتنمية الدخول في احد المشروعات الاستثماريين الذي يحل كل واحد منهم محل الاخر، ويتطلب كل من المشروعين استثمارا رأسماليا قدره ٣٠٠٠٠٠٠ ريال وان الحياة الاقتصادية لكل من المشروعين متساوية وتقدر بعشر سنوات. ينتج عن المشروع الاول تدفق نقدي سنوي متوقع مقداره ١٨٠٠٠٠٠ ريال وانحراف معياري للتدفق النقدي وقدره ٩٠٠٠٠٠٠ ريال، وينتج عن المشروع الثاني تدفق نقدي سنوي متوقع وقدره ١٤٠٠٠٠٠ ريال وانحراف معياري للتدفق النقدي قدره ٥٦٠٠٠٠٠ ريال، يقدر العائد علي الاستثمارات عديمة المخاطر ب٦% وان تكلفة راس مال بالنسبة للشركة يعادل ١٤% وان معامل الاختلاف للتدفقات النقدية ككل هو ٠,٤

ما هو معامل الخصم المعدل للمشروعين؟

(أ) ١٠%:٨%

(ب) ١٦%:٨%

(ج) ١٦%:١٤%

(د) ١٠%:١٤%

علشان نحسب معدل الخصم المعدل للمشروع لازم نتبع نحصل على عدة معطيات أولا معامل الاختلاف لكل مشروع

١- قانون معامل الاختلاف = الانحراف المعياري للمشروع ÷ العائد المتوقع من المشروع

معامل اختلاف المشروع الأول = $900000 \div 1800000 = 0,5$

معامل اختلاف المشروع الثاني = $560000 \div 1400000 = 0,4$

٢- تحديد علاوة مخاطر الأوراق المالية = (معدل العائد المطلوب - معدل العائد الخالي من المخاطرة)

علاوة المخاطر المالية = $14\% - 6\% = 8\%$

٣- تحديد علاوة مخاطر كل مشروع = (معامل الاختلاف الخاص بالمشروع / معامل الاختلاف للشركة ككل) × علاوة مخاطر الأوراق المالية

علاوة المخاطر للمشروع الأول = $0,1 \times 8\% = 0,8\%$

علاوة المخاطر للمشروع الثاني = $0,4 \times 8\% = 3,2\%$

٤- حساب معدل الخصم المعدل للمشروع : = علاوة مخاطر المشروع + معدل العائد الخالي من المخاطرة.

المشروع الاول = $10\% + 0,8\% = 10,8\%$

المشروع الثاني = $10\% + 3,2\% = 13,2\%$

من السؤال السابق ، ماهي صافي القيمة الحالية للمشروعين باستخدام طريقه معدل الخصم المعدل للمخاطرة؟

(أ) ٧٣٠٢٥٤: ٨٦٩٩٧٦

(ب) ٤٣٠٢٥٤: ٥٦٩٩٧٦

(ج) ٤٣٠٢٥٤: ٥٦٩٩٧٦

(د) ٧٣٠٢٥٤: ٨٦٩٩٧٦

صافي القيمة الحالية للمشروعين بعد تعديل معدل الخصم

بما إنه التدفق النقدي متساوي راح نستخدم الجدول رقم ٤ وحنروح عند معدل الخصم المعدل

١٦% للمشروع الأول عند السنة العاشرة (مذكورة في السؤال) ويطلع المعامل يساوي

٤,٨٣٣٢ نضربه في التدفق النقدي للمشروع ونطرح منه تكلفة راس المال

المشروع الأول (عند معامل خصم ١٦%) = $(1800000 \times 4,8332) - 3000000 = 569976$

المشروع الثاني (عند معامل خصم ١٤%) = $(1400000 \times 5,2161) - 3000000 = 300000$

من السؤال السابق أي المشروعين تفضل؟

(أ) المشروع الاول

(ب) المشروع الثاني

طبعا المشروع الي صافي القيمة الحالية فيه أعلى هو الأفضل

(ج) كلا المشروعين
(د) لاشئ مما سبق

يقوم أسلوب على تعديل معدل الخصم لمعالجة المخاطر.

- أ- التدفقات النقدية
- ب- **معدل الخصم**
- ج- معامل الارتباط
- د- لاشيء مما سبق

يهدف أسلوب معدل الخصم المعدل إلى تحديد..... الذي يعكس درجة المخاطر التي ينطوي عليها الإستثمار.

- أ- معامل الارتباط
- ب- **معدل الخصم**
- ج- التدفقات النقدية
- د- لاشيء مما سبق

وفقا لطريقة معدل الخصم المعدل ، كلما كان المشروع أكثر مخاطره كلما

- أ- انخفض معدل الخصم المعدل وكلما تدنت صافي القيمة الحالية.
- ب- ارتفع معدل الخصم المعدل وكلما ارتفعت صافي القيمة الحالية.
- ج- **ارتفع معدل الخصم المعدل وكلما تدنت صافي القيمة الحالية.**
- د- انخفض معدل الخصم المعدل وكلما ارتفعت صافي القيمة الحالية.

باستخدام معيار صافي القيمة الحالية : تقبل المشروعات الإستثمار إذا كانت صافي القيمة الحالية

- أ- **موجبة**
- ب- سالبه
- ج- متعادلة
- د- لاشيء مما سبق

باستخدام معيار مؤشر الربحية : تقبل المشروعات الإستثمارية إذا كان مؤشر الربحية

- أ- **أكبر من 1**
- ب- أقل من 1
- ج- يساوي 1
- د- يساوي صفر

باستخدام معيار معدل العائد الداخلي : تقبل المشروعات الإستثمارية إذا كان معدل العائد الداخلي

- أ- **أكبر من معدل الخصم المعدل**
- ب- مساوي معدل الخصم المعدل
- ج- أقل من معدل الخصم المعدل
- د- لاشيء مما سبق

المحاضرة الثامنة

تعرف الأموال.....بأنها تلك الأموال التي تحصل عليها المنشأة من الغير ، والتي يجب سدادها في أقل من سنة:

- أ- طويلة الأجل
- ب- قصيرة الأجل.
- ج- متوسطة الأجل.
- د- لا شيء مما ذكر

اذكر أهم أنواع مصادر التمويل قصير الأجل ؟

- أ- الائتمان التجاري و الائتمان المصرفي
- ب- القروض وأدوات سوق النقد
- ج- الأوراق التجارية
- د- جميع ماسبق

هناك عدة اعتبارات تحكم استخدام التمويل قصير الأجل؟

- أ- درجة اعتماد المنشأ على التمويل قصير الأجل
- ب- طبيعة هيكل أصول المنشأ
- ج- درجة المخاطر التي تكون إدارة المنشأ على استعداد لتحملها
- د- تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل
- هـ- مدة توفر مصادر التمويل قصير الأجل في الوقت المناسب
- و- جميع ما سبق

من انواع الائتمان المصرفي الغير مكفول بضمان:-

- أ- التسهيلات الائتمانية المحدودة، الاوراق التجارية، التسهيلات الائتمانية الملزمة الغير متجددة
- ب- التسهيلات الائتمانية المحدودة، التسهيلات الائتمانية الملزمة الغير متجددة، التسهيلات الائتمانية الملزمة المتجددة
- ج- الاوراق التجارية، التسهيلات الائتمانية الملزمة الغير متجددة، التسهيلات الائتمانية الملزمة المتجددة
- د- التسهيلات الائتمانية المحدودة، التسهيلات الاختيارية الغير متجددة، التسهيلات الاختيارية المتجددة

تعتمد قدرة المنشأة في الاستفادة من الائتمان التجاري علي مجموعة من العوامل :-

- أ- أهلية المنشأة الائتمانية، رغبة المنشأة في استخدام هذا النوع من التمويل، سياسة وشروط الائتمان التجاري التي يعرضها الموردون مثل %الخصم النقدي الممنوح ومدة الائتمان التجاري.

ب- حجم المنشأة، أهلية المنشأة الائتمانية، رغبة المنشأة في استخدام هذا النوع من التمويل، سياسة وشروط الائتمان التجاري التي يعرضها الموردون مثل % الخصم النقدي الممنوح ومدة الائتمان التجاري.

ج- حجم المنشأة، أهلية المنشأة الائتمانية، رغبة المنشأة في استخدام هذا النوع من التمويل
د- حجم المنشأة، أهلية المنشأة الائتمانية ،سياسة وشروط الائتمان التجاري التي يعرضها الموردون مثل % الخصم النقدي الممنوح ومدة الائتمان التجاري

يقصد بالتمويل التجاري :-

أ- التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين والمتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للمواد والسلع التي تحصل عليها المنشأة.

ب- التمويل طويل الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين والمتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للمواد والسلع التي تحصل عليها المنشأة.

ج- التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين والمتمثل في قيمة المبيعات الآجلة للمواد والسلع التي تحصل عليها المنشأة.

د- جميع ما سبق

من الحالات عن الائتمان التجاري:

أ- شروط المورد لا تتضمن خصماً نقدياً

ب- شروط المورد تتضمن خصماً نقدياً

ج- 1 و 2 صحیحه

د- لا شيء مما سبق

يتمثل الائتمان المصرفي

أ- في المبالغ التي تحصل عليها الشركة من القطاع المصرفي

ب- في المبالغ التي تحصل عليها الشركة من القطاع الإداري

ج- في المبالغ التي تحصل عليها الشركة من القطاع التجاري

د- لا شيء مما سبق

يأتي الائتمان المصرفي في المرتبة الثانية من حيث اعتماد المنشأة عليه في التمويل من حيث:

أ- التكلفة المترتبة عن كليهما

ب- درجة المرونة

ج- لا شيء مما سبق

د- 1 و 2 صحیحه

أنواع الائتمان المصرفي:

أ- الائتمان المصرفي الغير مكفول بضمانات

ب- الائتمان المصرفي المكفول بضمانات

ج- الائتمان التجاري الغير مكفول بضمانات

د- الاجابتين 1 و 2 صحیحه

من أنواع الائتمان المصرفي الغير مكفول بضمان التسهيلات الائتمانية المحدودة وهي:

- أ- عباره عن ترتيبات ائتمانية (اتفاق) بين البنك التجاري والمنشأه المقترضة ، يتم بموجبها موافقة البنك على تقديم قروض قصيرة الأجل لمدة لا تتجاوز العام
- ب- عباره عن ترتيبات ائتمانية (اتفاق) بين البنك التجاري والمنشأه المقترضة ، يتم بموجبها موافقة البنك على تقديم قروض طويلة الأجل لمدة اكثر من 5 سنوات
- ج- عباره عن ترتيبات ائتمانية (اتفاق) بين البنك التجاري والمنشأه المقترضة ، يتم بموجبها موافقة البنك على تقديم قروض طويلة الأجل لمدة 10 سنوات
- د- لاشئ مما سبق .

إذا كانت شركة صافولا تعتزم الحصول علي قرض لمدة سنة واحدة من احد البنوك،وقد تم الاتفاق ان يكون معدل الفائدة الاسمية ٦% تخصم مقدما من قيمة القرض،وإذا كانت الشركة ترغب بان يكون صافي المبلغ المستفاد منه ٦٠٠٠٠٠٠٠ ريال فان المبلغ الذي يجب اقتراضه يحسب كالتالي

$$(أ) = (0,06 - 1) / (0,06 \times 60000000)$$

$$(ب) = (0,06 + 1) / (0,06 \times 60000000)$$

$$(ج) = (0,06 - 1) / 60000000$$

$$(د) = (0,06 + 1) / 60000000$$

مرة سهل السؤال عندنا قانون تحديد المبلغ اللي يجب اقتراضه هو

TL = المبلغ الذي يجب اقتراضه

L = المبلغ المستفاد منه

I = معدل الفائدة

$$TL = \frac{L}{1 - I}$$

بالنعويض المباشر = $(0,06 - 1) / 60000000 = 6382978$ ريال

طبعا طالما قال هو يجيب القانون معناه حيعطينا الناتج نختر الصحيح وليس المعادلة

في حالة ان معدل الفائدة الاسمي علي التسهيلات الائتمانية محدودة هو ٥% وكانت هناك شركة تريد ان تاخذ قرض بقيمة ٢٠٠٠ ريال، علما ان البنك يأخذ الفائدة نهاية الفترة،فما هو معدل الفائدة الفعلي :-

(أ) ٥%

(ب) ٥,٢٦%

(ج) ٦%

(د) لايمكن حسابه

شوفو طالما قال انه البنك حياخذ الفائدة نهاية الفترة خلاص معناه من غير حسابات حيكون

معدل الفائدة الفعلي = الاسمي = ٥%

تحديد معنى :شروط الائتمان التجاري وفق الصيغة (٢ / ١٥ ، صافي ٤٥) ويعني :-

- أ- الاستفادة بخصم نقدي ٢% في حال السداد خلال ١٥ يوم أو تسديد المبلغ كاملا بعد فترة ٤٥ يوم .(سؤال مهم)
- ب- الاستفادة بخصم نقدي ١٥% في حال السداد خلال يومين أو تسديد المبلغ كاملا بعد فترة ٤٥ يوم .
- ج- الاستفادة بخصم نقدي ٢% في حال السداد خلال ٤٥ يوم أو تسديد المبلغ كاملا بعد فترة ١٥ يوم .
- د- الاستفادة بخصم نقدي ١٥% في حال السداد خلال ٤٥ يوم أو تسديد المبلغ كاملا بعد فترة ٤٥ .

المحاضرة التاسعة

٢- تفكر شركة المعادن بإصدار أوراق تجارية بقيمة اسمية مقدارها ٣٠٠٠٠٠٠٠ حيث أن فترة الاستحقاق هي ٩٠ يوما وتباع هذه الاوراق التجارية بقيمة مخصوصه قدرها ٢٩٧٠٠٠٠٠ بنهاية فترة التسعين يوما، ما هو معدل الفائدة الفعلي من هذا النوع من الاستثمارات؟

- قانون حساب قيمة معدل الفائدة الفعلي لإصدار الاوراق التجارية

نحسب أول شئ قيمة الفائدة = ٣٠٠٠٠٠٠٠ - ٢٩٧٠٠٠٠٠ = ٣٠٠٠٠٠ ريال

V = قيمة الأوراق التجارية
E = المصروفات الادارية
I = قيمة الفائدة

$$AR = \frac{I}{(V - E - I)} \times \left(\frac{1}{\frac{90}{360}} \right)$$

$$AR = \frac{I}{(V - E - I)} \times \left(\frac{1}{\frac{270}{360}} \right)$$

لايوجد مصروفات ادارية اذا نخط صفر ونعوض مباشرة في القانون

$$0,04 = \frac{30000}{297000} \times \frac{1}{\frac{90}{360}} = 4\%$$

رقم ٢٧٠ هنا ليس ثابت هو جاب المعادلة من المحتوى وكان المثال فترة الاستحقاق ٩ شهور لمن تضربها في ٣٠ = ٢٧٠ يوم لكن سؤلنا فيه فترة الاستحقاق ٩٠ يوم نخطها

تفكر شركة الدوسري بإصدار اوراق تجارية بقيمة اسميه مقدارها ١٠٠٠٠٠٠٠ حيث ان فترة الاستحقاق هي ٩٠ يوما وتباع هذه الاوراق التجارية وتباع هذه الاوراق التجارية بقيمة مخصوصة ٩٧٠٠٠٠٠ بنهاية فترة التسعين يوما ما هو معدل الفائدة الفعلي من هذا النوع من الاستثمارات؟

نحسب أول شئ قيمة الفائدة = ١٠٠٠٠٠٠٠ - ٩٧٠٠٠٠٠ = ٣٠٠٠٠ ريال

$$AR = \frac{I}{(V - E - I)} \times \left(\frac{1}{\frac{90}{360}} \right)$$

لايوجد مصروفات ادارية اذا نخط صفر ونعوض مباشرة في القانون

$$0,124 = \frac{30000}{97000} \times \frac{1}{\frac{90}{360}} = 12,4\%$$

(أ) ١٥%

(ب) ١٦%

(ت) ١٤,٢%

(ث) ١٢,٤%

المحاضرة العاشرة

١- اذكر أهم أنواع مصادر التمويل طويل الاجل ؟

- أ- الاستئجار
- ب- سندات الدين
- ج- الأسهم العادية والممتازة
- د- القروض المصرفية والأرباح المحتجزة
- هـ- جميع ماسبق

هي السندات التي توفر لمصدرها خاصية استرجاعها عندما ينخفض سعر الفائدة:

- أ- السندات المضمونة
- ب- السندات القابلة للاستدعاء (تكون الميزة لصالح المنشأة) (العائد فيها عالي ومعدل الفائدة أعلى)
- ج- السندات القابلة للتحويل (تكون الميزة لصالح المستثمر) (الفائدة أقل من السندات العادية)
- د- السندات القابلة للاستهلاك

تمتاز السندات القابلة للاستدعاء بعائدمن/ب السندات القابلة للتحويل

- أ- أقل
- ب- متساوي
- ج- أعلى
- د- لاشئ مما سبق

يمثل هذا النوع من الاستئجار عقدا بين المستأجر والمؤجر يلتزم بموجبه المستأجر بدفع اقساط مالية للمؤجر نظير استخدامه للأصل بحيث يكون مجموع هذه الاقساط المالية يغطي قيمة الاصل بالإضافة الي تحقيق عائد مناسب للمؤجر.

- أ) الاستئجار التمويلي
- ب) الاستئجار التشغيلي
- ت) الاستئجار المرتبط بالرافعه المالية
- ث) لاشئ مما سبق

هي التي توفر لحاملها ميزتان: الحصول علي العائد ثابت بالإضافة فرصة مستقبلية للتحويل السند الي اسهم عادية حيث انه يتصف بانخفاض سعر الفائدة عليه:-

- أ) السندات المضمونه
- ب) السندات القابلة للاستدعاء
- ج) السندات القابلة للتحويل
- د) السندات القابلة للاستهلاك

الإستئجار هو:-

- أ- عقد يُبرم بين طرفين (المستأجر و المؤجر)

- ب- يترتب عليه ان يلتزم بموجبه المستأجر (طرف أول) بدفع مبالغ محددة بتواريخ متفق عليها للمؤجر (طرف ثاني) وهو المالك لأصل من الأصول.
ج- ينتفع الطرف الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل.
د- **جميع ما سبق**

من أهم بنود عقد الإيجار:

- أ- المدة الأساسية للعقد التي لا يمكن خلالها إلغاؤه
ب- قيمة دفعة الإيجار الدورية
ج- إمكانية تجديد العقد أو شراء الأصل في نهاية مدة العقد
د- **جميع ما سبق**

من أنواع عقود الاستئجار:

- أ- الإستهجار التمويلي
ب- الإستهجار التشغيلي
ج- الإستهجار المقرون أو المرتبط برافعة التمويل
د- **جميع ما سبق**

من خصائص الاستئجار التمويلي:

- أ- 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.
ب- يتحمل المستأجر صيانة الأصل ، وكذلك نفقات إيجار منخفض أو شراء الأصل التأمين والضرائب
ج- لا يتحمل المستأجر صيانة الاصل
د- **أ و ب**

من أنواع الاستئجار التمويلي:

- أ- الاستئجار عن طريق بيع الأصل ومن ثم إعادة استئجار هذا الأصل
ب- الإستهجار المباشر
ج- الإستهجار الغير مباشر
د- **أ و ب**

من خصائص الاستئجار عن طريق بيع الأصل ومن ثم إعادة استئجار هذا الأصل:

- أ- دفعات الإيجار ستغطي سعر الأصل المدفوع علاوة على تحقيق عائد مناسب للمؤجر
ب- دفعات الإيجار لا تستطيع ان تغطي سعر الأصل المدفوع
ج- يوفر هذا النوع من الاستئجار سيولة معتبرة للشركة يمكنها أن تمول بها استثماراتها أو تسديد ديونها
د- **أ و ج**

يسمح الاستئجار المباشر للمنشأة بالحصول على أصل لا تملكه حيث:

- أ- تقوم المنشأة بتحديد الأصل الذي ترغب في الحصول عليه
- ب- تتفق مع المالك على السعر وتاريخ التسليم
- ج- يتحمل المستأجر كافة نفقات التأمين والصيانة والضرائب.
- د- **كل ما سبق**

يطلق على الاستئجار التشغيلي:

- أ- **عقد استئجار الخدمات**
- ب- عقد استئجار المنشآت
- ج- عقد بيع الخدمات
- د- عقد استئجار الأصول

من خصائص الاستئجار التشغيلي:

- أ- تكون مدة العقد أقل من العمر الإقتصادي للأصل
- ب- على المؤجر تكرار تأجير الأصل لنفس المستأجر أو لغيره حتى يتمكن من تغطية تكلفة الأصل وتحقيق عائد مناسب
- ج- تتيح إمكانية إلغاء العقد للمستأجر فرصة البحث عن أصل أكثر حداثة وكفاءة
- د- **كل ما سبق**

يوجد في الإستهجار المرتبط برافعة التمويل:

- أ- طرفين: المستأجر و المؤجر صاحب الأصل فقط
- ب- **ثلاثة اطراف: المستأجر و المؤجر صاحب الأصل ومؤسس التمويل**
- ج- اربعة اطراف: المستأجر و المؤجر صاحب الأصل ومؤسس التمويل والوسيط
- د- لا شيء مما سبق

من مزايا التمويل بالاستئجار:

- أ- يتميز بقدر من المرونة
- ب- يمنح وفرات ضريبية
- ج- الأصول المستأجرة تظهر ضمن بنود الميزانية
- د- **أ و ب**

من عيوب التمويل بالاستئجار:

- أ- الإستهجار يكون لفتهر طويلة الاجل
- ب- **الإستهجار يكون لفتهر محدوده**
- ج- تكلفة الفوائد على بعض عقود الاستئجار أقل من تكلفة الاقتراض المباشر
- د- جميع ما سبق

سندات الدين:

- أ- السند عبارته عن شهادته دين تتعهد بموجبهها الجهة المصدرة لها دفع قيمة السند كاملة عند الإستحقاق لحامل السند بالإضافة إلى منحة فائدة دورية سنوية أو نصف سنوية.
- ب- تصدر السندات بقيمة اسميه وتاريخ استحقاق محدد ، وعندما يحين تاريخ الإستحقاق تقوم الجهة المصدرة للسند برد قيمة السندات لحاملها.
- ج- تتراوح فترات استحقاق السند بين القصير (من سنه إلى 5 سنوات) والمتوسطة من (5 إلى 10 سنوات) والطويلة (١٠ سنوات فأكثر)

د- كل ما سبق**من طرق سداد السندات:**

- أ- طريقة الوفاء الإلزامي
- ب- طريقة الإستدعاء الإختياري
- ج- طريقة البيع الإختياري

د- كل ما سبق**من أنواع السندات:**

- أ- السندات القابلة للتحويل
- ب- السندات القابلة للإستدعاء
- ج- السندات القابلة للإستهلاك
- د- السندات المضمونة بأصل

هـ- كل ما سبق**المحاضرة الحادية عشر****هي القيمة التي يكون المستثمر مستعدا لدفعها مقابل حيازته علي السهم العادي :-**

- أ) القيمة الأسمية
- ب) القيمة الدفترية
- ت) القيمة السوقية

ث) القيمة الحقيقية (قيمة السهم حسب العائد)

تحتاج الشركة العربية الي تمويل وقدره ٢ مليون ريال وقد قررت الشركة إصدار اسهم عادية جديدة من اجل الحصول علي المبلغ علي ان تعطي الاولوية للمساهمين القدامى في شراء الاصدارات الجديدة: وقد تبين الآتي: سعر بيع الأسهم الجديدة ١٦٠ ريال للسهم والقيمة السوقية للسهم ٢٠٠ ريال للسهم وعدد الأسهم العادية المصدرة ١٠٠٠٠٠ ريال قيمة المنشأة سترتفع بنفس قيمة المبلغ الذي تم الحصول عليه من الاصدارات الجديدة .

ما هو عدد الاسهم التي يجب اصدارها للحصول علي التمويل المطلوب؟

أ) ١٠٠٠٠٠ سهم

ب) ٢٥٠٠٠ سهم

ج) ١٠٠٠٠٠٠ سهم

د) لا يمكن حساب عدد الاسهم

بالتعويض في القانون التالي نحصل على عدد الأسهم التي يجب اصدارها

NI= عدد الأسهم التي يجب إصدارها

C = القيمة المراد الحصول عليها

Po= سعر السهم للمساهمين القدامى

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

$$\text{عدد الأسهم التي يجب اصدارها} = \frac{2000000}{160} = 12500 \text{ سهم}$$

من المعطيات المقدمة في المثال السابق والنتيجة التي توصلت لها ما هو عدد الحقوق التي يجب ان يمتلكها المساهمين القدامى حتي يتمكن من شراء سهم جديد بالسعر المنخفض؟

عدد الحقوق التي يجب أن يمتلكها المساهمين =

$$Q = \frac{N}{NI} = \frac{100000}{12500} = 8$$

N = عدد الأسهم المصدرة

NI = عدد الأسهم التي يجب إصدارها

أ) الحصول علي سهم واحد جديد مقابل كل ٥ أسهم يمتلكها سابقا

ب) الحصول علي سهم واحد جديد مقابل كل ٦ أسهم يمتلكها سابقا

ت) الحصول علي سهم واحد جديد مقابل كل ٨ أسهم يمتلكها سابقا

ث) الحصول علي سهم واحد جديد مقابل كل ٧ أسهم يمتلكها سابقا

من المعطيات المقدمة في المثال السابق ما هو تأثير الإصدارات الجديدة على قيمة المنشأة (قيمة السهم السوقي بعد الإصدار

أ) ١٦٠ ريال للسهم

ب) ١٧٠ ريال للسهم

ج) لم يطرأ أي تغيير

د) ١٩٥,٥٥ ريال للسهم

القيمة السوقية للسهم بعد الإصدار = (قيمة المنشأة ككل / عدد الاسهم ككل)

قيمة المنشأة ككل = قيمة المنشأة قبل الإصدار + القيمة السوقية للإصدارات الجديدة

قيمة المنشأة قبل الإصدار = عدد الأسهم العادية × القيمة السوقية للسهم = ٢٠٠ × ١٠٠٠٠٠ = ٢٠٠٠٠٠٠٠

القيمة السوقية للإصدارات الجديدة = عدد الأسهم المصدرة × سعر بيع الأسهم الجديدة = ١٢٥٠٠ × ١٦٠ = ٢٠٠٠٠٠٠

قيمة المنشأة ككل = ٢٠٠٠٠٠٠ + ٢٠٠٠٠٠٠ = ٢٢٠٠٠٠٠٠ ريال

عدد الأسهم المصدرة ككل = ١٢٥٠٠ + ١٠٠٠٠٠ = ١١٢٥٠٠ سهم

القيمة السوقية للسهم بعد الإصدار = ٢٢٠٠٠٠٠ / ١١٢٥٠٠ = ١٩٥,٥ ريال

يرغب أحد المستثمرين الاستثمار في سهم شركة المراعي ولديه المعلومات التالية،العائد المتوقع من السهم = ١٠% والقيمة الاسمية لشركة المراعي = ١٢ ريال وتوزع الشركة أرباح بنسبة ١٠%، ما هو السعر العادل (الحقيقي) الذي تنصح به هذا المستثمر لشراء هذا السهم؟

السعر العادل أو القيمة التي يكون المستثمر مستعد لدفعها تحسب بالقانون التالي :-

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

أ) ١٨

ب) ١٤

ت) ١٢

ث) ١٠

 P_0 = قيمة السهم العادلة (حسب العائد) P = القيمة الاسمية D = نسبة توزيع الأرباح R = معدل العائد المطلوب

$$P_0 = \frac{12 \times 10\%}{10\%} = 12$$

عند إصدار المنشأة للأسهم فإن القيمة السوقية للسهم :-

أ- تنخفض

ب- ترتفع

ج- لا يحصل تغيير

د- لا شيء مما سبق

السهم الممتاز:

أ- وثيقة تصدرها المنشأة وتحمل قيمة اسمية.

ب- تعطي ملكية الأسهم الممتازة لحاملها حق الملكية في المنشأة بما يعادل قيمة أسهمها.

ج- لا يوجد للسهم الممتاز قيمة دفترية وقيمة سوقية

د- الاجابتين أ و ب

مقارنة بين الاسهم الممتازة والاسهم العادية:

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

ب- كلاهما ليس لها تاريخ إستحقاق

ج- الأرباح الموزعة للأسهم الممتازة والعادية (تحقق) وفرات ضريبية للمنشأة لأنها تدفع بعد الضريبة

د- لا شيء مما سبق

مقارنة بين الاسهم الممتازة والسندات:

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

ب- لحامل السهم الممتاز وحامل السند الأولوية على حملة الأسهم العادية في استرداد حقوقهم من أصول المنشأة في حالة إفلاسها أو تصفيتها.

ج- لا شيء مما سبق

د- أ و ب

تستطيع المنشأة أن تصدر أنواع متعددة من الأسهم الممتازة من حيث:

أ- نسبة العائد على السهم الممتاز

ب- امكانية تحويل بعضها إلى أسهم عادية

ج- أحقية تجميع الأرباح

د- جميع ما سبق

السهم العادي هو سند ملكية له أكثر من قيمة:

- أ- القيمة الاسمية
- ب- القمية الدفترية
- ج- القيمة السوقية و القيمة التصفوية للمنشأة
- د- **جميع ما سبق**

القيمة الاسمية:

- أ- 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.
- ب- وتساوي قيمة حقوق الملكية (بدون الأسهم الممتازة) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة
- ج- **هي القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس.**
- د- لا شيء مما سبق

القيمة الدفترية:

- أ- **وتساوي قيمة حقوق الملكية (بدون الأسهم الممتازة) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة**
- ب- هي القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس
- ج- و هي القيمة التي يتوقع الحصول عليها في حالة تصفية المنشأة وحصول كل من أصحاب الديون والأسهم الممتازة على حقوقهم
- د- لا شيء مما سبق

القيمة التصفوية للمنشأة:

- أ- وتساوي قيمة حقوق الملكية (بدون الأسهم الممتازة) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة
- ب- هي القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس
- ج- **و هي القيمة التي يتوقع الحصول عليها في حالة تصفية المنشأة وحصول كل من أصحاب الديون والأسهم الممتازة على حقوقهم**
- د- لا شيء مما سبق

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

- أ- الاشتراك في قرارات المنشأة من خلال حق التصويت في الجمعية العمومية.
- ب- الحصول على نصيبهم من الأرباح الموزعة بعد دفع مستحقات أصحاب الديون والأسهم الممتازة
- ج- يمكن أن تكون الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية نقدا أو في شكل أسهم إضافية
- د- **جميع ما سبق**

المحاضرة الثانية عشر

تنوي شركة صدق تنفيذ مشروع برأس مال قدره ٢ مليون ريال، ويتوقع أن يكون العائد على الاستثمار ١٢% .
ومن أجل تدبير رأس المال لجأت الشركة إلى مصادر التمويل الآتية:

- سندات دين بقيمة ٢٠٠٠٠٠٠ ريال، حيث تقوم الشركة بإصدار السند بقيمة اسمية ١٠٠٠ ريال للسند الواحد، وبفائدة اسمية ٦%، وفترة الاستحقاق ١٢ سنة، ويبيع بخصم مقداره ٢,٤%، ومعدل ضريبة ٤٠%.
 - أسهم ممتازة بقيمة ٣٠٠٠٠٠٠ ريال حيث تقوم الشركة بإصدار السهم الممتاز بقيمة اسمية ١٠٠ ريال للسهم ويبيع بنفس القيمة، وتدفع الشركة أرباحا موزعة للسهم قيمتها ٨ ريالات، وعليها دفع نفقات إصدار نسبتها ٤% من القيمة الاسمية للسهم.
 - أسهم عادية بقيمة ١٥٠٠٠٠٠ ريال، وقيمة اسمية ١٠٠ ريال للسهم، وتدفع أرباحا موزعة ١٠ ريالات للسهم، ويتوقع أن ينمو الربح بمعدل ٥% .
- استخدم هذه المعلومات لحل الأسئلة القادمة
يمكن استخدام القوانين التالية لحل الأسئلة
- قانون حساب تكلفة السندات التي تصدر بخصم

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

ملاحظة: أيضا يمكن حساب التكلفة بعد الضريبة بضرب الناتج في (١ - معدل الضريبة)

- قانون حساب تكلفة السهم الممتاز:

$$K = D / (1 - \%Z)$$

- قانون حساب تكلفة السهم العادي:

$$K_e = \frac{D}{P_0(1 - z)} + g$$

- قانون حساب التكلفة المتوسطة المرجحة:

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

ملاحظة: نلاحظ في هذا القانون يجب على الطلاب حساب وزن كل مصدر تمويلي ويتم ذلك عن طريقة المعادلة التالية (قيمة الاموال المأخوذة من هذا المصدر / قيمة رأس مال المشروع)

ما هي تكلفة السندات بعد الضريبة :

أولا نستخرج تكلفة السندات قبل الضريبة وطالما يبيع بخصم إذا نستخدم هذا القانون
قيمة الفائدة (I) = ١٠٠٠ × ٦% = ٦٠
قيمة الخصم (D) = ١٠٠٠ × ٢,٤% = ٢٤
عدد السنوات (n) = ١٢
القيمة الاسمية (P) = ١٠٠٠
القيمة السوقية (P₀) = ١٠٠٠ - ٢٤

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

أستخرجنا كل معطيات القانون نعوض ونطلع تكلفة السند قبل الضريبة

$$6,27\% = \frac{60 + \frac{24}{12}}{1000 + \frac{976}{2}}$$

$$\text{تصبح التكلفة بعد الضريبة} = 6,27\% \times (1 - 0,4) = 3,7\%$$

- (أ) ٦,٢٧%
- (ب) ٣,٧٨%
- (ج) ٢%
- (د) ٨%

ماهي تكلفه السهم الممتاز:

قانون حساب تكلفة السهم الممتاز :

$$K = \frac{D}{Po (1-z)}$$

نسبة تكاليف الاصدار = z

$$K = \frac{8}{100 (1-0.04)} = 8.33$$

- (أ) ٨,٣٣ %
 (ب) ١٥ %
 (ج) ٦,٢٧ %
 (د) ٢ %

ماهي تكلفة السهم العادي:

قانون حساب تكلفة السهم العادي : نفس قانون الممتاز بس نضيف معدل النمو

$$K = \frac{D}{Po (1-z)} + g$$

معدل النمو = g

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

لايوجد تكلفة اصدار لذلك قسمنا على سعر السهم مباشرة .

- (أ) ٣,٧٨ %
 (ب) ٨,٣١ %
 (ج) ١٥ %
 (د) ٢ %

ماهي التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال:

قانون التكلفة المرجحة لرأس المال

$$K_o = \sum_s W_s k_s$$

تكلفة عنصر رأس المال المستخرجة سابقا = k_s
 الوزن النسبي لعنصر رأس المال = W_s

يجب أولا معرفة وزن كل مصدر

سندات = $200000 / 2000000 = 10\%$
 أسهم ممتازة = $300000 / 2000000 = 15\%$
 أسهم عادية = $1500000 / 2000000 = 75\%$
 إذا يصبح تكلفة رأس المال :

$$12.86\% = (0.10 \times 0.10) + (0.15 \times 0.15) + (0.75 \times 0.1)$$

- (أ) ١٠ %
 (ب) ١٢ %
 (ج) ١٢,٨٦ %
 (د) ٢ %

بناءا علي ماتوصلت اليه من نتائج في الاسئلة السابقة هل تنصح الشركة بالدخول في المشروع؟

- (أ) نعم، لأن تكلفة رأس المال أعلي من العائد علي الاستثمار.
 (ب) نعم ، لأن تكلفة رأس المال أقل من العائد علي الاستثمار.
 (ج) لا، لأن تكلفة رأس المال أعلي من العائد علي الاستثمار. ($12.86\% < 10\%$)

تعرف تكلفة رأس المال على أنها:

- أ- العائد الذي يجب أن تحققه المنشأة من أجل الوفاء بمعدلات العائد المطلوب من قبل الملاك أخذا بعين الاعتبار الالتزامات تجاه الأطراف الأخرى كالدائنين وتكلفة إصدار الأسهم والسندات
 ب- العائد الذي لا يجب أن تحققه المنشأة
 ج- العائد الذي يجب أن تحققه المنشأة من أجل الوفاء بمعدلات العائد المطلوب من قبل الملاك بدون الأخذ بعين الاعتبار الالتزامات .
 د- لا شيء مما سبق

العوامل المحددة لتكلفة رأس المال:

- أ- العوامل الإقتصادية
- ب- العوامل السوقية
- ج- المخاطر و حجم التمويل
- د- **جميع ما سبق**

تنقسم المخاطر إلى:

- أ- مخاطر العمليات فقط
 - ب- المخاطر المالية فقط
 - ج- **مخاطر العمليات و المخاطر المالية**
 - د- لا شيء مما سبق
- العلاقة بين حجم التمويل وتكلفة رأس المال علاقة:**
- أ- عكسية
 - ب- **طردية**
 - ج- ثابتة ومتساوية
 - د- لا توجد علاقة

من افتراضات حساب تكلفة رأس المال:

- أ- ثبات مخاطر العمليات
- ب- ثبات المخاطر المالية
- ج- ثبات سياسة توزيع الأرباح
- د- تكلفة رأس المال على أساس مابعد الضريبة
- هـ- **جميع ما سبق**

تعرف تكلفة الدين:

- أ- على أنها معدل العائد الذي لا تحققه المنشأة على استثماراتها من أجل عدم تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين.
- ب- هي القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس.
- ج- **على أنها معدل العائد الذي تحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين.**
- د- لا شيء مما سبق

يندرج تحت حقوق الملكية:

- أ- **الأسهم العادية والأرباح المحتجزة**
- ب- الأسهم العادية فقط
- ج- الأصول المتداول كالذمم المدينة والمخزون وهي أكثر العناصر استخداما كضمان للقروض
- د- لا شيء مما سبق

من خصائص الأرباح المحتجزة:

- أ- تعتبر مصدر تمويل دخلي
- ب- هي عبارة عن أرباح لم يتم توزيعها بغرض إعادة استثمارها
- ج- تحصل الشركة على موافقة المساهمين لإحتجاز الأرباح إذا كان العائد المتوقع
- د- **جميع ما سبق**

المحاضرة الثالثة عشر

إذا كان معدل العائد المطلوب لشركة ما هو ١٠% ، وأن الربح الموزع له لهذه السنة هو ٥ ريالاً، وأن هذا الربح ينمو بمعدل ٥% ، فما هو السعر الذي تكون على استعداد لدفعه لهذا السهم العادي ؟

يمكن استخدام القانون التالي لحل هذا السؤال

- قانون حساب القيمة الحالية للسهم العادي في حالة وجود نسبة نمو:

القيمة الحالية للسهم العادي = (عائد السهم في السنة الحالية * (١ + نسبة النمو)) / (معدل العائد المطلوب - نسبة النمو الثابتة)

الدكتور ربي يسعده حظ القانون قدام عيونك يعني بس روح للمسألة و عوض عن كل مطلب بقيمته مباشرة ويطلع عندك الناتج
القيمة الحالية للسهم العادي = (عائد السهم في السنة الحالية * (١ + نسبة النمو)) / (معدل العائد المطلوب - نسبة النمو الثابتة) = (٥ * (١ + ٠,٠٥)) / (٠,٠٥ - ٠,٠٥) = ١٠٥ ريال

أ) ٤٤,٨

ب) ١٠٥

ج) ٤٦

د) ٤٨

إذا كان معدل العائد المطلوب لشركة ما هو ٢٧% ، وان الربح الموزع له لهذه السنة هو ٦ ريال وان هذا الربح ينمو

بمعدل ١٢% ، فما هو السعر الذي تكون على استعداد لدفعه لهذا السهم العادي ؟

نفس المسألة اللي قبل
القيمة الحالية للسهم العادي = (عائد السهم في السنة الحالية * (١ + نسبة النمو)) / (معدل العائد المطلوب - نسبة النمو الثابتة) = (٦ * (١ + ٠,١٢)) / (٠,١٢ - ٠,٢٧) = ٤٤,٨

أ) ٤٤,٨

ب) ٤٠

ج) ٤٦

د) ٤٨

ما هي قيمة السند العادلة إذا علمت التالي، القيمة الاسمية للسند هي ١٠٠٠ ريال ، ومعدل الفائدة علي هذا السند هو ٨% تدفع سنويا لمدة ٥ سنوات ، ومعدل العائد المطلوب من هذا السند هو ١٠% ؟

قانون قيمة السند العادلة (القيمة الحالية) = أسهل شي إننا نستخدم الجدول رقم ٤ لحساب القيمة الحالية من قيمة الفائدة و جدول رقم ٣ لحساب القيمة العادلة من القيمة الاسمية للسند ومن ثم جمع هاتين القيمتين (القيمة الحالية من قيمة الفائدة + القيمة الحالية من القيمة الاسمية).
أول شي نجيب قيمة الفائدة = ١٠٠٠ × ٨% = ٨٠ ريال والقيمة الاسمية = ١٠٠٠ ريال
القيمة الحالية من قيمة الفائدة (نستخدم جدول ٤ لأنها تدفع سنويا وثابتة) = ٣,٧٩٠٨ × ٨٠ (تقاطع ١٠% و خمس سنوات) = ٣٠٣,٢٦
القيمة الحالية من القيمة الاسمية (نستخدم جدول ٣ لأنها نهاية الفترة) = ٠,٦٢٠٩ × ١٠٠٠ = ٦٢٠,٩

أ) ٩٢٤,١٨ ريال

ب) ١١٠٠ ريال

قيمة السند العادلة = ٦٢٠,٩ + ٣٠٣,٢٦ = ٩٢٤,١٦ تقريباً

(ج) ٩٠٠ ريال

(د) ٨٥٠,١٨ ريال

إذا كان السعر الحالي للسهم الممتاز لشركة دالية الكرمل ١٢٠ ريال ويوزع أرباحا مقدارها ١٠ ريالات، فما معدل العائد

على السهم ؟

أ) ٩%

ب) ٨,٣٣%

ج) ١٠%

د) ١٢%

$$kp = \frac{D}{Po} = \text{قانون معدل العائد المطلوب للسهم الممتاز}$$

$$D = 10 = \text{الأرباح الموزعة}$$

$$Po = 120 = \text{القيمة السوقية}$$

الحياة بسيطة وسهلة خالص نعوض مباشرة
ويطلع معنا الحل جميل ومونر ☺

$$kp = \frac{10}{120} = 0.0833 = 8.33\%$$

تتميز السندات بسهولة تقويمها مقارنة بالأوراق المالية الأخرى وذلك

١. لصعوبة تقدير التدفقات النقدية المرتبطة بها
٢. لسهولة تقدير معدل الخصم
٣. **لسهولة تقدير التدفقات النقدية المرتبطة بها**
٤. لا شيء مما سبق

لتحديد قيمة السند لا بد من توفر:

١. عدد الفترات المتبقية لانقضاء أجل السند
٢. القيمة الاسمية للسند
٣. معدل الفائدة الاسمي و معدل الفائدة السوقي على السندات المشابهة
٤. **جميع ما سبق**

إذا كان معدل العائد المطلوب = معدل الفائدة الاسمية فان:

١. القيمة الحالية < القيمة الاسمية
٢. القيمة الحالية > القيمة الاسمية
٣. **قيمة السند الحالية = قيمة السند الاسمية**
٤. لا شيء مما سبق

إذا كان معدل العائد المطلوب < معدل الفائدة الأسمي:

١. قيمة السند الحالية = قيمة السند الأسمية
٢. **القيمة الحالية > القيمة الأسمية**
٣. القيمة الحالية < القيمة الأسمية
٤. لا توجد علاقة

إذا كان معدل العائد المطلوب > معدل الفائدة الأسمي

١. قيمة السند الحالية = قيمة السند الأسمية
 ٢. القيمة الحالية > القيمة الأسمية
 ٣. **القيمة الحالية < القيمة الأسمية**
 ٤. جميع ما سبق
- من خصائص الأسهم العادية:

١. التدفقات النقدية للأسهم العادية غير معروفة مسبقا
٢. فترة الإستحقاق على الأسهم العادية غير محددة (أبدية)
٣. صعوبة تحديد معدل العائد المطلوب
٤. **جميع ما سبق**

المحاضرة الرابعة عشر

ما هي العوامل المحددة في اختيار الهيكل المالي؟:-

- أ- حجم المنشأة
- ب- التدفقات النقدية للمنشأة
- ج- تكلفة الاموال
- د- نمو واستقرار المبيعات
- هـ- المرونة
- و- الملائمة

تحدث نظرية بأن ارتفاع القروض لن يغير من مفهوم وأدراك الخطر لدي المستثمرين وأن المنشأة تستطيع زيادة قيمتها السوقية وتقليل تكلفة الاموال من خلال زيادة الرافعة المالية :-

- أ- مدخل صافي الدخل
- ب- مدخل صافي الدخل التشغيلي
- ج- المدخل التقليدي
- د- لاشيء مما ذكر

يشير الرفع المالي إلى استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة ضمن الهيكل المالي مثل

١. **الديون و الأسهم الممتازة**
٢. خطوط ائتمان غير ملزمة للبنك بتوفير التمويل المتفق عليه
٣. تعديل معامل الخصم
٤. الاجابتين أ و ب

يمكن للرافعة المالية أن تكون سلاحا ذو حدين للأسباب التالية:

١. استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى زيادة ربحية السهم
٢. ارتفاع نسبة الديون في الهيكل المالي يؤدي إلى ارتفاع المخاطر المالية
٣. **أ و ب**
٤. لا شيء مما سبق

هناك أكثر من مدخل أو نظرية تبحث في العلاقة بين هيكل التمويل من جهة وكل من القيمة السوقية

وتكلفة الأموال من جهة أخرى ومنها:

١. مدخل صافي الربح (الدخل)
٢. مدخل صافي الدخل التشغيلي
٣. المدخل التقليدي
٤. **جميع ما سبق**

مدخل صافي الدخل التشغيلي : وفقا لهذا المدخل فإن:

١. تكلفة الأموال تبقى ثابتة بغض النظر عن نسبة الرفع المالي
٢. تكلفة الديون أيضا تبقى ثابتة
٣. القيمة السوقية لحقوق الملكية يمكن حسابها بواسطة الصيغة التالية (القيمة السوقية الكلية للشركة - القيمة السوقية للديون)
٤. **جميع ما سبق**

تبعاً لهذا المدخل فإنه يوجد هيكل رأس مال أمثل لرأس المال ويمكن للمنشأة زيادة قيمتها من خلال

زيادة الديون بصورة حكيمة

١. مدخل صافي الدخل التشغيلي
٢. **المدخل التقليدي**
٣. مدخل صافي الربح
٤. لا شيء مما سبق

هذا والله ولي التوفيق

مع تمنياتي لكم بالتوفيق والنجاح ☺